



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**CUESTIONES CONTROVERTIDAS
EN TORNO A LAS EXCEPCIONES A
LA PROHIBICIÓN DE ASISTENCIA
FINANCIERA: ANÁLISIS DE
PROBLEMAS Y
RECOMENDACIONES.**

Autor: David Harto López

5ºE3B

Departamento de Derecho Mercantil

Tutor: Miguel Martínez Muñoz

Madrid

Junio 2022

RESUMEN

A pesar de que ya han transcurrido más de tres décadas desde la instauración de la prohibición de asistencia financiera en el ordenamiento mercantil español, la aplicación de esta figura jurídica sigue suscitando numerosos problemas que aún en la actualidad no han sido plenamente solventados. En este sentido, las excepciones a la prohibición general de asistencia financiera, reconocidas a favor del personal de la sociedad asistente y en beneficio de bancos y entidades de crédito, constituye uno de los aspectos regulatorios que mayores tensiones doctrinales ha generado, lo que ha derivado en la aparición de un alto grado de incertidumbre en relación al ámbito de aplicación de ambas excepciones legales. En este contexto de inseguridad jurídica y división doctrinal, el presente trabajo pretende realizar una revisión crítica de los puntos más controvertidos en torno al régimen legal aplicable a ambas excepciones, para posteriormente recomendar futuras líneas de reforma que permitan una mejor adaptación de la regulación vigente a la realidad del tráfico mercantil.

PALABRAS CLAVE

Asistencia financiera, excepciones a la prohibición de asistencia financiera, negocios sobre las propias acciones, bancos y entidades de crédito, personal de la sociedad.

ABSTRACT

Even though more than three decades have passed since the prohibition of financial assistance was introduced into Spanish commercial law, the application of this legal concept continues to raise numerous problems that have not yet been fully resolved. In this respect, the exceptions to the general prohibition of financial assistance, recognised in favour of the staff of the assisting company and for the benefit of banks and credit institutions, constitute one of the regulatory aspects that has generated the greatest doctrinal tensions, which has led to the appearance of a high degree of uncertainty in relation to the scope of application of both legal exceptions. In this context of legal uncertainty and doctrinal division, this paper aims to carry out a critical review of the most controversial points regarding the legal regime applicable to both exceptions, in order to subsequently recommend future lines of reform that will allow for a better adaptation of the current regulation to the current reality of commercial transactions.

KEY WORDS

Financial assistance, exemptions from the prohibition of financial assistance, own shares business, banks and credit institutions, company staff.

ÍNDICE DE CONTENIDO

ABREVIATURAS	6
1. INTRODUCCIÓN	8
2. REGULACIÓN DE LA PROHIBICIÓN DE ASISTENCIA FINANCIERA EN EL DERECHO ESPAÑOL.....	9
2.1 Evolución legislativa de la prohibición de asistencia financiera	9
2.2 Finalidades e intereses protegidos de la prohibición de asistencia financiera.....	13
2.3 Análisis de los artículos 143.2 y 150 LSC.....	15
2.3.1 Conductas prohibidas	15
2.3.2 El elemento intencional.....	19
2.4 Tratamiento diferenciado entre sociedades anónimas y limitadas.....	19
3. ANÁLISIS DE LA EXCEPCIÓN RELATIVA AL PERSONAL DE LA EMPRESA (150. 2 LSC)	21
3.1 Fundamento de la excepción.....	21
3.2 Evolución legislativa de la excepción.....	22
3.3 Requerimientos exigibles para acogerse la excepción.....	23
3.4 Ámbito objetivo: conductas incluidas.....	25
3.5 Ámbito subjetivo.....	27
3.5.1 Trabajadores con una relación laboral ordinaria	28
3.5.2 Personal de alta dirección	28
3.5.3 Administradores sin relación laboral.....	30
3.5.4 Administradores vinculados con la sociedad mediante una relación laboral común	32
3.5.5 Consejero delegado con relación laboral especial.....	35
3.6 La polémica e injustificada inadmisión de la excepción a sociedades limitadas..	40
3.6.1 Origen de la problemática.....	41
3.6.2 Crisis del tipo social.....	43

3.6.3 Derecho comparado.....	45
3.7 La urgente necesidad de reforma	49
4. ANÁLISIS DE LA EXCEPCIÓN EN TORNO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO (150.3 LSC)	51
4.1 Fundamento de la excepción.....	51
4.2 Requerimientos para acogerse a la excepción	53
4.3 Ámbito subjetivo y objetivo de la prohibición	55
4.4 Utilización abusiva de la excepción: propuestas para una regulación deseada	58
5. CONCLUSIONES	62
6. BIBLIOGRAFÍA	66
6.1 Doctrina	66
6.2 Jurisprudencia	73
6.2 Legislación.....	74
6.4 Recursos de internet.....	76

ABREVIATURAS

Art.	Artículo
CA de 1929	Companies Act de 1929
CA de 1948	Companies Act de 1948
CC	Código Civil
CE	Constitución Española
CNMV	Comisión Nacional de Valores
Coord.	Coordinador
Dir.	Director
LBO's	<i>Leveraged Buyout</i>
LSA	RD Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas
LSC	RD Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
LSRL	Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (derogada por la LSC).
núm.	Número
pág.	Página
RD	Real Decreto
RDAD	Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección.
SA	Sociedad anónima
SL	Sociedad limitada
STJUE	Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea

STS	Sentencia del Tribunal Supremo
TJUE	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
TS	Tribunal Supremo
UE	Unión Europea

1. INTRODUCCIÓN

La prohibición asistencia financiera constituye una de las figuras jurídicas que mayor interés ha despertado en los últimos años en la doctrina mercantil, lo que ha derivado en la proliferación de numerosos trabajos académicos en relación a su influencia en el marco de las compras apalancadas de empresas o *leveraged buy out* y en la evolución normativa de la misma, tanto en el ámbito nacional como en el internacional.

Sin perjuicio de lo anterior, desde la primigenia instauración de la prohibición de asistencia financiera en el ordenamiento jurídico español a través del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas¹, se han suscitado intensas polémicas doctrinales en torno al régimen jurídico relativo a las dos excepciones a la prohibición general, las cuales siguen siendo aplicables la actualidad. En efecto, el artículo 150 LSC, exime de la prohibición aquellos negocios de financiación realizados a favor del personal de la sociedad para la adquisición de acciones propias y los ejecutados por bancos y entidades de crédito en el desarrollo de su objeto social. Dichas excepciones han adquirido una importancia nuclear, pues permiten, en el caso de la primera, promover la participación del trabajador en la estructura accionarial de la sociedad de la que presta servicios, y en relación a la segunda, garantizar a las entidades de crédito el normal desenvolvimiento del curso ordinario de su objeto social.

A pesar de su innegable trascendencia práctica, aun en la actualidad siguen sin esclarecerse numerosas cuestiones polémicas en torno al ámbito de aplicación de ambos preceptos legales, lo que se ha traducido en el surgimiento de posturas doctrinales contrapuestas y en la aparición de cierta inseguridad jurídica que conviene minimizar.

Con la finalidad de acabar con la incertidumbre que rodea el régimen jurídico relativo a las excepciones a la prohibición de asistencia financiera y proponer futuras líneas de reforma a la regulación actual, nace el presente trabajo, en el que se recoge una visión crítica de las voces doctrinales de mayor rigor en la materia y de la jurisprudencia más actualizada.

¹ Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (BOE 27 de diciembre de 1989).

2. REGULACIÓN DE LA PROHIBICIÓN DE ASISTENCIA FINANCIERA EN EL DERECHO ESPAÑOL

2.1 Evolución legislativa de la prohibición de asistencia financiera

De forma previa a analizar las excepciones legales contenidas en los artículos 150.1 y 150.2 de la LSC, se va a proceder a realizar un breve repaso histórico de los antecedentes legales del régimen prohibitivo. Asimismo, se delimitará la *ratio legis* de la prohibición, su alcance y los efectos derivados de su infracción.

Tomando como punto de partida la definición aportada por BAYONA GIMÉNEZ², cabe entender por asistencia financiera aquellas *operaciones de naturaleza económica que tienen como resultado una atribución patrimonial, potencial o efectiva, al tercero que posibilita la adquisición por éste de las acciones de la sociedad y cuya causa sea precisamente una causa de favor.*

El origen de esta figura jurídica se encuentra en el ordenamiento inglés. En efecto, la Companies Act de 1929, fue el primer texto legal en regular la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias³. En concreto, el artículo 45.1 de dicho cuerpo normativo prohibió que las sociedades concedieran préstamos, garantías, compromisos de pago o cualquier tipo de asistencia financiera a una persona, tanto directa como indirectamente, para realizar operaciones que tuvieran como propósito o que estuvieran en conexión con una adquisición sobre cualquier acción de la propia sociedad. Asimismo, se introdujeron dos excepciones a la prohibición absoluta: no sería de aplicación dicho régimen restrictivo cuando la asistencia financiera fuera prestada por

² BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 19, 2002, pág. 636.

³ LÓPEZ MATEO, M.A., “Asistencia financiera: análisis y crítica del derecho vigente. Ley 3/2009”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 272, 2019, págs. 5-10. Tal como expone el autor, el origen de la prohibición radica en una práctica mercantil consistente en que la sociedad acordaba con una serie de accionistas la compra por parte de estos últimos de una participación accionarial para hacerse con el control de la sociedad, tras la cual, los adquirientes era nombrados administradores de la sociedad en cuestión. El capital requerido para la compra inicial de las acciones era facilitado por una entidad bancaria, sin embargo, al cabo de unos días, con la designación de los nuevos administradores, se emplearían los fondos de la propia sociedad para repagar la financiación bancaria.

una sociedad en la que la concesión de préstamos formara parte de su objeto social; y cuando el destinatario de la financiación fuera un trabajador de la sociedad asistente⁴.

Tras varias décadas desde la primigenia instauración de la prohibición en la práctica mercantil, se promulgó la Companies Act de 1948, lo que constituyó la segunda plasmación normativa en materia de asistencia financiera⁵. La nueva regulación vino a subsanar algunas deficiencias del tratamiento legal establecido en la CA de 1929. En primer lugar, amplió la prohibición de asistir financieramente no solo aquellas operaciones que tuvieran como finalidad comprar las acciones de una sociedad, sino también suscribirlas, erradicando actuaciones fraudulentas que eludían la prohibición afirmando que el negocio financiador perseguía la suscripción de aquellas y no su compra⁶. Por otro lado, se extendió la ratio de la prohibición a los negocios de financiación que persiguieran la adquisición de acciones de la sociedad dominante en respuesta al empleo de las sociedades filiales para esquivar la prohibición⁷.

A fin de valorar los efectos de la Companies Act de 1948 y determinar si resultaba conveniente su reforma⁸, se constituyó en el año 1959 un Comité de 14 reconocidos expertos en derecho mercantil, cuyo cometido fue la promulgación del Informe Jenkins de 1962. Dicho informe constituye, aún en la actualidad, una pieza de análisis fundamental en relación a la prohibición de asistencia financiera, pues incluye una profunda valoración de la eficacia del régimen prohibitivo de asistencia financiera tras más de tres décadas de experiencia desde su instauración⁹.

Entre las conclusiones más relevantes compendadas en el informe, se estipuló que los efectos perniciosos que pretendía evitar el régimen de asistencia financiera solo ocurrían en un número muy reducido de casos y que, además, la configuración de la prohibición

⁴ El análisis del régimen de la Companies Act de 1929 denota la gran influencia del tratamiento legislativo británico en el ordenamiento mercantil español, pues casi dos siglos después el artículo 150.1 y 150.2 recoge las mismas excepciones que la CA 1929.

⁵ QUESADA LÓPEZ, P.M., “La oposición a la ejecución por nulidad del título ejecutivo: estudio del supuesto de asistencia financiera prohibida”, *Revista General de Derecho Procesal*, núm. 40, 2016, pág. 6.

⁶ En efecto, el caso *Re V.G.M. Holdings Ltd* de 1942 puso de manifiesto la necesidad de reformular la regulación. Para mayor información véase MORSE GOEFFREY, K, “Financial assistance by a Company for the purchase of its own shares”, *The Journal of Business Law*, 1983, pág. 105.

⁷ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 27-28.

⁸ Resulta importante matizar que el Informe Jenkins no solo supuso una revisión de la CA 1948, sino también de otros textos legislativos como la Prevention Fraud Act y la Registration of Business Names Act de 1916.

⁹ LÓPEZ MATEO, M.A., “Asistencia financiera: análisis...”, cit., pág. 4., el autor considera que dicho informe constituye una guía fundamental para las restantes legislaciones pues reporta los resultados de la prohibición de asistencia financiera sobre el tráfico mercantil tras dos décadas desde su instauración.

en la Companies Act de 1948 “castigaba al inocente sin llegar a ser un serio inconveniente para el culpable”¹⁰. A pesar de que la doctrina inglesa ya había advertido de la escasa eficacia del régimen legal, paradójicamente la Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de septiembre de 1976, instauró en el ámbito comunitario la prohibición de asistencia financiera para las sociedades anónimas¹¹. En efecto, el artículo 23.1 de dicho texto normativo determinó que las sociedades anónimas no podían adelantar fondos, ni conceder préstamos, ni otorgar garantías para la adquisición de sus acciones por un tercero, dejando fuera del ámbito prohibitivo aquellas transacciones realizadas por bancos y entidades de crédito en el marco de su objeto social y las operaciones de auxilio financiero realizadas a favor del personal de la sociedad¹².

La trasposición al ordenamiento nacional del régimen prohibitivo se vehiculó a través del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas¹³. El artículo 81 de dicho texto legal, prohibió, por primera vez en nuestro ordenamiento jurídico, que las sociedades anónimas prestaran asistencia financiera a favor de un tercero para la adquisición de acciones de la propia sociedad. Asimismo, se recogieron las dos excepciones legales reconocidas a favor del personal de la empresa y de las entidades de crédito previstas en la Segunda Directiva¹⁴.

Años más tarde y sin previa imposición por el legislador comunitario, se extendió la aplicación del régimen prohibitivo a las sociedades limitadas en términos más restrictivos que los estipulados en la Segunda Directiva. En efecto, la ley 2/1995, de 23 de marzo, de

¹⁰ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., pág. 32.

¹¹ FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “En torno a los negocios de asistencia financiera para la adquisición de las participaciones propias. Private company versus sociedad de responsabilidad limitada”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 219, 1996, pág. 3.

¹² En concreto, el artículo 23 de la Segunda Directiva 77/91/CEE, establecía lo siguiente:

1 . *Una sociedad no podrá adelantar fondos , ni conceder préstamos , ni dar garantías para la adquisición de sus acciones por un tercero .*

2 . *El apartado 1 no se aplicará ni a las transacciones hechas en el marco de las operaciones corrientes de los bancos y demás establecimientos financieros , ni a las operaciones efectuadas para la adquisición de acciones por o para el personal de la sociedad o de una sociedad afín a ésta . No obstante , estas transacciones y operaciones no podrán tener por efecto que el activo neto de la sociedad sea inferior al importe mencionado en la letra a) del apartado 1 del artículo 15 .*

3 . *El apartado 1 no se aplicará a las operaciones efectuadas con miras a la adquisición de acciones mencionadas en la letra h) del apartado 1 del artículo 20 .*

¹³ Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (BOE 27 de diciembre de 1989).

¹⁴ NIETO ROJAS, P., “Artículo 81.2 LSA. Asistencia financiera para la adquisición de acciones por el personal de la empresa. ¿Es retribución?”, 2005, págs. 791-792.

Sociedades Limitadas¹⁵, estableció en su artículo 45 la prohibición de que este tipo de sociedades financiaran la adquisición de participaciones de la propia sociedad o de acciones o participaciones de cualquier sociedad del grupo. Asimismo, se suprimió la aplicación en sede de sociedades limitadas de las dos excepciones legales reconocidas a favor del personal de la empresa y de entidades de crédito, decisión, que como se analizará en el Capítulo 3 del trabajo, fue duramente criticada por la doctrina¹⁶.

Tras décadas de práctica mercantil desde la instauración de la prohibición en el ámbito comunitario, se promulgó la Directiva 2006/68/CE¹⁷, la cual, en base a las críticas emanadas en la doctrina europea que abogaban por la necesidad de flexibilizar el régimen prohibitivo, reformó el artículo 23.1 de la Segunda Directiva. En efecto, dicha reforma dio cabida legal a que las sociedades adelanten fondos, concedan préstamos y otorguen garantías para financiar la adquisición de sus propias acciones por un tercero, siempre y cuando la legislación del Estado miembro permita la realización de tales operaciones. Con la finalidad de prevenir los riesgos asociados a las operaciones de asistencia financiera, la Directiva 2006/68/CE arbitró un procedimiento en el que se exige la previa aprobación mediante mayoría reforzada de los socios, la realización de un informe del órgano de administración en que se motive la operación y se detallen los riesgos anejos a la misma, así como la obligación de realizar la transacción en condiciones de mercado justas¹⁸.

La ley 3/2009¹⁹ sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, traspuso la reforma europea al ordenamiento nacional, introduciendo en su artículo 35 una nueva excepción a la prohibición de asistencia financiera en las operaciones de fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente. Sin embargo, a pesar de las advertencias doctrinales sobre la necesidad de flexibilizar el régimen legal y de la tendencia europea hacia la liberalización de la prohibición inicial establecida en la

¹⁵ Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (BOE 24 de marzo de 1995).

¹⁶ VARGAS VASSEROT, C., “Los efectos jurídicos de la contravención de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, en *Estudios sobre el futuro del Código Mercantil*, Universidad Carlos III de Madrid, 2015, págs. 969-972.

¹⁷ Directiva 2006/68/ce del parlamento europeo y del consejo de 6 de septiembre de 2006 por la que se modifica la Directiva 77/91/CEE del Consejo en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital.

¹⁸ VARGAS VASSEROT, C., “Los efectos jurídicos...”, cit., pág. 970.

¹⁹ Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (BOE 4 de abril de 2009).

Segunda Directiva, el legislador español no reformó la regulación en torno a la figura jurídica²⁰.

Finalmente, la ley de Sociedades de Capital²¹, la cual refundió tanto la Ley de Sociedades Anónimas como la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, regula en su artículo 143.2, para sociedades limitadas, y en el 150, para sociedades anónimas, el régimen prohibitivo vigente en materia de asistencia financiera.

Con anterioridad a analizar ambos preceptos, conviene delimitar las finalidades y los intereses protegidos de la figura jurídica analizada.

2.2 Finalidades e intereses protegidos de la prohibición de asistencia financiera

Tal como arguye TRIAS SAGNIER²² la prohibición de asistencia financiera pretende evitar una multiplicidad de riesgos y tutelar una gran variedad de intereses jurídicos, entre los cuales cabe destacar los siguientes:

1. **Protección del capital social como garantía de los acreedores:** el capital social constituye un elemento esencial en la ordenación y funcionamiento de las sociedades de capital. Además de constituir una referencia ineludible para la determinación de los derechos políticos y económicos de partícipes y accionistas, en las sociedades de capital, donde no opera la responsabilidad personal de los socios, la cifra de capital social garantiza una mínima solvencia para los acreedores sociales con los que la sociedad contrata²³. Con la finalidad de que el capital social cuente con una dotación patrimonial adecuada, el legislador mercantil arbitra una serie de mecanismos legales, entre los que se encuentra la prohibición de asistencia financiera, que permiten la retención de bienes y derechos dentro de la sociedad. En efecto, si se permitiera que la sociedad destinara gran parte de sus recursos financieros y patrimoniales a los negocios de asistencia financiera, se produciría una pérdida de la solvencia de la misma en la

²⁰ SÁNCHEZ CALERO, J. y FERNÁNDEZ TORRES, I., “Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso”, 2011, pág. 4.

²¹ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. (BOE 1 de septiembre de 2010)

²² TRIAS SAGNIER, M., “La problemática de asistencia financiera”, en *Régimen jurídico y tributario del capital riesgo en España: entidades y operaciones*, Marcial Pons, Madrid, 2006, págs. 157-160.

²³ CARRETERO PIRES, A., “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, 2008, pág. 412.

realización de actividades ajenas a la explotación de su objeto social, lo que podría socavar la garantía de los acreedores²⁴.

2. **Derecho de igualdad de trato entre socios:** la prohibición de asistencia financiera también se configura como un medio de tutela de los intereses de los socios. En efecto, si la sociedad destinara parte de sus fondos sociales a sufragar la adquisición de sus propias acciones por un tercero que esté alineado con los intereses de los administradores, se podría generar un conflicto de interés entre los restantes socios y el órgano de administración, pues estos últimos podrían emplear los recursos de la sociedad en favor de los socios alineados con sus intereses y en detrimento de aquellos que pudieran resultarles molestos²⁵.
3. **Prevenir abusos por parte de los administradores:** esta finalidad está estrechamente vinculada con la anterior. Si tal como se ha establecido *ad supra*, los administradores emplean parte de los recursos patrimoniales de la sociedad para dar entrada en la estructura accionarial a terceros que sean afines a sus intereses, existe el riesgo de que los administradores mencionados orienten, influyeran o incluso determinen el sentido del voto de aquellos socios que precisan de la financiación otorgada por la sociedad para conservar su condición de socios²⁶.
4. **Evitar la manipulación especulativa del precio de las acciones:** en el ámbito de los mercados de valores en los que operan las sociedades cotizadas, la asistencia financiera podría emplearse como un medio para estimular artificialmente la demanda de las acciones de la sociedad, lo que supondría una inflamación del precio de la acción no fundamentada en el libre juego de la oferta y la demanda, sino en una manipulación bursátil ajena al principio de

²⁴ SANZ BAYÓN, P. y PALOMERO BENAZERRAF, A., “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Revista Doctrinal*, núm. 3, vol. 2, 2013, págs. 6-10.

²⁵ SERRANO ACITORES, A., “El sistema contractual de las adquisiciones apalancadas por operadores de capital riesgo”, Madrid, 2012, pág. 306.

²⁶ SANZ BAYÓN, P. y PALOMERO BENAZERRAF, A., “Alcance de la prohibición...”, cit. pág. 36. Tal como se indicó al inicio del presente capítulo (ver página 3), dicho fundamento conecta con la irregular práctica mercantil que dio origen a la prohibición: una vez que los accionistas eran nombrados administradores de la sociedad, estos desviaban parte de los fondos sociales para el repago de la financiación bancaria adquirida.

transparencia que debe guiar la actuación de la sociedad en el mercado de valores²⁷.

5. **Protección de la sociedad frente a un excesivo endeudamiento:** la introducción en el artículo 35 LME de una nueva excepción a la prohibición de asistencia financiera en el marco de las operaciones de fusión apalancada, ha puesto de manifiesto, según RUIZ GALLARDÓN y HERNÁNDEZ BENGOA²⁸ el surgimiento de una nueva finalidad para la figura jurídica. Dado que para la realización de la modificación estructural mencionada se requiere la elaboración de un informe por parte de los expertos independientes en el que se determine si existe asistencia financiera, dichos autores consideran que, en este sentido, la prohibición permite proteger a la sociedad frente aquellos LBOs en los que el alto nivel de endeudamiento incurrida por la sociedad adquiriente pueda poner en peligro la viabilidad futura de la sociedad.

2.3 Análisis de los artículos 143.2 y 150 LSC

2.3.1 Conductas prohibidas

Tal como se ha detallado con anterioridad, la LSC regula la prohibición de asistencia financiera en los artículos 143.2, para las sociedades de responsabilidad limitada, y 150, para las sociedades anónimas.

Tal como afirman SAENZ DE NAVARRETE y ZURITA²⁹ la prohibición de asistencia financiera en ambos preceptos legales está compuesta por tres conductas prohibidas y una cláusula general de cierre. En este sentido, cabe delimitar aquellos negocios jurídicos que quedan subsumidos en el ámbito de aplicación de dichas conductas.

²⁷ SERRANO ACITORES, A., “El sistema contractual de las...”, cit., pág. 307.

²⁸ HERNÁNDEZ BENGOA, A. y RUIZ-GALLARDÓN, A., “Leveraged buy outs”, en *Operaciones mercantiles y productos de inversión en los mercados financieros*, Bosch, Barcelona, 2011, pág. 410.

²⁹ SAENZ DE NAVARRETE, J. y ZURITA, J., “La adquisición por la sociedad de sus propias acciones”, en *La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1987, págs. 127-128.

2.3.1.1 Anticipar fondos

La primera de las conductas prohibidas que conforma el supuesto de hecho prohibitivo es la de “anticipar fondos”. La ausencia de un significado legal de la operación de “anticipar” ha derivado en la aparición de diferentes interpretaciones doctrinales en torno al alcance de la conducta.³⁰

Por un lado, parte de la doctrina³¹ arguye que la expresión “anticipar fondos” hace referencia a un negocio contractual similar al del préstamo bancario, en la que una entidad crediticia anticipa en una sola entrega una determinada suma de dinero. En esta misma línea, SÁNCHEZ MIGUEL³² defiende que la conducta prohibida alude al contrato de apertura de crédito, es decir, aquella operación en virtud de la cual el cliente puede disponer de los fondos crediticios en el modo y cuantía que requiera, de tal forma que solo abonará intereses por la cantidad dispuesta.

Por otro lado, un segundo grupo de autores consideran que no cabe interpretar la expresión como una relación contractual determinada, sino como la acción de realizar un pago anticipado de una obligación en la que haya incurrido la sociedad. En este sentido, serían subsumibles en la conducta prohibida tanto el repago de una deuda de forma previa a su vencimiento, como otras operaciones análogas, en las que se satisfaga una obligación dineraria antes de que sea obligatoria su restitución.

Finalmente, BAYONA GÍMENEZ³³ plantea que la expresión anticipar fondos alude a la transferencia de un capital por parte de la sociedad en favor de un tercero, lo que abarcaría cualquier transferencia de bienes o dinero con independencia del negocio causal que trae como consecuencia dicha transmisión. Sin embargo, desde mi punto de vista, cabe desestimar esta última interpretación por dos motivos principalmente. En primer lugar, si se pudiera subsumir en la conducta prohibida toda entrega de bienes o servicios, con independencia del momento en que se realice la transmisión de los mismos, sería absolutamente inoperante el término “anticipar”, cuyo significado se asocia a un adelanto

³⁰ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., pág. 353.

³¹ DIEZ PICAZO, L., “Los negocios de la sociedad con sus propias acciones”, en *Estudios jurídicos sobre la sociedad anónima*, Madrid, 1995, pág. 204 y JIMÉNEZ DE PARGA, R., “El préstamo con garantía de título representativo de mercancías depositadas”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 116, 1970, pág. 256.

³² SÁNCHEZ MIGUEL, M.C., “Préstamos, anticipos bancarios. Apertura de crédito”, en *Contratos Bancarios*, Edición Civitas, 1992, Madrid, pág. 168.

³³ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 353.

en la realización de un pago. En segundo lugar, no resulta lo más adecuado interpretar la expresión “anticipar fondos” en términos tan amplios como los propuestos por BAYONA, pues para tal propósito ya se incluye, como se estudiará a continuación, una cláusula de cierre en ambos preceptos legales.

Sin duda alguna, la ausencia de una definición legal de la expresión ha derivado en una importante inseguridad jurídica al respecto, sin que sea posible decantarse con total seguridad por una de las tres interpretaciones doctrinales realizadas. En este sentido, el legislador debiera adoptar dos posibles soluciones: o bien modificar la redacción de la expresión a fin de que pueda apreciarse con mayor claridad el alcance de la misma, o suprimir dicha conducta del ámbito de la prohibición, pues las aportaciones proporcionadas por la misma son escasas, dado que las restantes conductas estudiadas ya brindan suficiente protección para asegurar los fines tutelados.

2.3.1.2 Conceder préstamos

La segunda de las acciones prohibidas en virtud de los artículos 143.2 y 150 LSC es la concesión de préstamos, la cual ha sido interpretada por la doctrina mayoritaria en sentido estricto. En efecto, el artículo 1.740 del CC determina que, por *el contrato de préstamo, una de las partes entrega a la otra o dinero u otra cosa fungible para que use de ellas, con condición de devolver otro tanto de la misma especie y calidad*. En el contexto de una operación de asistencia financiera, cabría interpretar tal conducta como aquella en la que la sociedad entrega a un tercero dinero u otra cosa fungible con la finalidad de que este adquiera acciones o participaciones de la propia sociedad, a cambio de que el sujeto financiado devuelva a la sociedad otro tanto de la misma calidad y especie.³⁴

2.3.1.3 Prestar garantías

La práctica unanimidad de la doctrina ha interpretado que cualquier tipo de garantía prestada por la sociedad a favor de un tercero para la adquisición de sus propias acciones o participaciones conculca el régimen prohibitivo recogido en los artículos 143.2 y 150 LSC. En efecto, si la sociedad constituye una garantía sobre su propio patrimonio en aras de asegurar la obligación de un tercero y este incumple, el acreedor en cuestión podrá ejecutar los activos gravados, lo que se materializará en una minoración de su capital

³⁴ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 357-360.

social, que tal como se estudió en apartado Capítulo 2 del presente trabajo, es uno de los resultados que la prohibición trata de evitar.

En relación al alcance de la expresión, nuevamente la doctrina ofrece dos perspectivas enfrentadas. Por un lado, autores como BAYONA GIMÉNEZ³⁵, aboga por la necesidad interpretar en sentido estricto la conducta, de tal forma que solo abarcaría aquellos contratos de garantías reales o personales formalizados por la sociedad. Por su parte, PAZ ARES³⁶ arguye que en la expresión también deben subsumirse aquellos negocios que, sin presentar la naturaleza jurídica de una garantía, permiten alcanzar resultados análogos a aquellas, tales como el mandato de crédito o el seguro de caución.

Discusión doctrinal que, aunque pueda despertar cierto interés, tiene escasos efectos prácticos, pues todas aquellas figuras jurídicas que no presentan naturaleza de garantía pero que tengan repercusiones similares, entrarán dentro del ámbito de la prohibición a través de la cláusula de cierre que incorporan los dos preceptos legales estudiados.

2.3.1.4 Facilitar asistencia financiera

El supuesto de hecho prohibitivo de los artículos 143.2 y 150 LSC finaliza con la incorporación de una cláusula de cierre, al establecer que además de las conductas desarrolladas con anterioridad, las sociedades limitadas y anónimas no podrán *facilitar asistencia financiera* para la adquisición de acciones y participaciones propias. La inclusión de tal expresión es, según FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA³⁷, acertada, pues responde a la necesidad de abarcar aquellos negocios jurídicos que, aun presentando un riesgo similar a las conductas expresamente prohibidas, no han quedado encuadradas en el ámbito de aplicación de estas³⁸. Asimismo, tal como arguye BAYONA GIMÉNEZ³⁹, la cláusula de cierre también proporciona una herramienta esencial para que los jueces

³⁵ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., págs. 365-366.

³⁶ PAZ ARES, C., “Los negocios sobre las propias acciones”, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, tomo IV, vol. 2B, 2003, pág. 393.

³⁷ FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., *Derecho de Sociedades*, vol. I, Tirant lo Blanch, Valencia, 2010, págs. 544-551.

³⁸ En efecto, si el régimen prohibitivo se limitara a las conductas expuestas con anterioridad, podría llevarse a cabo, por ejemplo, una donación a un tercero de un activo de la sociedad para financiar la adquisición por parte de este último de las acciones de la misma, lo que produciría una disminución efectiva del capital social de la entidad, resultado que la prohibición de asistencia financiera pretende evitar a toda costa.

³⁹ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 369.

puedan identificar aquellas operaciones que en base a la moderna ingeniería financiera y mediante el uso de artificios legales permitan a las sociedades esquivar la prohibición.

2.3.2 El elemento intencional

De la lectura de los artículos 143 y 150 LSC, se infiere que para que el negocio de financiación forme parte del ámbito de la prohibición se requiere que la transmisión patrimonial sea efectuada con el fin de que el sujeto financiado adquiriera acciones o participaciones de la propia sociedad, o en su caso, de la sociedad dominante. En este sentido, CARRETERO⁴⁰ establece que en aquellos supuestos en los que la adquisición de acciones de la sociedad asistente se realice en el marco de una operación que forma parte del curso ordinario de los negocios de la sociedad o que presente una causa acorde a derecho cuyo fin último no sea la adquisición de acciones propias, la transacción realizada deberá estimarse válida ante la ausencia del elemento intencional.

En línea con lo anterior, VARGAS VASSEROT⁴¹ define las operaciones de asistencia financiera como operaciones triangulares en las que pueden apreciarse la concurrencia de tres elementos claramente diferenciados:

- (I) Dos o más negocios jurídicos: como mínimo, la operación debe incorporar un negocio asistencial, realizado por la sociedad a favor del tercero, y la adquisición de acciones o participaciones propias a favor del sujeto asistido.
- (II) Tres o más posiciones jurídicas: la sociedad que presta la financiación, el sujeto beneficiario de la misma y el tercero que vende las acciones.
- (III) El nexo intencional: la prestación de asistencia financiera debe tener como finalidad la adquisición de acciones o participaciones propias.

2.4 Tratamiento diferenciado entre sociedades anónimas y limitadas

Tal como se ha puesto de manifiesto a lo largo de los apartados anteriores del presente trabajo, tanto el conjunto de conductas prohibidas, como el elemento intencional, coinciden en sede de sociedades anónimas y limitadas⁴². Sin embargo, de la comparación

⁴⁰ CARRETERO PIRES, A., “Operaciones de compra apalancada de empresas y la creación de valor. El impacto de la estructura financiera”, 2017, págs. 35-36.

⁴¹ VARGAS VASSEROT, C., “Los efectos jurídicos...”, cit., pág. 68.

⁴² SERRANO ACITORES, A., “El sistema contractual de las...”, cit., pág. 310.

de los artículos 143 y 150 LSC, se puede inferir que el régimen prohibitivo aplicable a ambos tipos sociales difiere en dos aspectos fundamentales:

En primer lugar, para las sociedades limitadas la prohibición de asistencia financiera no se limita exclusivamente a la adquisición de participaciones propias o de acciones o participaciones de la dominante, sino que además se hace extensible a aquellas emitidas por cualquier sociedad del grupo al que la sociedad asistente pertenezca.

En segundo lugar, en sede de sociedades limitadas se ha instaurado una prohibición absoluta, ya que no es de aplicación ninguna de las excepciones legales que se contemplan a favor del personal de la empresa y de entidades de crédito para las sociedades anónimas⁴³. Tanto el tratamiento legal de ambas excepciones, como la inaplicación de las mismas para las sociedades limitadas, ha suscitado importantes controversias doctrinales, las cuales serán objeto de análisis en el tercer y cuarto capítulo de la presente investigación.

⁴³ VICENT CHULIA, F., *Introducción al Derecho Mercantil*, vol. 1, 23ª Edición, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012, págs. 653-656.

3. ANÁLISIS DE LA EXCEPCIÓN RELATIVA AL PERSONAL DE LA EMPRESA (150. 2 LSC)

3.1 Fundamento de la excepción

En las últimas décadas el sistema de relaciones laborales ha experimentado importantes transformaciones. El incremento de la competencia empresarial ha puesto de manifiesto la necesidad de arbitrar nuevos mecanismos para tratar de retener el talento en el seno de las empresas⁴⁴. Sin lugar a dudas, uno de los instrumentos que permite a las sociedades garantizar la permanencia de sus trabajadores es facilitar la participación de estos últimos en el capital social. El establecimiento de este tipo de iniciativas ha dado lugar al surgimiento de un nuevo sistema de gestión empresarial conocido como “*neocomunitarismo*”, el cual plantea que la integración de los empleados en la estructura patrimonial de la sociedad en la que prestan servicios, se acaba trasladando en una mejora en la difusión de la cultura empresarial que permite la obtención de mayores beneficios y reduce el conflicto de intereses entre empresarios y trabajadores⁴⁵.

Sin embargo, la promoción del accionariado laboral no solo responde a móviles organizativos. Tal como afirma BROSETA⁴⁶, en las últimas décadas se ha producido una reforma disruptiva en la concepción de la empresa, evolucionando desde una visión radical-capitalista, en la que las sociedades debían de ser propiedad del capital que las constituye, a una concepción neocapitalista, en la que se arguye que el personal laboral debe integrarse en las sociedades para las que prestan servicios adquiriendo la condición de socios. Si bien, tal como matiza el autor, dicha participación en el capital social no debe vehicularse a través de los medios económicos de los propios trabajadores, pues ello implicaría una excesiva onerosidad para los mismos, sino que es la sociedad empleadora la que debe poner a disposición parte de los fondos sociales para tal fin.

En virtud de lo anterior, resulta evidente que en los últimos años se ha extendido en la práctica mercantil una notoria tendencia a facilitar el ingreso de los trabajadores en la

⁴⁴ NIETO ROJAS, P., *La participación financiera de los trabajadores en la empresa*, Madrid, Tirant lo Blanch, 2011, pág. 36.

⁴⁵ MERCADER UGUINA, J.R., *Modernas tendencias en la ordenación salarial*, Aranzadi, Navarra, 1996, pág. 211.

⁴⁶ BROSETA PONT, M., “La reforma de la empresa en el sistema neocapitalista español”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 116, 1970, págs. 265-289.

titularidad del capital social, sin que los mismos deban asumir ningún tipo de riesgo económico personal⁴⁷.

El legislador constitucional se hizo eco de la proliferación de estos mecanismos en la práctica societaria, por lo que trató de impulsar la creación de un marco legislativo que coadyuvara al acceso de los empleados en la propiedad de las empresas. En efecto, el artículo 129.2 de la Constitución Española, impuso a los poderes públicos el deber de promover las diversas formas de participación en la empresa y fomentar el acceso de los trabajadores a la propiedad de los medios de producción. Dicho precepto constitucional representa un auténtico mandato legal, lo que contrasta con los escasos esfuerzos legislativos desempeñados en la materia, tanto en el orden mercantil como en el laboral⁴⁸.

3.2 Evolución legislativa de la excepción

El origen normativo del artículo 150.2 de la LSC se encuentra en la Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de septiembre de 1976. En efecto, el artículo 23.2 de la Segunda Directiva establecía que la prohibición de asistencia financiera en virtud de la cual la sociedad no podía adelantar fondos, conceder préstamos, ni dar garantías a favor de un tercero para la adquisición de sus propias acciones no era aplicable en caso de que dichas operaciones de financiación “*fuera efectuada para la adquisición de acciones por o para el personal de la sociedad o una sociedad afín a esta*”. La excepción legal fue traspuesta al ordenamiento jurídico nacional a través del artículo 81⁴⁹ de la LSA, el cual estableció una regulación muy similar a la contenida en la Segunda Directiva, dejando fuera del ámbito prohibitivo aquellos “*negocios dirigidos a facilitar al personal de la Empresa la adquisición de sus acciones o de acciones de una Sociedad del grupo.*”

Finalmente, la Ley de Sociedad de Capital, cuerpo normativo en el que se refundieron tanto la Ley de Sociedades Anónimas como la Ley de Sociedades de Responsabilidad limitada de 1995, recoge la regulación vigente de la excepción en el artículo 150. 2, estableciendo que la prohibición de asistencia financiera “*no se aplicará a los negocios*

⁴⁷ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 470.

⁴⁸ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., "Asistencia financiera a los trabajadores para la adquisición de acciones propias (Art. 81.2 .S.A.)", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 47, págs. 842-843.

⁴⁹ La finalidad de la mencionada Directiva era la armonización entre los diferentes Estados Miembros de las garantías exigidas a las sociedades, en lo concerniente a la constitución de la sociedad anónima, así como en el mantenimiento y modificaciones de su capital. (DOCE 31 de enero de 1977)

dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de las acciones de la propia sociedad o de participaciones o acciones de cualquier otra sociedad perteneciente al mismo grupo”.

Tal como afirma BAYONA GIMÉNEZ, la generalidad de los términos empleados en el precepto legal y la ausencia de una delimitación clara de los mismos por parte del legislador español, ha derivado en una importante inseguridad jurídica en torno al ámbito de aplicación y los requerimientos que deben cumplirse para que sociedades y trabajadores puedan acogerse a la excepción⁵⁰. A fin de esclarecer estas cuestiones, conviene realizar un análisis doctrinal y jurisprudencial sobre el precepto legal analizado.

3.3 Requerimientos exigibles para acogerse la excepción

Tal como defiende la doctrina mayoritaria, la excepción legal analizada se configura como una presunción *iuris tantum* sobre la licitud de los negocios de financiación otorgados a favor del personal de la sociedad⁵¹. Sin embargo, la presunción legal debe cesar en aquellos supuestos en los que el apalancamiento en el que incurre la sociedad suponga una amenaza para la integridad del capital social o la solvencia y sostenibilidad de la sociedad⁵². A fin de evitar tal indeseable resultado, el último inciso del artículo 150 LSC obliga a la constitución en el patrimonio neto del balance de una reserva por el importe de los créditos anotados en el activo.

Además de dicho requisito contable, existe un intenso debate doctrinal en torno a si los créditos concedidos deben ser necesariamente financiados con cargo a bienes libres de la sociedad, tal como se exige en la excepción recogida en el artículo 150.2 de la LSC a favor de bancos y entidades de crédito⁵³. A este respecto, parte de la doctrina defiende que a pesar de que el artículo 150.2 LSC no contempla expresamente tal requerimiento, la interpretación teológica de la norma y la literalidad de la Segunda Directiva exige la utilización de fondos libres para las operaciones de financiación que tengan como finalidad facilitar la adquisición de acciones por parte de los trabajadores⁵⁴. Asimismo, el

⁵⁰ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 644.

⁵¹ NIETO ROJAS, P., “La participación financiera de los trabajadores...”, cit., pág. 36.

⁵² BORNGIORNO, A.S., “La prohibición de asistencia financiera en sociedades anónimas”, 2014, pág. 36.

⁵³ En concreto, el artículo 150.2 de la LSC establece que la prohibición de asistencia financiera “no se aplicará a los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de las acciones de la propia sociedad o de participaciones o acciones de cualquier otra sociedad perteneciente al mismo grupo.” NIETO ROJAS, P., “La participación financiera de los trabajadores...”, cit., pág. 5. También mantiene esta postura FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “La asistencia financiera para la adquisición de acciones/participaciones propias”, 2001, pág. 341.

artículo 23.2 de la Segunda Directiva, que tal como se ha mencionado con anterioridad, constituye el antecedente legislativo del actual 150.2 LSC, establecía un límite al negocio de financiación que no solo era aplicable a la excepción contemplada a favor de bancos y entidades sino que también debía cumplimentarse en los negocios de financiación realizados a favor del personal de la empresa⁵⁵, lo que permitiría inducir que la financiación con cargo a bienes libres constituye un requerimiento obligatorio para ambas excepciones.

Por su parte, BAYONA GIMÉNEZ⁵⁶ se muestra contrario a exigir que los negocios de financiación sean sufragados con cargo a bienes libres cuando los beneficiarios de los mismos formen parte del personal de la empresa. Según el autor, no cabe realizar una interpretación analógica del requerimiento contemplado en el artículo 150.3 LSC de tal forma que sea también exigible en la excepción a favor del personal de la empresa, pues entre ambos supuestos existen más diferencias que semejanzas. En efecto, ni los beneficiarios de ambas excepciones, ni el fundamento que motiva su exclusión de la prohibición general de asistencia financiera son los mismos. Tal como se desarrollará más adelante en el Capítulo 3, la excepción a favor de las entidades de crédito encuentra su fundamento, en que en caso de que les fuera aplicable la prohibición, se estaría limitando en exceso actividades como la concesión de préstamos o créditos, que irremediamente forman parte de su objeto social⁵⁷. Por su parte, la *ratio legis* de la excepción reconocida a favor del personal de la sociedad entronca directamente con el artículo 129.2 de la CE, que aboga por impulsar las formas de participación de los trabajadores en la propiedad de las empresas⁵⁸. En este sentido, resulta lógico que el legislador haya decidido otorgar un mayor margen de libertad al régimen aplicable para el supuesto de asistencia financiera a favor de los trabajadores en aras de dar respuesta a dicho mandato constitucional.

En virtud de lo anterior, cabe concluir que, si bien la obligación de sufragar el negocio de financiación con bienes libres es solo exigible para las entidades de crédito, los administradores interesados en llevar a cabo negocios de financiación a favor del personal

⁵⁵ El límite que contenía la Segunda Directiva no era la utilización de fondos libres para conceder la financiación, sino que “las *transacciones y operaciones no podían tener por efecto que el activo neto de la sociedad sea inferior al importe del capital suscrito aumentado con las reservas que la ley o los estatutos no permitieran distribuir*”. Dicho límite era aplicable para ambas excepciones.

⁵⁶ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 552.

⁵⁷ SERRANO ACITORES, A., “La prohibición de asistencia financiera en sede de fusiones apalancadas”, Madrid, *Revista Española de Capital Riesgo*, núm. 3, 2014, pág. 13.

⁵⁸ FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis, “Asistencia financiera...”, cit., págs. 842-843.

de la sociedad pueden, en aras de velar por la integridad del capital social, someterse a los requerimientos exigidos en el apartado tercero del artículo 150.3 LSC⁵⁹.

Otro de las cuestiones más discutidas por la doctrina es si, además de la obligación de constituir una reserva en los términos establecidos con anterioridad, se requiere que la operación de financiación tenga un carácter colectivo, de tal forma que no quepa acudir a la excepción en caso de que el beneficiario de los negocios sea un único empleado⁶⁰. En este sentido, parte de la doctrina arguye que, dado que la *ratio legis* del precepto es favorecer la inserción de los trabajadores en la estructura de propiedad de la sociedad, no de forma aislada sino como una colectividad, sería inaceptable que la financiación se concediera a un solo empleado⁶¹. Sin embargo, desde mi punto de vista, dado el silencio legal y en base a la necesidad de realizar una interpretación extensiva con el fin de promulgar al máximo el mandato constitucional, no parece conveniente prohibir la entrada en el capital social de solo un trabajador⁶², más aún cuando este último sea valioso en términos empresariales y la sociedad para la que preste servicios desee gratificarle por ello facilitando su acceso a la estructura accionarial.

3.4 Ámbito objetivo: conductas incluidas

La doctrina mayoritaria arguye que el conjunto de conductas incluidas en el ámbito de aplicación de la excepción coincide con aquellas que abarca el régimen prohibitivo⁶³. En efecto, resultaría ilógico afirmar la existencia de dos ámbitos de aplicación distintos entre dos preceptos legales que deben interpretarse conjuntamente⁶⁴, pues cabe recordar que el artículo 150.2 LSC introduce una excepción a la prohibición general que se recoge en el precepto inmediatamente anterior. Por consiguiente, cabe referirse al Capítulo 2 del presente trabajo, en el que enunciaron el conjunto de conductas prohibidas en el marco legal de la asistencia financiera.

⁵⁹ Inclusive sería posible exigir en los estatutos sociales de la sociedad que las financiaciones otorgadas a favor del personal de la empresa fuesen obligatoriamente sufragadas con cargo a bienes libres.

⁶⁰ El debate en torno a la aplicación de este requerimiento es analizado de forma detallada por NIETO ROJAS, P., “La participación financiera de los trabajadores...”, cit., págs. 92-93.

⁶¹ FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “La asistencia financiera...”, cit., pág. 339.

⁶² NIETO ROJAS, P., “La participación financiera de los trabajadores...”, cit., pág. 93.

⁶³ La inmensa mayoría de la doctrina defiende esta postura. Entre otros, FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. *Derecho de...*, cit., págs. 544-549, HERNÁNDEZ BENGEOA, A. y RUIZ-GALLARDÓN, A., “Leveraged buy outs, Operaciones...”, cit., pág. 219.

⁶⁴ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 507.

La segunda de las cuestiones polémicas, tiene su origen en las divergencias existentes entre la redacción original de la excepción que contemplaba la Segunda Directiva y la que finalmente se recogió en la Ley de Sociedades de Capital. En efecto, el actual artículo 150.2 de la LSC establece que la prohibición de asistencia financiera no *se aplicará a los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de las acciones de la propia sociedad o de participaciones o acciones de cualquier otra sociedad perteneciente al mismo grupo*.. En este sentido, parece que el legislador español está limitando la aplicación de la excepción a aquellas operaciones en las que los trabajadores adquieren directamente las acciones. Por su parte, el artículo 23.2 de la Segunda Directiva establecía que la transacción puede llevarse a cabo “con el fin de adquirir acciones **por o para** el personal de la sociedad”⁶⁵. Del estudio de la terminología empleada por el artículo 23.2 de la Directiva, se puede deducir que cuando el legislador comunitario prevé la posibilidad de adquirir acciones para el personal de la sociedad (y no exclusivamente por aquellos), está tratando de dar cobertura legal a los denominados como *trust* o *plans d’epargne d’entreprise*. En efecto, estas instituciones propias del ordenamiento británico y francés, son sociedades cuyo objeto social se limita a gestionar acciones en beneficio de los trabajadores, sin necesidad de que estos adquieran la titularidad de las misma⁶⁶. Sin embargo, su escaso arraigo en la práctica mercantil española y el difícil engranaje con el ordenamiento nacional⁶⁷, dio lugar a que el legislador español decidiera transponer la excepción omitiendo la expresión “para el personal”, lo que alimentó las dudas acerca de si tiene cabida en el ordenamiento español adquisiciones indirectas a favor de los trabajadores como las realizadas por los *trust* ingleses o si el adquirente siempre debe ser el trabajador⁶⁸.

Pues bien, la mayoría de la doctrina mercantilista se decanta por la primera de las soluciones. En efecto, si se analiza el art 150.2 de la LSC, establece que la prohibición no será aplicable a los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de acciones de la propia sociedad o de acciones de otra sociedad del grupo, por lo que es razonable pensar que la creación de una sociedad por parte de los trabajadores que

⁶⁵ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., págs. 509-513.

⁶⁶ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 332.

⁶⁷ Sobre la difícil adaptación del *trust* al ordenamiento jurídico nacional, se recomienda la lectura de TOMÁS MARTÍNEZ, G., “En busca de una alternativa al trust para articular planes de participación financiera: Employee Stock Ownership Plans (ESOPS)”, *Cuadernos de derecho trasnacional*, vol. 6, núm. 2, 2014, págs. 255-289.

⁶⁸ FERNÁNDEZ DEL POZO, LUIS, “Asistencia financiera a los trabajadores...”, cit., pág. 846.

adquiera las acciones de la sociedad empleadora, o de otra sociedad del grupo, mediante la asistencia financiera por parte de la entidad empleadora, entra dentro de la ratio de la excepción, pues, en definitiva, son los trabajadores los adquirentes de las acciones por medio de la sociedad constituida.

Asimismo, desde mi punto de vista, sería contrario a la finalidad teológica de la norma que, en base al escaso arraigo de ciertas instituciones de accionariado laboral en nuestro sistema mercantil, el legislador prohibiera instituciones jurídicamente válidas que coadyuven a la participación de los trabajadores en la estructura accionarial de las sociedades, tal como impone el artículo 129.2 CE.

3.5 Ámbito subjetivo

Tal como se ha analizado en el presente capítulo del trabajo, el artículo 150.2 LSC excluye de la prohibición de asistencia financiera aquellas operaciones dirigidas *a facilitar al personal de la empresa la adquisición de las acciones de la propia sociedad o de participaciones o acciones de cualquier otra sociedad perteneciente al mismo grupo*. En este sentido, resulta esencial determinar el alcance y significado del término “personal de la empresa” a efectos de delimitar claramente quienes pueden ser beneficiarios de la excepción⁶⁹.

En primer lugar, cabe subrayar que la dificultad del análisis reside en la necesidad de interpretar un término jurídicamente indeterminado, pues ni la regulación mercantil, ni la laboral, han desarrollado una delimitación conceptual del término personal⁷⁰. Su inclusión en el articulado de la LSC, ha supuesto una división en la doctrina mercantilista entre aquellos que arguyen que el término personal engloba exclusivamente a aquellos individuos vinculados con la sociedad por medio de una relación laboral común, frente a un segundo grupo de autores que aboga por una interpretación extensiva del mismo, en

⁶⁹ Cabe recordar que la inclusión del término personal en la LSC procede de la redacción del artículo 23.2 de la Segunda Directiva, en la que se establecía que se excluía del régimen prohibitivo de asistencia financiera las *operaciones efectuadas para la adquisición de acciones por o para el personal de la sociedad o de una sociedad afín a esta*.

⁷⁰ La totalidad de autores que han analizado el régimen legal aplicable a la excepción han puesto de manifiesto las dificultades existentes para delimitar el término personal, entre otros NIETO ROJAS, P., “La participación financiera de los trabajadores...”, cit., pág.7; BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 477 y GARCÍA CRUCES, J.A., *Derecho de Sociedades*, Tirant lo Blanch, 2021, pág. 308.

el que se deben incluir los consejeros delegados o inclusive, la totalidad de los administradores de la sociedad.

De forma previa a analizar los puntos más controvertidos en torno al ámbito subjetivo de la excepción, conviene dejar claro quien son aquellas personas que según doctrina y jurisprudencia pueden ser beneficiarios de la excepción.

3.5.1 Trabajadores con una relación laboral ordinaria

Sin ningún atisbo de dudas, los trabajadores vinculados con la sociedad por una relación laboral ordinaria pueden ser beneficiarios de los negocios de financiación⁷¹. Tal como establece el artículo 1.1 del Estatuto de Trabajadores, dentro de este colectivo se incluyen aquellos trabajadores que *voluntariamente presten sus servicios retribuidos por cuenta ajena y dentro del ámbito de organización y dirección de otra persona, física o jurídica, denominada empleador o empresario*.

Por otra parte, es pacífica la idea de que el trabajador podrá beneficiarse de la excepción con independencia del contrato laboral que le vincule con la sociedad, pues el precepto normativo analizado no exige un tipo contractual determinado. Desde mi punto de vista, resulta totalmente acertada esta última idea. En ningún caso, el legislador limita el reconocimiento de la excepción a aquellos trabajadores contratados indefinidamente, sino que simplemente exige formar parte del personal laboral la sociedad asistente, por lo que en ningún caso cabe restringir el acceso al capital social de la sociedad asistente bajo la consideración de que el posible destinatario carece de un tipo contractual determinado. Asimismo, cabe recordar que no es solo válida la asistencia financiera otorgada al propio trabajador para que este adquiriera directamente las acciones, sino que además es posible que el beneficiario del negocio de financiación sea una sociedad intermedia, como los *trust* ingleses, cuyo objeto social radique en la gestión y tenencia de las acciones en beneficio de los trabajadores.

3.5.2 Personal de alta dirección

En una primera aproximación hacia la figura, cabe matizar que los altos directivos están vinculados con la sociedad mediante una relación laboral especial, es decir, aquella en la

⁷¹ GARCÍA CRUCES, J.A., “Derecho de Sociedades...”, pág. 308.

que se dan de forma general los presupuestos de dependencia y ajenidad consignados en el artículo 1.1 del Estatuto de los Trabajadores⁷², pero algunos de esos dos requerimientos se cumplen de forma parcial o incompleta, por lo que no cabe calificar al titular de tal relación como un trabajador⁷³. En el caso concreto del alto directivo, es el presupuesto de dependencia el que se ve claramente disminuido: su posición jerárquica en el organigrama empresarial le confiere una evidente prevalencia sobre los trabajadores ordinarios, por lo que solo está supeditado a las directrices que puedan provenir del órgano de administración de la empresa⁷⁴.

En consideración a sus peculiaridades, el Real Decreto 1382/1985⁷⁵, de 1 de agosto, establece el régimen legal aplicable a la relación laboral especial del personal de alta dirección. En el artículo 2.1 de dicho texto legal se define al personal de alta dirección como *“aquellos trabajadores que ejercitan poderes inherentes a la titularidad jurídica de la Empresa, y relativos a los objetivos generales de la misma, con autonomía y plena responsabilidad sólo limitadas por los criterios e instrucciones directas emanadas de la persona o de los órganos superiores de gobierno y administración de la Entidad que respectivamente ocupe aquella titularidad”*.

Sin perjuicio de la mayor autonomía con la que cuentan los altos directivos en comparación con los trabajadores ordinarios, lo cierto es que doctrina y jurisprudencia se han mostrado unánimes a la hora de considerar que los titulares de esta relación laboral especial también forma parte del grupo de beneficiarios de la excepción.

En efecto autores como FLORES DOÑA O BAYONA GIMÉNEZ⁷⁶ afirman que indudablemente los altos directivos forman parte del *personal* de la sociedad, pues en el vínculo que mantienen con la misma son apreciables las tres notas fundamentales de toda relación laboral: ajenidad, dependencia y voluntariedad.

⁷² Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores (24 de octubre de 2015).

⁷³ RIZZO LORENZO, G., “La extinción de la relación laboral de alta dirección”, 2021, pág. 38.

⁷⁴ PERROTE GARCÍA, I., *Manual de Derecho del Trabajo 11ª Edición*, Tirant lo Blanch, Madrid, 2021, pág. 173.

⁷⁵ Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección (12 de agosto de 1985).

⁷⁶ FLORES DOÑA, M. S. *Adquisición de acciones financiada por la sociedad*, Edersa, Madrid, 2002, pág. 239 y BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., págs. 500-501.

Entre otras, la sentencia del TS 472/2010, del 20 de julio de 2010, estima que el término personal empleado en el artículo 81.2 de LSA⁷⁷(antecedente inmediato del vigente artículo 150.2 LSC), se refiere al conjunto de “*personas unidas a la sociedad por una relación laboral, común o especial, de conformidad con lo dispuesto en el Estatuto de los Trabajadores y en la legislación complementaria*”. En base a ello, considera válida la asistencia financiera concedido a un director financiero, que mantenía una relación laboral especial, para la adquisición de acciones de la propia sociedad en la que presta servicios.

Desde mi punto de vista, el personal de alta dirección carece de las facultades de administración requeridas para poder realizar un uso inadecuado de los fondos sociales, pues a pesar de ostentar una posición jerárquica alta en la estructura orgánica de la sociedad, desarrollan sus funciones en obediencia al órgano de administración de la sociedad. En consecuencia, reconocer al personal de alta dirección como beneficiarios de la excepción no representa ningún riesgo para los intereses protegidos por la prohibición general, por lo que no existe óbice alguno, tal como pone de manifiesto la legislación laboral, para que puedan ser considerados como parte del personal de la sociedad asistente.

3.5.3 Administradores sin relación laboral

La posible inclusión de los administradores como beneficiarios de la excepción establecida en el artículo 150.2 LSC ha sido objeto de discusión doctrinal en numerosas ocasiones⁷⁸. Para determinar si el privilegio legal pueda extenderse a los administradores, resulta fundamental analizar si es posible considerar a los mismos como parte del “personal” de la sociedad.

En este sentido, cabe matizar que, desde los postulados de la teoría general de las sociedades, los administradores están ligados a la sociedad mediante una relación orgánica, a través de la cual ejercen las funciones de gestión y representación de la

⁷⁷ Tal como se estudió en el Capítulo 2 del presente trabajo, en el que se analizó la evolución legislativa del precepto, el artículo 81.2 de la LSA constituye el antecedente en la legislación nacional al vigente artículo 150.2 LSC. Por ende, las resoluciones jurisprudenciales acerca de la interpretación del artículo 81.2 son también aplicables en la actualidad.

⁷⁸ Entre otras, resulta de gran interés el análisis de la cuestión realizado en FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. *Derecho de...*, cit., págs. 545-547, ⁷⁸ VICENT CHULIA, F., *Introducción al Derecho...*, cit., págs. 905-908.

sociedad⁷⁹. La ausencia de los requerimientos de ajenidad y dependencia en el desempeño de sus funciones se materializa en su exclusión del ordenamiento laboral, tal como establece el artículo 1.3 ET, en el que se determina que “*la actividad que se limite, pura y simplemente, al mero desempeño del cargo de consejero o miembro de los órganos de administración en las empresas*” queda fuera del ámbito de aplicación del Estatuto.

Dado que tal como se ha analizado con anterioridad, el término personal hace referencia exclusivamente a las personas que mantienen una relación laboral común o especial con la sociedad, los administradores que solo que estén ligados mediante un vínculo orgánico con la misma no podrán beneficiarse de la excepción. Tal como establece, entre otras, la sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, de 2 de julio de 2012, en que se determinó que la operación de auxilio financiero analizada no formaba parte del ámbito de aplicación de la excepción puesto que no se podía encuadrar “*en la misma la financiación a quienes no se hallan vinculados ni por una relación laboral sujeta al régimen regulado en el Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, ni en el Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, que regula el especial de alta dirección*”.

La negativa jurisprudencial a reconocer como beneficiarios de la excepción aquellos administradores que solo mantienen una relación orgánica con la sociedad, ha sido refrendada por la práctica unanimidad de la doctrina. Tal como afirma BAYONA GÍMENEZ⁸⁰, partiendo de la base de que el fundamento del privilegio analizado es impulsar la participación de los trabajadores en el capital social, sería totalmente ilógico facilitar también su acceso a quienes representan dicho capital. Asimismo, NIETO ROJAS⁸¹ arguye que la inclusión de los administradores entre el grupo de privilegiados de la excepción podría materializarse en la aparición de conflictos de intereses entre la sociedad asistente y los administradores asistidos, dada la potestad que poseen estos últimos para influir decisivamente en la ejecución de operaciones de auxilio financiero.

⁷⁹ SABOGAL BERNAL, L., “La relación administrador sociedad”, *Revista de Derecho Privado*, núm. 18, 2010, pág. 128.

⁸⁰ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 502, el autor considera que tal reconocimiento pondría en peligro uno de los fundamentos esencial del régimen prohibitivo: prevenir actuaciones abusivas por parte de los administradores.

⁸¹ NIETO ROJAS, P., “La participación financiera de los trabajadores...”, cit., pág. 95. La autora complementa esta última reflexión aludiendo a la necesidad de llevar a cabo la interpretación que mejor se ajuste al mandato constitucional consignado en el artículo 129, que explicita que son los trabajadores (y no los administradores) a los que se les debe proporcionar medios efectivos para facilitar su participación en la propiedad de los medios de producción de las sociedades.

Finalmente, otros autores⁸² sostienen que la inclusión de los administradores entre el grupo de privilegiados de la excepción podría desvirtuar uno de los fundamentos del régimen prohibitivo, como es, tal como se estudió en el Capítulo 2, es el de limitar los posibles abusos que pudieran derivar la gestión de estos.

Las restantes legislaciones comunitarias que regularon la excepción en términos similares a los consignados en el artículo 23.5 de la Segunda Directiva, han adoptado un criterio análogo al legislador español⁸³. En efecto, los artículos 106 y 108 de la Ley de Sociedades francesa excluyen de los negocios de auxilio financiero a los administradores de la sociedad; en el caso de Alemania, el artículo 115 Aktg proscribe la concesión de créditos a los administradores de la sociedad sin el previo consentimiento de la Junta General; finalmente, el artículo 2.624 del Código Civil italiano prohíbe que los administradores perciban dinero de la sociedad con la finalidad de adquirir acciones.

Desde mi perspectiva, considero acertado la instauración del régimen prohibitivo sobre los administradores, pues su hipotético reconocimiento como beneficiarios de la asistencia financiera podría poner en riesgo uno de los intereses primigenios que justificó la instauración del régimen restrictivo: limitar el poder de quienes representan y gestionan la sociedad. Asimismo, carecen de las notas de dependencia y ajenidad que exige toda relación laboral, por lo su inclusión en el ámbito de aplicación de la excepción no vendría refrendada por el mandato constitucional consignado en el artículo 129.2 de la Carta Magna, el cual solo exige la promoción de los trabajadores (y no de los administradores) en los medios de producción corporativos.

3.5.4 Administradores vinculados con la sociedad mediante una relación laboral común

El análisis de la problemática adquiere una mayor complejidad con respecto aquellos administradores que complementan su relación orgánica con una de naturaleza laboral. Es decir, consejeros o miembros del órgano de administración, que además de desempeñar funciones relacionadas con la gestión y representación de la sociedad propias del cargo orgánico que ostentan, llevan a cabo otra serie de tareas por cuenta ajena en la

⁸² BORNGIORNO, A.S., “La prohibición de...”, cit., págs. 36-37.

⁸³ NIETO ROJAS, P., “La participación financiera de los trabajadores...”, cit., págs. 96-97. A este respecto, cabe matizar, que sin perjuicio del gran interés que suscita el análisis del derecho comparado sobre la cuestión, tal como reza la sentencia del Juzgado de lo Mercantil, nº 17/20018, del 28 de febrero de 2019, es la legislación nacional la que debe determinar el alcance del término “personal”.

empresa. Desde la jurisprudencia se ha admitido la posibilidad de que un mismo sujeto esté ligado con la sociedad por un vínculo orgánico y laboral, siempre que este último tenga naturaleza común y no de alta dirección, pues en caso de que un alto directivo sea a su vez administrador societario la jurisprudencia de lo social ha entendido que el vínculo órgano absorbe al laboral⁸⁴, empero de múltiples críticas doctrinales, como se estudiará a continuación. En efecto, entre otras, la sentencia del TS del 18 de junio de 1991⁸⁵ establece que “*en los casos de realización de trabajos en régimen de dependencia no calificables como alta dirección sino como relación de trabajo común cabe admitir el desarrollo simultáneo de cargos de administración de la sociedad y de una relación de carácter laboral*”.

A este respecto, cabe analizar, en primer lugar, si el administrador que complementa el vínculo orgánico que mantiene con la sociedad con una relación laboral común puede ser beneficiario de la excepción referida. Los criterios doctrinales argüidos en la materia son dispares. Por un lado, MORALEJO MENÉNDEZ⁸⁶ establece que aquellos trabajadores que ostenten un cargo orgánico con la sociedad, bien como consejero o administrador, no forman parte del personal de la empresa, por lo que en caso de que sean asistidos financieramente por la sociedad para la adquisición de acciones propias, el órgano de administración deberá responder del daño antijurídico ocasionado en virtud de tal concesión. En la misma línea, FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA⁸⁷ afirma que los administradores que establezcan una relación común con la sociedad deben ser en todo caso excluidos del ámbito de aplicación del artículo 150.2 LSC, pues las prestaciones que pudieran realizar bajo los presupuestos de dependencia y ajenidad quedan subsumidas por el nexo orgánico que le une a la sociedad. Por consiguiente, dichos autores arguyen que aun siendo posible que un mismo individuo mantenga una relación laboral común y una relación orgánica con la sociedad, el vínculo mercantil prevalece sobre el laboral, lo que deriva en la exclusión del administrador como beneficiario de la excepción del artículo 150.2 LSC.

⁸⁴ GONZALO DOMENECH, J.J., BONMATÍ SANCHEZ, J., “Análisis del administrador social: teoría del vínculo y relación con la sociedad”, *Revista Lex Mercatoria*, núm. 7, 2017, págs. 1-17.

⁸⁵ Sentencia del TS núm. 422/1991, de 18 de junio de 1991 (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 22 de marzo 2022.

⁸⁶ MORALEJO MENÉNDEZ, “Comentario al art. 150 LSC”, en *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Pamplona, 2011, pág. 1.154.

⁸⁷ FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., *Derecho de sociedades...*, cit., págs. 545-548.

Por otro lado, FERNÁNDEZ DEL POZO⁸⁸ considera injustificado llevar a cabo una interpretación tan restrictiva del término personal de la empresa, hasta el punto de que los administradores que sean también titulares de una relación laboral puedan quedar fuera del ámbito de aplicación de la excepción. Asimismo, para PERDICES HUETOS⁸⁹ lo esencial para garantizar la racionalidad constitucional de la excepción es la existencia de una relación laboral, con independencia de que se deba ejercer un control a posteriori en el caso de que el administrador haya incurrido en un incumplimiento del deber de lealtad.

Pues bien, la sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Oviedo, núm. 17/2018 de 28 de febrero⁹⁰, supuso un punto de inflexión en la cuestión analizada. En caso de autos, la administración concursal interpuso demanda reclamando la nulidad de una operativa en la que la sociedad demandada había constituido una hipoteca sobre uno de sus inmuebles con el fin de asegurar la compra de una serie de acciones pertenecientes a la propia sociedad. Precisamente, el adquirente de tal paquete de acciones era un vocal del consejo de la sociedad, que a su vez mantenía con la misma una relación laboral común por el desempeño de sus labores como “encargado de obra”. El tribunal, una vez admitida la posibilidad de compatibilizar una relación mercantil con una laboral común, resuelve desestimando la demanda bajo la consideración de que la *interpretación favor constitutionis* de la excepción consignada en el artículo 150.2 LSC *impone una concepción amplia del término “personal” que restrinja el alcance de la prohibición, especialmente si la operación de auxilio financiero no genera perjuicios al interés social, a los accionistas o compromete la solvencia de la compañía.*

Por consiguiente, sin perjuicio de la interesante discusión doctrinal que subyace a la cuestión, cabe concluir, a la luz de los últimos pronunciamientos jurisprudenciales, que los administradores vinculados con la sociedad por una relación laboral común pueden ser beneficiarios de la excepción contemplada a favor del personal de la entidad. En mi opinión, si bien el reconocimiento de tales sujetos como beneficiarios de la excepción adquiere legitimidad en la relación laboral que mantienen con la sociedad, no cabe perder

⁸⁸ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Participación de los trabajadores y directivos en el capital de las sociedades anónimas. Examen de la cuestión en derecho mercantil español”, en *Manuales de la reforma mercantil en España*, tomo III, pág. 385.

⁸⁹ PERDICES HUETOS, A., “Comentarios al régimen legal de las sociedades mercantiles”, tomo IV, vol. 2ºB, en *Los negocios sobre las propias acciones (art. 74-89 de la Ley de Sociedades Anónimas)*, Civitas, Madrid, 2003, págs. 481-482.

⁹⁰ Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Oviedo, núm. 17/2018 de 28 de febrero (versión electrónica de Aranzadi Digital). Fecha de la última consulta: 10 de enero de 2022.

de vista los posibles riesgos que pudieran derivarse en caso de que los mismos puedan emplear su posición como administradores para desarrollar algunas de las conductas que la prohibición trata de eludir. En este sentido, dado que el beneficiario de la excepción posee dos ámbitos de actuación, el laboral ordinario y el orgánico como miembro de administración, es fundamental que de forma previa a otorgar la financiación e inclusive una vez concedida, se verifique que el sujeto beneficiario verdaderamente presta servicios en régimen de ajenidad y dependencia, de tal forma que la relación laboral no constituya un subterfugio legal para eludir la prohibición que impide a los administradores ser destinatarios de la asistencia financiera,

3.5.5 Consejero delegado con relación laboral especial

Tras la promulgación del RDAD y hasta el final de la década de los 90, tanto la doctrina mayoritaria como la jurisprudencia admitían la posibilidad de compatibilizar la figura de consejero delegado con una relación laboral especial⁹¹. Para ello, el consejero debía ejercer funciones gerenciales o ejecutivas y tenía que haber suscrito un contrato laboral de alta dirección con la sociedad para la que prestaba servicios. El fundamento legal que amparaba la coexistencia de la relación mercantil y la relación laboral especial se encontraba en el artículo 1.3 ET, en el que se diferenciaban dos tipos de consejeros: en primer lugar, aquellos que se limitan *pura y simplemente al mero desempeño de su cargo* y, en segundo lugar, aquellos que ejercen funciones más allá del cargo orgánico de consejero, mediante el desempeño de labores ejecutivas. Tal compatibilidad formaba parte de la denominada como Teoría Funcional⁹², que fue acogida por los órganos jurisdicciones: la sentencia del TS, 4ª, del 25 de octubre de 1990⁹³, estableció “*que en una misma persona pueden coincidir las cualidades de consejero puro o simple... y trabajador común o sometido a una relación laboral de alta dirección*”. En paralelo, la doctrina consideraba apropiada el amparo legal a dicha dualidad, autores como FERNÁNDEZ RUIZ⁹⁴, concebían al consejero delegado como una figura híbrida, en el

⁹¹ TOVAR ROCAMORA, J.J., “La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014”, *Revista Española de Derecho del Trabajo*, núm. 184, Madrid, 2016, págs. 1-5.

⁹² SALA FRANCO, T., GARCÍA NINET, J.I., “Consejeros y administradores de sociedades en el estatuto de los trabajadores”, tomo I, en *Conceptos fundamentales: empresa y trabajador*, Edersa, 1990, págs. 185-186.

⁹³ Sentencia del TS, Sala 4ª, del 25 de octubre de 1990 (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 22 de abril 2022.

⁹⁴ FERNÁNDEZ RUIZ, J.L.: *Ley de relaciones laborales. Análisis y comentario.*, Bilbao, 1976, págs. 29-31.

que debía ser de aplicación tanto el estatuto jurídico de los empresarios como el régimen legal consignado por el RDAD.

Por consiguiente, dado que doctrina y jurisprudencia argüían que era perfectamente admisible que una misma persona tuviera la condición de consejero y Alto Directivo, dicho sujeto podía ser beneficiario de la excepción analizada, pues su vinculación con la sociedad mediante una relación laboral especial conllevaba que formara parte del *personal* de la sociedad⁹⁵.

Ahora bien, la doctrina jurisprudencial acabó por abandonar dichos postulados, evolucionando hacia la denominada como Teoría del Vínculo, en virtud de la cual se niega la posibilidad de compatibilizar el cargo de consejero con una relación laboral de alta dirección⁹⁶. El fundamento de tal prohibición se encuentra en la autocontratación. En efecto, ante la posibilidad de compatibilizar la condición de Consejero y Alto Directivo, resultaba relativamente sencillo que un administrador suscribiera, bien con él mismo o con los restantes miembros del órgano de administración, un contrato de la alta dirección para ejercer las funciones propias de un administrador, pero pudiendo percibir retribuciones o indemnizaciones que no estuvieran limitadas al contenido de los estatutos⁹⁷.

Tras casi cuatro décadas desde que fuera por primera vez acogida en sede judicial, son numerosos los pronunciamientos jurisprudenciales que consolidan la aplicación de la Teoría del Vínculo⁹⁸. Entre otras, la sentencia del TS de 12 de marzo de 2014 (RJ 2014, 1905)⁹⁹ expone que “*en supuestos de desempeño simultáneo de actividades propias del*

⁹⁵ En este sentido, BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., pág. 512, establece con suma rotundidad que en el caso de que el consejero delegado tenga conferidas facultades propias de un Alto Directivo no le puede ser de aplicación el estatuto jurídico propio de los administradores.

⁹⁶ Véase RODRÍGUEZ DOMINGUEZ, C., “A vueltas con el encuadramiento y la naturaleza del vínculo contractual de altos directivos y administradores”, 2007, pág. 3 en el que se detalla tanto el fundamento como la evolución jurisprudencial de la Teoría del Vínculo.

⁹⁷ TOVAR ROCAMORA, J.J., “La teoría del...”, cit., pág. 16.

⁹⁸ En este sentido, cabe destacar que el primer pronunciamiento jurisprudencial que avaló la Teoría del Vínculo fue la sentencia del Tribunal Supremo, Sala 6ª, de 29 de septiembre de 1988, RJ 1988/7148, en la que se establecieron dos conclusiones esenciales:

1. Los administradores no podrán mantener una relación laboral de la sociedad, exclusión también aplicable a aquellos que administradores cualificados con competencias ejecutivas propias del personal de Alta Dirección.
2. En ningún caso, la sociedad y sus administradores podrán regular las relaciones entre ambas en el marco de un contrato de alta dirección.

⁹⁹ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 4ª, núm. 2014/1158, de 12 de marzo de 2014. En este mismo sentido, véase la STS, Sala 4ª, de 3 de junio de 1991 y la STS, Sala 4ª, de 9 de diciembre de 2009.

consejo de administración de la sociedad, y de alta dirección o gerencia de la empresa, lo que determina la calificación de la relación como mercantil o laboral, no es el contenido de las funciones que se realizan sino la naturaleza del vínculo; por lo que si existe una relación de integración orgánica en el campo de la administración social, cuyas facultades se ejercitan directamente o mediante delegación interna, la relación no es laboral, sino mercantil, lo que conlleva a que como regla general, sólo en los casos de régimen de dependencia, pero no calificable de alta dirección sino comunes, cabría admitir el desempeño simultáneo de cargos de administración de la sociedad y de una relación de carácter laboral".

En este sentido, autores como PALOMERO BENAZERRAF o NIETO ROJAS¹⁰⁰, entre otros muchos, afirman que, dada la negativa jurisprudencial a admitir la coexistencia entre una relación mercantil como administrador y una relación laboral especial, resulta evidente que los consejeros o administradores, aunque pudieran ejercer funciones ejecutivas propias del personal de alta dirección, quedan fuera del ámbito de aplicación de la excepción.

Sin embargo, la reforma de la LSC de 3 de diciembre de 2014, mediante la ley 31/2014, reavivó la vieja polémica doctrinal¹⁰¹. Cabe destacar que, con anterioridad a la reforma, el artículo 217 LSC establecía “*que la remuneración de los administradores será fijada para cada ejercicio por acuerdo de la junta general*”, lo que implicaba que el legislador mercantil no diferenciaba entre la remuneración que debía percibir un administrador que ejerciera funciones puramente orgánicas, de otro que además de realizar estas últimas, desempeñara labores ejecutivas inherentes al personal de alta dirección¹⁰². Tal como se puede observar, la regulación del sistema de retribución que establecía la LSC era coherente con la Teoría del Vínculo: dado que se consideraba que, entre las funciones propias del administrador, también se encontraban aquellas de carácter ejecutivo propias del personal

(Ambas consultadas en versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 12 de abril 2022.

¹⁰⁰ SANZ BAYÓN, P. y PALOMERO BENAZERRAF, A., “Alcance de la prohibición...”, cit. págs. 12-13 y NIETO ROJAS, Patricia, “La participación financiera de los...”, cit., pág. 98.

¹⁰¹ BARROS GARCÍA, M., “¿Continúa vigente la «Doctrina del Vínculo» tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital?”, *Actualidad jurídica Uria Menéndez*, núm. 41, 2015, págs. 34-41.

¹⁰² El origen de la problemática reside en la ausencia de una delimitación clara en la normativa laboral y mercantil de las funciones inherentes al Alto Directivo, por un lado, y la de los administradores, por otro, lo que condujo inicialmente a interpretar que tanto las funciones ejecutivas de alta dirección, como las labores de gestión y representación, formaban parte del ámbito funcional de los administradores. Lo anterior conllevaba que la remuneración de los administradores quedaba sometido al principio de reserva estatutaria: estos últimos debían percibir su retribución de acuerdo a lo pactado en los estatutos sociales, sin que fuera posible pactar un sistema remuneratorio distinto con la sociedad.

de alta dirección, no cabía establecer dos sistemas de retribución distintos en función de si el administrador realizaba solo labores orgánicas o también desarrollaba funciones propias de los altos directivos¹⁰³. Tal indiferenciación fue duramente criticada por la doctrina. Autores como PAZ-ARES¹⁰⁴, consideraba que las labores ejecutivas no formaban parte del cometido inherente a la condición de consejero, por lo que era menester separar la retribución que los administradores debían percibir por el mero desempeño de funciones deliberativas o de control propias de su cargo, de aquellas de carácter ejecutivo propias del personal de Alta Dirección.

La mencionada reforma de la LSC de 3 de diciembre de 2014, acogió la tesis de PAZ-ARES¹⁰⁵, estableciendo en la nueva redacción del artículo 217 LSC que *“el sistema de remuneración establecido determinará el concepto o conceptos retributivos a percibir por los administradores en su condición de tales y que podrán consistir entre otros, en uno o varios de los siguientes conceptos...”* En efecto, la vigente LSC ha suprimido la alusión general al concepto de administrador previa a la reforma, estableciendo que la remuneración que se debe fijar en los estatutos es solo la correspondiente para aquellos administradores que actúen en su condición de tales, es decir, para meros consejeros.

Asimismo, la ley 31/2014, también dio lugar a una nueva redacción del artículo 249.3 de la LSC en el que se determina que cuando *“un miembro del consejo de administración sea nombrado consejero delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título, será necesario que se celebre un contrato entre éste y la sociedad que deberá ser aprobado previamente por el Consejo de Administración”*. De la conjunción de los artículos 217 y 249.3 LSC, se puede observar que el legislador mercantil ha dado cabida a la separación entre la remuneración que debe percibir un administrador que se limite a

¹⁰³ TOVAR ROCAMORA, J.J., “La teoría del vínculo tras...”, cit., págs. 9-10.

¹⁰⁴ PAZ ARES, C., “El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos”, *Revista Indret*, núm. 1, 2008, págs. 1-74, el autor expone la radical separación entre la teoría normativa y la práctica empresarial: aunque en consideración de la Teoría del Vínculo y a la regulación recogida en la LSC la retribución de los consejeros debiera limitarse a lo estipulado en vía estatutaria, numerosas sociedades formulaban contratos de prestación de servicios con sus administradores en la que se establecía las retribuciones que debían percibir estos últimos.

¹⁰⁵ En efecto, PAZ ARES, C., “El enigma de la retribución de los consejeros...”, cit., pág. 6, arguye que ante el radical divorcio entre la práctica y la teoría existen dos alternativas:

1. Reformar la regulación mercantil para que se adapte a la realidad empresarial, que según el autor era la opción más correcta.
2. Corregir la práctica empresarial en aras de minimizar la formulación de contratos de prestación de servicios en los que se recoge la regulación de los administradores.

La Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, (BOE 4 de diciembre de 2014), pone de manifiesto que el legislador adoptó la primera alternativa.

ejercer funciones deliberativas o de control propios de su cargo orgánico, la cual deberá recogerse en los estatutos sociales; de la remuneración que perciba por el ejercicio de labores ejecutivas adicionales propias del personal de alta dirección, que deberá establecerse por el Consejo de Administración en virtud de un contrato, cuya naturaleza no ha sido especificada por la LSC¹⁰⁶.

Tal modificación de la LSC fue interpretada por algunos autores, entre los que cabe destacar ALFARO¹⁰⁷, como la derogación de la Teoría del Vínculo. Según dicho autor, la inclusión en la LSC de un sistema de remuneración diferente para el contrato que vincula a la sociedad con el consejero delegado, del que percibe por el ejercicio de sus funciones “puras” como administrador, pone de manifiesto la necesidad de calificar la relación del consejero-delegado como de alta dirección. En la misma línea, TOVAR ROCAMORA¹⁰⁸ defiende que en la figura del consejero delegado se dan los presupuestos que caracterizan a toda relación laboral: por un lado, hay ajeneidad, pues el consejero delegado presta sus servicios para la sociedad y, por otro lado, también hay dependencia, en tanto en cuanto el consejero delegado depende de los restantes miembros del órgano de administración y de la voluntad de los socios. Dicha argumentación no resulta descabellada, pues desde la jurisprudencia comunitaria se ha llegado a conclusiones similares. En efecto, la sentencia del 9 de julio de 2015 del Tribunal de Justicia de la UE¹⁰⁹, en el denominado como “Asunto Balkaya”, estimó que en el concepto de trabajador podía subsumirse a los miembros del consejo de administración que ejercieran sus funciones bajo el control y dirección de otro órgano societario, siempre que dicho consejero no participe en el capital social de la sociedad. En este sentido, los consejeros delegados podrían pasar a ser considerados como personal de la entidad, lo que les permitiría beneficiarse de la excepción contemplada en el artículo 150.2 LSC.

Sin embargo, la jurisprudencia ha cerrado la puerta hacia estos postulados. En la sentencia del 26 de febrero de 2018¹¹⁰, la sala de lo civil del Tribunal Supremo, determinó que el

¹⁰⁶ TOVAR ROCAMORA, J.J., “La teoría del vínculo tras...”, cit., págs. 12-16.

¹⁰⁷ ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Asistencia financiera para la adquisición de acciones o participaciones propias”, *Post en Blog Almacén de Derecho*, 2017 (Consultado 1/3/2022. Disponible en: <https://almacendederecho.org/lecciones-asistencia-financiera-la-adquisicion-acciones-participacionees-propias>).

¹⁰⁸ TOVAR ROCAMORA, J.J., “La teoría del vínculo tras...”, cit., págs. 16-21.

¹⁰⁹ STJUE, Sala 1ª, de 9 de julio de 2015, JUR 2015/181282. En la misma línea, se dictó previamente la STJUE de 11 de noviembre de 2020, Sala 2ª, C-232/09, (Todas ellas consultadas en versión electrónica-base de datos Curia Europea). Fecha de la última consulta: 20 de abril de 2022.

¹¹⁰ STS de 26 de febrero de 2018, Sala de lo Civil, núm. 98/2018, (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 2 de abril 2022.

contrato que el consejero delegado debe celebrar con la sociedad, no tiene naturaleza laboral, reafirmando que la nueva redacción de los artículos 217 y 249.3 LSC, no supone, en ningún caso, la derogación de la Teoría del Vínculo.

Ante tales consideraciones, desde mi punto de vista, cabe desestimar las pretensiones que abogan por incluir a los consejeros delegados entre el “personal” de la sociedad, puesto que, en la actualidad, la legislación laboral, cuyo protagonismo en la discusión es innegable, impide la compatibilización del cargo como consejero delegado con una relación laboral. Asimismo, no debemos olvidar que el consejero delegado concentra amplias facultades para influir en el ámbito de actuación de la sociedad, por lo que su consideración como beneficiario de la excepción podría suponer la concesión de un excesivo poder a esta figura, poniendo en riesgo el conjunto de intereses protegidos por la prohibición de asistencia financiera. Por consiguiente, considero acertado la exclusión de los consejeros delegados del conjunto de beneficiarios de la excepción contenida en el artículo 150.2 LSC.

3.6 La polémica e injustificada inadmisión de la excepción a sociedades limitadas

Tal como se ha establecido con anterioridad, el régimen prohibitivo en materia de asistencia financiera posee un carácter más restringido en sede de sociedades limitadas que en sociedades anónimas. Prueba de ello, es que a pesar de que los principios de prohibición para ambos tipos sociales son los mismos, en el marco regulador de las sociedades limitadas no se reconocen las excepciones previstas a favor del personal de la empresa y de las entidades de crédito que sí recoge el artículo 150 de la LSC para las sociedades anónimas¹¹¹.

A mayor abundamiento, el ámbito de aplicación de las conductas prohibidas es más extenso en sociales limitadas que en anónimas. En efecto, la prohibición de asistencia financiera en lo que respecta a sociedades limitadas, no solo aplica a la adquisición de participaciones propias o de la sociedad dominante, sino que también abarca las participaciones o acciones emitidas por cualquier sociedad del grupo¹¹².

Tales diferencias han suscitado ciertas polémicas doctrinales en las que se discute el sentido del régimen diferenciador entre ambos tipos sociales. Por un lado, existe un

¹¹¹ GALLEGO SÁNCHEZ, E., *Derecho Mercantil*, 1ª parte, Tirant lo Blanch, Madrid, 2017, págs. 423-424.

¹¹² BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., pág. 469.

consenso mayoritario en que el no reconocimiento de la excepción a favor de las entidades de créditos en sede de sociedades limitadas se fundamenta en que solo las sociedades anónimas pueden desarrollar la actividad bancaria crediticia, bien sea mediante la constitución de un banco o de una caja de ahorros¹¹³.

Sin embargo, las divergencias regulatorias en la excepción prevista a favor del personal de la empresa han suscitado una mayor conflictividad doctrinal, entre quienes ven justificado el no reconocimiento de la excepción en sede sociedades limitadas y quienes consideran las diferencias regulatorias como innecesarias e incoherentes. Dada la alta belicosidad doctrinal en torno a la cuestión, conviene realizar un análisis pormenorizado de ambas posturas.

3.6.1 Origen de la problemática

Tal como señala BAYONA GIMÉNEZ¹¹⁴, el origen del debate doctrinal en torno al régimen divergente para sociedades anónimas y limitadas se encuentra en el procedimiento de transposición de la Segunda Directiva. Conviene recordar, que dicha norma comunitaria tenía como finalidad armonizar algunos aspectos del marco regulador aplicable a las sociedades anónimas en los diferentes Estados Miembros.

Precisamente, el silencio de la Segunda Directiva sobre la regulación que debiera aplicarse en sede de sociedades limitadas, hizo emerger tres posiciones doctrinales totalmente polarizadas¹¹⁵. En efecto, autores como CHULIA¹¹⁶, defendían que las excepciones a la prohibición de asistencia financiera debían de ser aplicables por analogía a las sociedades limitadas. Un segundo grupo de autores¹¹⁷, argüían que la omisión en la Segunda Directiva de un régimen regulador aplicable a las sociedades limitadas, implicaba que este tipo social carecía de cortapisas en materia de asistencia financiera, y que, por ende, no estaban sometidas a la excepción. Finalmente, voces autorizadas en la materia como la PERDICES HUETOS¹¹⁸, defendían que el silencio de la Segunda

¹¹³ SERRANO ACITORES, A., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 3-32.

¹¹⁴ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., pág. 421.

¹¹⁵ En efecto FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “En torno a los negocios de asistencia financiera para la adquisición...”, cit., págs. 1-26.

¹¹⁶ VICENT CHULIÁ, F., *Introducción al Derecho Mercantil*, cit., págs. 997-1009.

¹¹⁷ Bolas, A, *La sociedad de responsabilidad limitada*, Ediciones Civitas, Madrid, 1992, págs. 190-194.

¹¹⁸ PERDICES HUETOS, A., “Comentarios al régimen legal de...”, cit., pág. 486.

Directiva en relación a las sociedades limitadas suponía el mantenimiento de la prohibición absoluta y el no reconocimiento de excepciones para las mismas.

Finalmente, la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada¹¹⁹, acogió la última de las concepciones en su artículo 40.5¹²⁰, prohibiendo incondicionalmente a este tipo de sociedades la prestación de asistencia financiera para adquisición de sus propias participaciones¹²¹. Dicho régimen restrictivo pervive en la actualidad, como denota la prohibición absoluta que establece el artículo 143 de la LSC para la prestación de asistencia financiera para la adquisición de participaciones de la sociedad o de las participaciones o acciones emitidas por cualquier sociedad de su grupo.

De forma previa a analizar la conveniencia de la decisión adoptada por el legislador, cabe indagar en los motivos que fundamentaron el establecimiento de tal régimen restrictivo en sede de sociedades limitadas.

En efecto, la imposición de un régimen de prohibición absoluta en sede de sociedades limitadas responde al fenómeno de *path dependency* o dependencia del proceso histórico en la creación de normas¹²². En nuestro ordenamiento jurídico mercantil se concibió las sociedades de responsabilidad limitada como un tipo social cerrado, en la que la identidad de los socios es relevante para los restantes y, que, por ende, cabe establecer limitaciones a la transmisibilidad de las participaciones en que se divide su capital social¹²³. Buena prueba de la naturaleza cerrada con la que el legislador acometió la regulación del régimen jurídico aplicable a este tipo social, es la nulidad de aquellas cláusulas estatutarias que hagan prácticamente libre la transmisión de voluntaria de las participaciones sociales mediante actos intervivos¹²⁴.

¹¹⁹ Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (BOE 24 de marzo de 1995).

¹²⁰ En concreto, en el artículo 40.5 de la LSRL se estipulaba que *la sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las acciones o participaciones emitidas por sociedad del grupo al que la sociedad pertenezca.*

¹²¹ Tal decisión se refleja en el ya derogado artículo 40.4 de la LSRL, que establece que *la sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones o las acciones o participaciones emitidas por sociedad del grupo al que pertenezca.*

¹²² TRIAS SAGNIER, M., *Régimen jurídico y tributario del capital riesgo en España. Entidades y operaciones.*, Marcial Pons, Madrid, 2006, pág. 32.

¹²³ VICENT CHULIÁ, F, *Introducción al Derecho...*, cit., págs. 61-74.

¹²⁴ En efecto, dicha prohibición está contenida en el artículo 108.1 de la LSC: *Serán nulas las cláusulas estatutarias que hagan prácticamente libre la transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos inter vivos.*

En virtud de lo anterior, cuando el legislador acometió la labor de trasposición de la Segunda Directiva al ordenamiento nacional, se decantó por una solución normativa que consolidara la naturaleza cerrada originaria de las sociedades de responsabilidad limitada, cerrando las posibilidades a que el personal de una sociedad limitada pudiera beneficiarse de una financiación para acceder a la estructura de propiedad de la sociedad. La instauración de dicho régimen restrictivo pone de manifiesto la evidente manifestación del fenómeno de *path dependency* mencionado con anterioridad¹²⁵: el único motivo por el que el marco regulador de asistencia financiera en sede de sociedades limitadas no contempla la excepción a favor del personal de la empresa es el origen dogmático asociado a este tipo social.

A pesar de los motivos argüidos por el legislador, el régimen prohibitivo consignado en el entonces artículo 40.4 de la LSRL, antecesor del vigente artículo 143 de la LSC, ha sido objeto de numerosas críticas doctrinales, al considerar que la excelsa limitación dogmática no beneficia ni protege a nadie¹²⁶.

3.6.2 Crisis del tipo social

La doctrina mayoritaria coincide que en los últimos años se está produciendo en el ámbito del derecho mercantil un proceso de liberalización en la configuración de las sociedades de capital que está minimizando las diferencias teóricas entre sociedades anónimas y limitadas¹²⁷.

En efecto, tal como se ha expuesto con anterioridad, nuestro legislador mercantil parte de la distinción entre dos tipos sociales, con características diversas, que sobre el papel debieran responder a funciones económicas divergentes. Por un lado, las sociedades anónimas, cuyas normas de configuración estaban previstas, al menos originalmente, para entidades de gran tamaño, en el que la escasa relevancia de la identidad de los socios justifica el principio de libre transmisibilidad de las acciones. Por otro lado, las sociedades limitadas, cuyo marco jurídico está previsto para entidades de tipo de cerrado en la que la identidad de los socios resulta fundamental¹²⁸.

¹²⁵ TRIAS SAGNIER, M., *Régimen jurídico y tributario...*, cit., pág. 32.

¹²⁶ López Mateo, M., "Asistencia financiera: análisis...", cit., pág. 4.

¹²⁷ PEREZ RAMOS, C., "Problemas que plantean los pactos parasociales", *Actum Mercantil & Contable*, núm. 20, 2012, págs. 1-4.

¹²⁸ VICENT CHULIÁ, F., *Introducción al Derecho...*, cit., págs. 59-64.

Sin embargo, la reciente influencia de la autonomía de la voluntad en la configuración de las sociedades está poniendo en jaque la delimitación teórica entre sociedades anónimas y limitadas, dando lugar a un proceso conocido como crisis de los tipos sociales¹²⁹.

En efecto, los socios tienden a modelizar las normas previstas para cada tipo social mediante las dos formas fundamentales empleadas para dar expresión a la libertad contractual en el terreno del Derecho de sociedades: los estatutos sociales y los pactos parasociales. A través de estas dos instituciones, los socios, tal como establece la exposición de motivos de la LSC *pueden optar entre dos formas sociales diferentes para unas mismas necesidades*¹³⁰. Este solapamiento funcional entre ambos tipos sociales ha conllevado que la distinción teórica entre sociedades anónimas y sociedades limitadas se encuentre en crisis, lo que está provocando una evolución hacia una diferenciación exclusivamente entre sociedades anónimas y cotizadas¹³¹.

En virtud de lo anterior, resulta absolutamente anacrónico que el legislador, consciente de este proceso de homogenización entre sociedades anónimas y limitadas, preserven decisiones normativas que tratan de imponer una distinción doctrinal que se encuentra en absoluta decadencia; más aún, cuando dicha imposición dogmática restringe el mandato constitucional de permitir el acceso de los trabajadores al capital social de las sociedades. En consecuencia, tal como defienden autores como LÓPEZ MATEO, el no reconocimiento de la excepción a favor del personal en el marco regulador de la prohibición de asistencia financiera en sede de sociedades limitadas, representa una postura dogmática incoherente y ajena a la realidad empresarial¹³².

En esta misma línea argumental, EMBID¹³³ defiende que el régimen restrictivo establecido en sede de sociedades de responsabilidad limitada responde al conservadurismo tipológico del legislador, caracterizado por una congelación de los tipos sociales que conlleva una interpretación “recta, propia e inusual” de los mismos. Dicho conservadurismo está condenado a un escaso éxito práctico, además de ir en contra de la

¹²⁹ PEREZ RAMOS, C., “Problemas que plantean...”, cit., págs. 4-5.

¹³⁰ Exposición de motivo del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julio, texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

¹³¹ PEREZ RAMOS, C., “Problemas que plantean...”, cit., págs. 5-6.

¹³² López Mateo, M., “Asistencia financiera: análisis...”, núm. 272, 2009, págs. 5-7.

¹³³ EMBID IRUJO, M., “Problemas y perspectivas del Derecho de sociedades de capital en el Ordenamiento Jurídico español”, en *Estudio de Derecho de Sociedades*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, págs. 32-45.

tendencia mercantil internacional consistente en dotar de una mayor flexibilidad a los tipos sociales a fin de adaptarse a la realidad del tráfico jurídico¹³⁴.

3.6.3 Derecho comparado

A la hora de valorar la conveniencia de la actual prohibición absoluta en materia de asistencia financiera que recae sobre las sociedades de responsabilidad limitada, resulta altamente interesante llevar a cabo un análisis del tratamiento legal realizado por los ordenamientos jurídicos de otros Estados sobre la cuestión. Para ello, en primer lugar, se va a proceder al estudio de la evolución legislativa del ordenamiento inglés sobre prohibición de asistencia financiera, y en segunda instancia, se hará referencia a la mencionada tendencia internacional hacia una liberalización o flexibilización del régimen prohibitivo.

El estudio del tratamiento legal inglés sobre esta institución constituye una referencia ineludible si se tiene en consideración que los órganos jurisdiccionales británicos cuentan con casi dos siglos de jurisprudencia sobre el asunto a sus espaldas¹³⁵. Tal como se ha detallado en el Capítulo 2 del presente trabajo en el que se realizó un repaso histórico de la evolución normativa de la prohibición de asistencia financiera en el derecho inglés, tras la primigenia instauración de la prohibición en la CA de 1929 y su ulterior modificación en la CA de 1949, el Informe Jenkins de 1962 estimó que lo más conveniente era eliminar la prohibición para las *private companies*¹³⁶ e introducir un procedimiento que permitiese a las *public companies* eludir la prohibición para realizar aquellas operaciones que fuesen beneficiosas para la sociedad. Dicho trámite procedimental estaba compuesto por dos pilares fundamentales: la adopción de un acuerdo especial por parte de la junta general que permitiera a los socios tener un conocimiento más profundo de la operación; y una declaración de solvencia realizada por los administradores, que debía detallar la forma en que se iba a prestar la financiación, la identidad de los beneficiarios de la misma y el propósito de esta.

¹³⁴ Asimismo, el autor considera que existen dos excepciones a este marcado conservadurismo tipológico, la constitución de la sociedad nueva empresa y la sociedad limitada de formación sucesiva, ambas de escasa eficacia práctica e insuficientes para adaptarse a la explosión tipológica que se ha producido en la esfera internacional.

¹³⁵ FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “En torno a los negocios...”, cit., pág. 3.

¹³⁶ Tal como se verá más adelante en la presente investigación, existe grandes semejanzas entre las *private companies* británicas y las sociedades de responsabilidad limitada, como arguye FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “En torno a los negocios...”, cit., págs. 21-23.

La postura del informe Jenkins influyó radicalmente en el proceso de trasposición británico de la Segunda Directiva. A diferencia del legislador español que, carente de una experiencia mercantil previa sobre la cuestión, prohibió de forma absoluta la asistencia financiera en sede de sociedades limitadas, el legislador inglés, en base a su dilatada trayectoria en la materia, decidió dejar fuera del régimen restrictivo de establecido por la Segunda Directiva a sus *private companies*, creando un marco mucho más flexible para las mismas.

En concreto, la Companies Act de 1981¹³⁷ estipuló una prohibición general de asistencia financiera para las *public y private companies* en términos muy similares a la de la Segunda Directiva¹³⁸, con el matiz de que dicho régimen restrictivo podía ser eludido en las *private companies* si se cumplían con una serie de requerimientos procedimentales¹³⁹. El legislador inglés permitió que una *private company* pudiera prestar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de su sociedad matriz, siempre que esta última fuera también una *private company*. Para ello, las sociedades debían cumplir con un procedimiento denominado por la doctrina como *whitewash procedure* conformado por tres pilares básicos: en primer lugar, los administradores debían de emitir una declaración de solvencia, a fin de informar a acreedores y socios sobre las repercusiones financieras de la operación; en segundo lugar, era menester que los auditores de la sociedad elaboraran informe corroborando que, tras el estudio de los estados contables de la sociedad, la información plasma en la declaración de los administradores era verídica; y finalmente, la adopción de un acuerdo especial por parte de la Junta General, en el que tras revisar el informe de los auditores y la declaración de solvencia, se aprobara el negocio financiador¹⁴⁰.

Sin embargo, la práctica mercantil anglosajona continuó poniendo en duda la escasa eficacia del mantenimiento del régimen restrictivo en sede de *private companies*, aun siendo eludible a través del *whitewash procedure*. Tras casi un siglo de experiencia en la

¹³⁷ Posteriormente reformada en el año 1985, pero las modificaciones adoptadas en materia de asistencia financiera con respecto a la CA 1981 fueron mínimas, por lo que resulta conveniente centrarnos en este último texto legal pues fue el vehículo normativo a través del cual se acometió la trasposición de la Segunda Directiva.

¹³⁸ Para más información véase el Capítulo 2 de la presente investigación.

¹³⁹ Dichos requerimientos se regulaban en los artículos 42 a 44 de la CA 1981 y, posteriormente, en el 155 y siguientes de la CA 1985.

¹⁴⁰ Para más información sobre el procedimiento véase BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 133-150.

materia y en vista al consenso doctrinal en torno a la necesidad de liberar el régimen de asistencia financiera, el legislador británico decidió eximir a las *private companies* de la prohibición general de asistencia financiera, eliminando, por consiguiente, la necesidad de cumplir con las formalidades previstas en el *whitewash procedure*¹⁴¹.

Teniendo en consideración que tal como defiende FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ¹⁴² el equivalente de las *private companies* en nuestro ordenamiento mercantil son las sociedades de responsabilidad limitada, al compartir ambos tipos sociales su carácter cerrado frente a las sociedades anónimas o *public companies* y la imposibilidad de cotizar en Bolsa, resulta absolutamente incoherente y desproporcionado la dureza con que la que el legislador nacional ha acometido la regulación de la prohibición de asistencia financiera en sede de sociedades limitadas. En la misma línea, FERNÁNDEZ DEL POZO¹⁴³ critica la divergencia existente en el régimen regulador entre *private companies* y sociedades limitadas a pesar de ser tipos sociales que gozan de funciones equivalentes en sus respectivos ordenamientos.

La evolución normativa del ordenamiento británico, que cuenta con un rodaje excepcional en materia de asistencia financiera, muestra una clara tendencia hacia la liberalización del régimen prohibitivo, especialmente en sede de las *private companies*. Sin embargo, el ordenamiento mercantil español sigue anclando a las sociedades limitadas a un régimen de prohibición absoluto, sin posibilidad, tan siquiera, de que el personal que preste servicios en el ámbito de una sociedad limitada pueda beneficiarse de la excepción. A este respecto, LÓPEZ MATEO¹⁴⁴ arguye que el legislador español está desaprovechando la mayor experiencia y el consolidado bagaje con el que cuenta el ordenamiento británico, cuya trayectoria normativa en la materia ha puesto de manifiesto la escasa utilidad práctica asociada a perpetuación de un régimen prohibitivo absoluto en operaciones de

¹⁴¹ En ningún caso es aplicable la exención en caso de que la financiación sea otorgada por o para una *public company* o cuando la *private company* que se beneficie de la excepción esté controlada por una *public company*, para las cuales se mantiene el régimen de prohibición general. Para más información en torno a la cuestión véase SCARLETT, S., “New Rules On Financial Assistance”, 2008 (disponible en <https://www.mondaq.com/uk/directors-and-officers/70056/new-rules-on-financial-assistance> última vez visitado el 15 de marzo de 2021).

¹⁴² FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “En torno a los negocios...”, cit., págs. 21-22.

¹⁴³ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Gran Bretaña: reflexiones en torno a la disciplina de la asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 49, 1993, pág. 265.

¹⁴⁴ LÓPEZ MATEO, M.A., “Asistencia financiera: análisis y crítica...”, cit., págs. 24-60.

asistencia financiera, tal como se mantiene en la actualidad en sede de sociedades limitadas.

Sin perjuicio de lo anterior, Inglaterra no es la única legislación que ha optado por una liberalización progresiva de la prohibición. En el ámbito de la Unión Europea, legislaciones “conservadoras” como la belga o la polaca, las cuales prohibieron taxativamente los negocios de asistencia financiera para sus sociedades limitadas, en el caso de Bélgica, y para las anónimas, en el de Polonia, han flexibilizado el restrictivo régimen primigenio en los últimos años.

Con respecto a Bélgica, la última modificación del artículo 329 de su Código de Sociedades ha optado por extender el régimen de asistencia financiera aplicable a sus sociedades anónimas, caracterizado por la necesidad de cumplir con una serie de requerimientos procedimentales para la aprobación de los negocios de financiación, a las *société privée a responsabilité limitée*, que con anterioridad a la reforma tenían absolutamente prohibido realizar este tipo de operaciones¹⁴⁵.

Análogamente, el 5 de octubre de 2008 se reformó el Código de Sociedades Mercantiles de Polonia¹⁴⁶, brindando la posibilidad a que las sociedades anónimas, las cuales tenían prohibido de forma absoluta cualquier negocio de financiación para la adquisición de acciones propias, pudieran otorgar este tipo de financiaciones a través de un procedimiento de autorización en el que debe participar la junta general de la sociedad. Con anterioridad a la reforma, de manera precisamente opuesta a la que sucede en España, si una sociedad anónima pretendía financiar a sus trabajadores la adquisición de acciones de la propia sociedad, esta debía transformarse en una sociedad limitada, lo que se materializaba en un incremento tanto en el coste como en el tiempo¹⁴⁷.

¹⁴⁵ AURIOLES MARTÍN, A.J., “Los Leveraged Buy-Outs y su integración en el Derecho español de sociedades anónimas”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 51, 1993, págs. 637-680. Resulta especialmente interesante atender a la evolución legislativa de Bélgica, pues tal como sucede en el ordenamiento español, parte de la instauración de un régimen de prohibición absoluta en sede de sociedades limitadas, para evolucionar hacia una armonización en el régimen flexible que es aplicable a las sociedades anónimas.

¹⁴⁶ Para conocer mayores detalles sobre las particularidades de la reforma, LÓPEZ MATEO, M.A., “Asistencia financiera: análisis y crítica...”, cit., págs. 33-34.

¹⁴⁷ BARTOSZ KAROLCZYK, B., “Easier buyout, Private equity and venture capital review”, *International Financial Law Review*, July 2008, pág. 15.

Tal como detallan los últimos informes realizados¹⁴⁸, el impacto de las reformas liberalizadoras en materia de asistencia financiera han permitido reducir las inseguridades e incertidumbres derivadas del establecimiento de un régimen heterogéneo entre tipos sociales, lo que se ha materializado en un incremento en la competitividad del sistema mercantil de ambos Estados y en un incentivo para la inversión privada.

3.7 La urgente necesidad de reforma

Esta tendencia internacional hacia una mayor flexibilización del régimen prohibitivo, contrasta con la inmovilista posición del sistema español¹⁴⁹, lo que no solo nos mantiene en una posición más alejada del resto de ordenamientos del entorno (situación que contrasta con el fin armonizador de las directivas europeas), sino que además genera una ventaja competitiva en el resto de legislaciones comunitarias, cuyos regímenes flexibles suponen un importante atractivo para la inversión privada. Además de los eventuales móviles económicos que pudieran aconsejar, al menos, una equiparación entre sociedades limitadas y anónimas en materia de asistencia financiera, la práctica unanimidad de la doctrina¹⁵⁰ coinciden en que la necesidad de la reforma se fundamenta en la excesiva ineficacia del régimen prohibitivo absoluto que pesa sobre las sociedades limitadas, tal como pone de manifiesto los antecedentes legislativos y la evolución normativa que ha sufrido la cuestión en el orden internacional.

Si el legislador tampoco considera suficientes las tendencias legislativas en el ámbito internacional para llevar a cabo una reforma en la que, al menos, se equipare el régimen prohibitivo entre sociedades limitadas y sociedades anónimas, el mandato constitucional establecido en el artículo 129 de la Carta Magna constituye el argumento definitivo que impulsa tal reforma. Tal como se ha anunciado en el Capítulo 1 del presente trabajo, dicho precepto impone al legislador el deber de promover los medios adecuados para facilitar la intervención de los trabajadores en la propiedad de los medios de producción de las

¹⁴⁸ En este sentido, cabe destacar el informe realizado por KARPINSKA, “Poland Follows EU in Liberalizing Financial Assistance”, *The Warsaw Voice*, 2017, en el que se pone de manifiesto como con anterioridad a las reformas liberalizadoras los inversores se veían obligados a explorar soluciones alternativas para eludir la prohibición, lo que se materializaba en la generación de elevados costes transaccionales.

¹⁴⁹ Así es puesto de manifiesto por VARGAS VASSEROT, C., “Los efectos jurídicos de la contravención...”, cit., págs. 970-971, quien arguye que la mayoría de legislaciones del entorno español ha evolucionado en 3 fases sucesivas: regularización, flexibilización y desregulación.

¹⁵⁰ Entre otros, VARGAS VASSEROT, C., “Los efectos jurídicos de...”, cit., págs. 969-971, ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Asistencia financiera para la adquisición...”, cit. y LÓPEZ MATEO, M.A., “Asistencia financiera: análisis y crítica...”, cit., pág. 59.

sociedades. Uno de los medios para alcanzar dicho objetivo es la prestación de asistencia financiera por parte de la sociedad hacia sus trabajadores para que estos últimos adquieran una participación en la estructura accionarial, tal como permite el artículo 150.2 LSC en sede de sociedades anónimas. En este sentido, resulta incomprensible, que tal operación de financiación se prohíba para las sociedades limitadas, pues tal restricción conlleva a que el personal laboral que presta sus servicios para una sociedad limitada vea constreñidas sus facultades para poder participar en el capital de la entidad para la que trabaja, lo que les sitúa en una desigual posición con respecto a los trabajadores de una sociedad anónima.

Dicho trato diferenciado debería fundamentarse en una justificación suficiente, sin embargo, el único de los motivos argüidos por el legislador para el mantenimiento del sistema actual es el carácter cerrado que se predicaba de las sociedades limitadas. Tal como se ha justificado con anterioridad, el fenómeno de la crisis de los tipos sociales ha conllevado a que, en la práctica actual mercantil, las sociedades limitadas y anónimas puedan servir a unos fines idénticos, lo que lleva a rechazar por entero el motivo que justifica el tratamiento legal diferenciado en materia de asistencia financiera entre sociedades anónimas y limitadas.

En virtud de lo anterior, teniendo en consideración al mandato constitucional establecido en el artículo 129 de nuestra norma suprema y a la cuasi equiparación funcional entre las sociedades anónimas y limitadas, el legislador debería reformar el actual artículo 143 de la LSC, brindando la posibilidad de que el personal de las sociedades limitadas pudiera ser financiado para la adquisición de participaciones propias.

4. ANÁLISIS DE LA EXCEPCIÓN EN TORNO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO (150.3 LSC)

4.1 Fundamento de la excepción

Desde la primigenia instauración del régimen regulador de asistencia financiera en la CA 1929, prácticamente la unanimidad de legislaciones comunitarias han reconocido una excepción legal que permite a las entidades de crédito excluir de la prohibición general aquellas operaciones ordinarias que realicen en el desarrollo de su objeto social¹⁵¹. Tal como arguye PARRA LUCÁN¹⁵², el reconocimiento de esta excepción se fundamenta en el excesivo gravamen que supondría imponer a las entidades de crédito, cuya actividad habitual consiste en la concesión de préstamos, créditos y otras formas de financiación, la obligación de garantizar que los fondos concedidos por la entidad no se inviertan en la adquisición de sus propias acciones. En la misma línea, GOWER¹⁵³ afirma que el establecimiento de este deber de vigilancia podría conllevar un resultado tan absurdo como el de calificar como ilícita la adquisición de acciones de una entidad crediticia en caso de que el adquirente tuviera registrado en una de sus cuentas bancarias la concesión de un préstamo por parte de dicha entidad.

Junto a la imposibilidad de poder establecer un control efectivo sobre la totalidad de los fondos prestados por estas instituciones, la doctrina mayoritaria¹⁵⁴ coincide en que someter a la prohibición de asistencia financiera a las entidades de crédito, constituiría una limitación injustificada y excesiva en desarrollo de su objeto social. Tal como determina el artículo 1 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito¹⁵⁵, la actividad principal de las entidades crediticias “*consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia*”, por lo que a diferencia de lo que sucede con otras sociedades, estas instituciones tienen predeterminado por imperativo legal la actividad típica de su

¹⁵¹ BORNGIORNO, A.S., “La prohibición de asistencia financiera...”, cit., págs. 37-38.

¹⁵² PARRA LUCÁN, M.A., “Contenido y sentido de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 2.127-2.137.

¹⁵³ GOWER, L.C.B., *Principles of modern Company laws*, Sweet & Maxwell, 2008, pág. 240.

¹⁵⁴ Entre otros, CARRETERO PIRES, A., “Prohibición de asistencia financiera...”, cit., págs. 418-419, SANZ BAYÓN, P. y PALOMERO BENAZERRAF, A., “Alcance de ...”, cit., págs. 22-23 y ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Asistencia financiera para la adquisición...”, cit.

¹⁵⁵ Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (BOE 27 de junio de 2014).

objeto social. Junto a esta delimitación legal de su actividad, las entidades de crédito están sometidos a importantes mecanismos de control, como los ejercidos por el Banco de España¹⁵⁶ o la CNMV, que, entre otros fines, pretenden asegurar la integridad en el capital social de dichas entidades, por lo que los cometidos que persigue la prohibición de asistencia financiera ya son satisfechos mediante estos organismos públicos. En este sentido, si se tienen en consideración que es la propia ley la que mediante mandato legal encomienda a las instituciones de crédito el desarrollo de la actividad crediticia como núcleo esencial del curso de sus negocios y que, a su vez, el desarrollo de sus funciones es tutelado permanentemente por organismos públicos, someter a las entidades de crédito al régimen general de prohibición de asistencia financiera, ignorando sus peculiaridades mencionadas, supondría hacer pesar sobre las mismas un excesivo gravamen que limitaría en exceso el curso de sus negocios¹⁵⁷.

Desde mi punto de vista, esta última postura adquiere aún mayor notoriedad a la luz de las últimas líneas de actuación marcadas por los Acuerdos de Basilea III¹⁵⁸, en el que los 27 estados que conforman el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, hicieron especial hincapié en la necesidad de reforzar la arquitectura regulatoria bancaria dotándola de flexibilidad y proporcionalidad, con la finalidad de evitar que las instituciones bancarias incurran en costes de cumplimiento excesivos. En este sentido, considero que forzar a las instituciones de crédito a arbitrar sistemas de control para prevenir que las financiaciones prestadas no se destinen en la adquisición de sus propias acciones, no solo implicaría exigir a las mismas una diligencia excesiva en el ejercicio de su actividad habitual que podría conllevar la multiplicación en los costes operacionales,

¹⁵⁶ El artículo 4 de la ley 10/2014 regula las competencias de control asociadas al Banco de España, entre las que se encuentran la concesión de la autorización pertinente para la constitución de las entidades de crédito, autorizar las modificaciones estatutarias de las mismas en función de lo establecido en los distintos reglamentos y el ejercicio de funciones de supervisión y sanción para hacer cumplir la normativa de ordenación y disciplina.

¹⁵⁷ SANZ BAYÓN, P. y PALOMERO BENAZERRAF, A., “Alcance de ...”, cit., págs. 22-23, defienden, además, que el establecimiento de la excepción cumple con la normativa comunitaria, pues la Segunda Directiva ya incluía la exención legal a favor de entidades de crédito en su artículo 23.2.

¹⁵⁸ CABIRTA, A., “La implementación de Basilea III: consistencia y flexibilidad”, BBVA en España (disponible en <https://www.bbva.com/es/la-implementacion-de-basilea-iii-consistencia-y-flexibilidad/>; última consulta 29/04/2022). El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, órgano en cuyo seno se formalizó el acuerdo de Basilea III, constituye la organización internacional de mayor importancia en materia de regulación del sistema bancario. Si bien las conclusiones del acuerdo de Basilea III no son directamente vinculantes para los Estados, sí que conforman principios de actuación que deben guiar la actividad legislativa y la interpretación del ordenamiento bancario, por lo que su inclusión en un trabajo como el presente, en el que se debate sobre la conveniencia de establecer una prohibición que puede limitar la actividad principal del sistema bancario, resulta esencial.

sino que además dotaría de una excesiva rigidez a la actividad crediticia, resultado opuesto a las líneas de actuación encomendadas por los Acuerdos de Basilea III.

Finalmente, a las consideraciones anteriores BAYONA GIMÉNEZ¹⁵⁹ añade un motivo pragmático que fundamenta el reconocimiento de la excepción. Según el autor, prohibir que una entidad crediticia pueda prestar capital para que otros sujetos inviertan en un negocio que haya sido generado por la propia institución, como una ampliación de su capital social, podría conllevar el paradójico resultado de que la totalidad de los competidores de la entidad, salvo ella misma, pudieran prestar asistencia financiera para la adquisición de sus acciones. En consecuencia, la ampliación de capital redundaría en el beneficio único de los competidores, lo que obligaría a las entidades de crédito a renunciar a realizar este tipo de operaciones.

4.2 Requerimientos para acogerse a la excepción

El artículo 150.3 de la LSC, establece dos requerimientos esenciales para que las entidades de crédito puedan acogerse a la excepción: (i) las operaciones de asistencia financiera deben ser sufragadas con cargo a bienes libres de la entidad y (ii) la sociedad debe constituir en el patrimonio neto del balance una reserva por importe equivalente al de los créditos anotados en el activo. En este sentido, resulta evidente que la conjunción de ambos requerimientos tiene como finalidad asegurar que el negocio de financiación no comprometa el capital social de la entidad, que tal como se estableció en el Capítulo 1, constituye una de las funciones esenciales del régimen prohibitivo.

Para autores como FLORES DOÑA¹⁶⁰, el establecimiento de la reserva constituye un requerimiento redundante e innecesario, pues si el objetivo del legislador es asegurar la integridad del capital social, la obligación de financiar la operación con cargo a bienes libres ya cumple por entero con aquella finalidad. En la misma línea, PARRA LUCÁN¹⁶¹ afirma que la constitución de la reserva es totalmente ineficaz, pues el sometimiento de las entidades de crédito a una regulación específica y al control de organismos público ya garantiza que las mismas estén dotadas de los elementos patrimoniales suficientes para evitar los posibles perjuicios que pudieran derivarse del negocio de financiación para

¹⁵⁹ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 532-533.

¹⁶⁰ FLORES DOÑA, M. S., *Adquisición de acciones financiada...*, cit., pág. 1.415.

¹⁶¹ PARRA LUCÁN, M.A., “Contenido y sentido de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición...”, cit., pág. 2.136.

acreedores y socios. Sin perjuicio de las posturas argüidas por ambas autoras, BAYONA GIMÉNEZ¹⁶² establece, con gran precisión, que la constitución de la reserva cumple además con una función publicitaria para socios y terceros. En efecto, dado que uno de los principales objetivos del régimen prohibitivo es preservar los derechos de socios y terceros, la constitución de una reserva contable permite que dichos grupos de interés estén informados del importe de la financiación otorgada. Desde mi punto de vista, la exigencia de esta anotación contable está estrechamente relacionada con la publicidad de las cuentas anuales¹⁶³, pues los terceros que contraten con la sociedad podrán advertir a través del importe de la reserva del posible riesgo en que haya incurrido la sociedad por la concesión del negocio de financiación.

Una vez justificado la conveniencia de ambos requisitos, cabe clarificar qué debe entenderse por “bienes libres de la sociedad”. La doctrina mayoritaria¹⁶⁴ ha interpretado que tal expresión hace referencia a aquellos bienes, que, según el último de los balances aprobados, puede disponer la sociedad una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos, tal como dispone el artículo 273 LSC para el reparto de dividendos ordinarios.

A dicho requerimiento cabe añadir la obligación de constituir una reserva por un importe equivalente al de los créditos anotados en el activo, expresión, que tal como defiende PAZ-ARES¹⁶⁵, parece limitar los negocios de asistencia financiera a la concesión de un capital a favor de un tercero para adquirir las acciones de la propia sociedad. Sin embargo, ya se estudió en el Capítulo 1 del presente trabajo, que la prestación de asistencia financiera puede acoger diversas formas (entre otras, prestar garantías, constituir seguros de caución u otorgar letras de favor), por lo que parece que la intención del legislador es que la reserva se establezca por un importante equivalente a la asistencia financiera otorgada por la sociedad. Asimismo, la unanimidad de la doctrina¹⁶⁶ coincide en que la reserva deberá ser liquidada conforme se reintegre la financiación concedida, para lo cual, de nuevo, habrá que atender al modo en que se haya otorgado la asistencia financiera en cuestión.

¹⁶² BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 554-560.

¹⁶³ EIZAGUIRRE, J.M., *Derecho Mercantil*, 4ª Edición, Civitas, Madrid, 2005, pág. 288

¹⁶⁴ Entre otros PARRA LUCÁN, M.A., “Contenido y sentido de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición...”, cit., pág. 2.136.

¹⁶⁵ PAZ ARES, C., “Negocios sobre las propias acciones...”, cit., pág. 560.

¹⁶⁶ Entre otros, GARCÍA CRUCES, J.A., *Derecho de Sociedades...*, cit., pág. 308 y BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 532-533.

4.3 Ámbito subjetivo y objetivo de la prohibición

Una vez detallado el fundamento y los requerimientos exigibles para acogerse a la excepción, es el momento de delimitar tanto los sujetos que pueden beneficiarse de aquella como las funciones que pueden incluirse en su ámbito de aplicación. En este sentido, el artículo 150.3 LSC estipula que la prohibición de asistencia financiera “*no se aplicará a las operaciones efectuadas por bancos y demás entidades de crédito en el ámbito de las operaciones ordinarias*”. Por consiguiente, tal como afirma BAYONA GIMÉNEZ¹⁶⁷, la excepción tiene como destinatarias aquellas sociedades que cumplan con dos condicionantes: un primer criterio subjetivo, consistente en que la sociedad en cuestión sea una entidad de crédito; y un segundo criterio objetivo, consistente en que la prestación de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias pueda formar parte del conjunto de operaciones ordinarias de la entidad de crédito en cuestión.

Con respecto al condicionante subjetivo, la unanimidad de la doctrina¹⁶⁸ arguye que la expresión “*bancos y demás entidades de crédito*” debe ser interpretada conforme el derecho público bancario. A este respecto, la ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, estipula en su artículo primero, que tienen la consideración de entidades de crédito los bancos, las cajas de ahorro, las cooperativas de crédito y el Instituto de Crédito oficial.

Ahora bien, dentro de este grupo de destinatarios cabe realizar varias precisiones. En primer lugar, tal como se ha expuesto en el presente trabajo, las excepciones a la prohibición de asistencia financiera se reconocen a favor exclusivamente de las sociedades anónimas. A este respecto, tal como afirma SCHMIDT¹⁶⁹, dado que las cajas de ahorro constituyen sociedades limitadas cabe excluirlas del grupo de beneficiarios, por lo que en ningún caso podrían acogerse a la excepción. De la misma forma, las cooperativas de crédito tampoco constituyen sociedades anónimas, por lo que tampoco podrían acogerse a la excepción. Finalmente, desde la perspectiva de VERCHELL

¹⁶⁷ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 554-560.

¹⁶⁸ Entre otros, SANZ BAYÓN, P. y PALOMERO BENAZERRAF, A., “Alcance de ...”, cit., págs. 22-23, CARRETERO PIRES, A., “Prohibición de...”, cit., págs. 418-419 y QUESADA LÓPEZ, P.M., “La oposición a la ejecución...”, cit., págs. 14-15.

¹⁶⁹ SCHMIDT, R.H., “The political debate about savings Banks”, *Schmalenbach Business Review*, págs. 366-392.

MOLL¹⁷⁰, el Instituto de Crédito Oficial constituye una entidad pública empresarial, la cual carece de socios privados, por lo que cabe desestimar que dicha institución pueda verse involucrada en operaciones de asistencia financiera.

Asimismo, VÁZQUEZ CUETO y BAYONA GIMÉNEZ¹⁷¹, añadían a la enumeración mencionada, las sociedades de Arrendamiento Financiero, las sociedades Mediadoras del Mercado de Dinero, las sociedades Crédito Hipotecario y las Entidades de Financiación. Si bien es cierto que en el momento en que ambos autores mantenían dicha postura las entidades mencionadas eran consideradas por imperativo legal entidades de crédito, en la actualidad, a raíz de las recientes reformas acontecidas en el sector bancario, han dejado de serlo. La exposición de motivos del Real Decreto 309/2020, de 11 de febrero, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito y por el que se modifica el Reglamento del Registro Mercantil¹⁷², clarifica la cuestión. En efecto, las sociedades de Arrendamiento Financiero, las sociedades Mediadoras del Mercado de Dinero, las sociedades Crédito Hipotecario y las Entidades de Financiación forman parte de los denominados como establecimientos financieros de crédito, a los cuales se les confería el estatuto de entidad de crédito con la única excepción de que tenían prohibidos captar fondos reembolsables de terceros. Sin embargo, a raíz de los últimos pronunciamientos comunitarios efectuados en la materia y mediante el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, los establecimientos financieros de crédito perdieron la consideración de entidades de crédito a partir del 1 de enero de 2014.

¹⁷⁰ VERCHER MOLL, J., *La Ordenación Mercantil de las Entidades de Crédito*, Tirant lo Blanch, 2019, pág. 35. El autor clasifica las entidades de crédito en públicas, grupo al que pertenece el ICO y privadas, grupo conformado por los bancos, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito.

¹⁷¹ Dichas opiniones fueron emitidas en BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 534-535, y VÁZQUEZ CUETO, J.C., *Régimen jurídico de la autocartera*, Marcial Pons, 1995, pág. 475. Ambos trabajos son anteriores al 1 de enero de 2014, de ahí que en la fecha en que los autores afirmaban la equiparación entre los establecimientos financieros de crédito y las entidades de crédito, sí que podía plantearse que las sociedades de Arrendamiento Financiero, las sociedades Mediadoras del Mercado de Dinero, las sociedades Crédito Hipotecario y las Entidades de Financiación fueran beneficiarias de la excepción.

¹⁷² Real Decreto 309/2020, de 11 de febrero, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito y por el que se modifica el Reglamento del Registro Mercantil, aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, y el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (BOE 25 de febrero de 2020).

En consecuencia, desde mi punto de vista, cabe afirmar que el grupo de destinatarios, según el criterio subjetivo consignado en el artículo 150.3 LSC y el estado actual de la regulación bancaria, se limita actualmente a los bancos¹⁷³.

Ahora bien, tal como se adelantó al inicio del presente apartado, no basta con que una determinada sociedad tenga la consideración de entidad de crédito para beneficiarse de la excepción, sino que además se requiere que el negocio de asistencia financiera en virtud del cual se ha procedido a la adquisición de acciones propias forme parte del conjunto de operaciones ordinarias de la sociedad. A este respecto, autores como FERNÁNDEZ DEL POZO o SÁNCHEZ ANDRÉS¹⁷⁴, postulan que, dado que ninguna entidad de crédito tiene como objeto social la función de prestar financiación con el solo fin de adquirir acciones propias, la excepción queda vacía de contenido y, por ende, el artículo 150.3 LSC constituye una confirmación de la prohibición general. Dichas posturas son el resultado de entender que cuando el legislador establece en el artículo 150.3 LSC que la prohibición de asistencia financiera no se *aplicará a las operaciones efectuadas por bancos y demás entidades de crédito en el ámbito de las operaciones ordinarias*, por “operaciones” se está haciendo referencia no exclusivamente a que la sociedad preste asistencia financiera en el ámbito de sus operaciones ordinarias, sino que el objeto social de la sociedad consista exclusivamente en prestar asistencia financiera para adquirir acciones propias¹⁷⁵. Sin embargo, cabe discrepar con tal interpretación, pues en el actual entramado bancario no existe ninguna sociedad cuya actividad social se limite a la concesión de financiaciones para adquirir acciones propias. Resulta desorbitado considerar que la intención del legislador fuera incorporar al ordenamiento mercantil una excepción baldía, o, en su caso, que la inclusión del precepto legal en el sistema español es el resultado de una apresurada y negligente transposición de la normativa comunitaria que no tuvo en consideración la realidad mercantil nacional.

¹⁷³ Opinión refrendada por FLORES DOÑA, M., “Los negocios de Banesto sobre sus acciones a examen judicial (STS, de 28 de mayo de 2001 y sus precedentes de Instancias)”, *Revista Derecho de Sociedades*, núm. 18, págs. 33-34.

¹⁷⁴ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 3, 1994, págs. 169-189 y SÁNCHEZ ANDRÉS, A., “Acotaciones a una doctrina reciente en materia de pago y aplicación del dividendo”, *Revista general del derecho*, núm. 584, 1993, pág. 4.754.

¹⁷⁵ FLORES DOÑA, M., “Los negocios de Banesto...”, cit., pág. 36.

Lejos de tales posturas, considero al igual que la doctrina mayoritaria¹⁷⁶ que el artículo 150.3 LSC hace referencia a aquellas entidades de crédito en la que la concesión de financiaciones (como, por ejemplo, la prestación de créditos) forme parte del curso habitual de sus negocios. Esta interpretación es, desde mi perspectiva, la más adecuada, no solo por contar con el apoyo de la gran mayoría de los autores, sino porque, además, guarda una estrecha conexión con el fundamento de la norma: si la finalidad de la excepción se fundamentaba en no limitar en exceso el objeto social de las entidades de crédito, resulta coherente que los beneficiarios de las mismas sean aquellas entidades que en el curso habitual de sus negocios ejerzan la actividad crediticia.

En virtud de lo anterior, resulta innegable que una de las actividades esenciales que conforma el objeto social de las instituciones bancarias es la concesión de financiaciones a terceros, por lo que, cabe concluir, que también dichas entidades cumplen con el criterio objetivo¹⁷⁷. Por consiguiente, dado el estado de la regulación actual, en la actualidad los únicos beneficiarios de la excepción contemplada en el artículo 150.3 LSC son los bancos.

4.4 Utilización abusiva de la excepción: propuestas para una regulación deseada.

En los últimos años, numerosos autores han calificado la excepción concedida a favor de las entidades de crédito como un privilegio “injustificable”, “excesivo” y que deriva en una situación de discriminación injustificada con respecto a las restantes sociedades anónimas¹⁷⁸. Para comprender tales opiniones, resulta fundamental atender al contexto social en el que han emergido aquellas posiciones doctrinales que abogan por la derogación del artículo 150.3 LSC.

Entre el final de los años ochenta y principios de los noventa, la entidad bancaria Banesto concentraba una excesiva autocartera, por lo que para tratar de desprenderse de la misma implementó un programa de concesión de créditos a favor de sus clientes¹⁷⁹, de tal forma

¹⁷⁶ BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia...”, cit., págs. 534 y 535, PARRA LUCÁN, M.A., “Contenido y sentido de la prohibición...”, cit., pág. 2.136.

¹⁷⁷ Tal como se ha establecido con anterioridad, la actividad crediticia constituye por imperativo legal una de las funciones principales de todas las entidades de crédito, entre las que se encuentran los bancos, tal como se dispone en el artículo 1 de la ley 10/2014: la actividad principal de las entidades crediticias “*consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia*”.

¹⁷⁸ Entre otros, FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de...”, cit., pág. 492, FLORES DOÑA, M.S., “Los negocios de Banesto sobre sus acciones a...”, cit., pág. 39.

¹⁷⁹ Dichos préstamos también fueron concedidos a favor de sus trabajadores, sin embargo, a efectos de analizar la excepción del artículo 150.3 LSC, se limitan los hechos sucedidos a aquellos vinculados a la excepción legal analizada.

que estos debían emplear la financiación obtenida para adquirir acciones de la entidad bancaria¹⁸⁰. En este sentido, los clientes asumían las obligaciones de acudir a la totalidad de las ampliaciones de capital de Banesto mediante el uso de dichos créditos, además de destinar los importes obtenidos por la obtención de las acciones al abono de los intereses crediticios. Con el transcurso del tiempo, algunos de los clientes que se negaron a restituir el importe de los créditos, alegaron que aquellos no eran válidos por razón de la prohibición de asistencia financiera.

Sin embargo, como era de esperar, los tribunales fallaron bajo la consideración de que el entonces artículo 81.3 LSA¹⁸¹ amparaba legalmente la asistencia financiera por parte de las entidades de crédito a favor de terceros para la adquisición de acciones propias. Sin embargo, con independencia de las resoluciones judiciales allí dictadas, la doctrina comenzó a apreciar como una excepción aparentemente razonable, fundamentada en la particularidad del objeto social que vincula a las entidades de crédito, podía devenir en instrumento abusivo empleado por las entidades bancarias para sortear todos aquellos intereses que la prohibición general de asistencia financiera pretende proteger.

En efecto, a raíz del caso Banesto, FLORES DOÑA¹⁸² consideró que la excepción constituía una discriminación ausente de fundamentación alguna en la medida en que a los bancos se les estaba permitiendo realizar todas aquellas conductas proscritas para las restantes sociedades anónimas. Esta misma autora cuestionó la posibilidad de que la excepción diera cabida legal a aquellas prácticas bancarias que con el pretexto de que formaban “parte de su objeto social”, se realizaban con otras pretensiones de dudosa legitimidad, como asegurarse el control de la junta (en el caso Banesto, mucho de los créditos se concedían a clientes determinados que presentaban una estrechísima relación con los administradores) o de las acciones propias (pues en caso de impago de los créditos la entidad bancaria podía ejecutar los mismos adquiriendo la propiedad de las acciones). La autora consideraba que la excepción había supuesto la concesión de una auténtica carta

¹⁸⁰ A su vez, dichos créditos se garantizaban con las propias acciones adquiridas, de tal forma que en caso de incumplimiento por parte del cliente en la restitución de las cantidades prestadas, era la propia entidad Bancaria la que adquiría la propiedad y el control de las acciones. Para más información del caso sobre las particularidades de caso, véase FLORES DOÑA, M.S., “Los negocios de Banesto sobre sus acciones a...”, cit., págs. 1-45.

¹⁸¹ Cabe recordar, que en el momento en el que sucedieron los hechos era de aplicación la LSA, en cuyo artículo 81.3 se establecía: *La prohibición, del apartado primero no se aplicará a las operaciones efectuadas por bancos u otras entidades de crédito en el ámbito de las operaciones ordinarias propias de su objeto social que se sufraguen con cargo a los bienes libres de la Sociedad. Esta deberá establecer en el Pasivo del Balance una reserva equivalente al importe de los créditos anotados en el Activo.*

¹⁸² FLORES DOÑA, M.S., “Los negocios de Banesto sobre sus acciones a...”, cit., págs. 32-33.

blanca para las entidades bancarias, quienes podían eludir sin sospechas la prohibición, hasta perpetuar abusos difícilmente resarcibles con posterioridad mediante el ejercicio de la acción judicial y administrativa.

Años más tarde, las ampliaciones de capital del Banco Popular y Bankia, financiadas en parte mediante la concesión de préstamos a favor de terceros, pusieron de manifiesto como la excepción podía dar cabida legal a un conjunto de prácticas tendentes a crear una solvencia ficticia¹⁸³. Este último argumento permite ser comprendido a través del siguiente ejemplo. Si una entidad bancaria tiene 20.000 euros de capital social y concede un préstamo a favor un tercero para que suscriba acciones por valor de 10.000 euros en una ampliación de capital, el capital social de la entidad se cifrará en 30.000 euros. Sin embargo, la solvencia de la entidad es mucho menor, pues 10.000 de esos 30.000 no suponen la entrada de nuevos fondos a favor de la entidad bancaria, sino meros apuntes contables en los que el importe autofinanciado (10.000 en este caso), pasan a formar parte de la cifra de capital, ahora inflado y lejos de reflejar la verdadera situación patrimonial de la entidad.

En esta misma línea, PEÑA VARONA¹⁸⁴ afirma que, ante incumplimientos del prestatario en aquellas financiaciones otorgadas para adquirir acciones propias de los bancos, se produce un auténtico perjuicio patrimonial de idéntico riesgo al que puede afectar a las restantes sociedades anónimas y que justificaron su vinculación al régimen prohibitivo en materia de asistencia financiera.

En virtud de lo anterior, con la finalidad de evitar que las entidades de crédito puedan emplear de forma abusiva la excepción, transformando un precepto legal fundamentado en bases sólidas, en un instrumento de creación de solvencia ficticia, los tribunales deberían comenzar a acoger la figura del abuso de derecho¹⁸⁵ para supuestos en los que el banco se extralimite en el normal ejercicio de la excepción legal. Si bien considero

¹⁸³ Así se pone de manifiesto en el informe realizado por CREMADES Y ASOCIADOS, “Posibles reclamaciones derivadas de la adquisición de Banco Popular, S.A. por parte de Banco Santander”, 2017, págs. 1-16.

¹⁸⁴ VARONA PEÑA, G., “La legalidad de la asistencia financiera de las entidades de crédito”, *El Economista*, (disponible en [La legalidad de la asistencia financiera de las entidades de crédito \(eleconomista.es\)](https://www.eleconomista.es), última visita 24 de abril de 2022).

¹⁸⁵ Regulado en el artículo 7.7 CC, el cual establece que: “La ley no ampara el abuso del derecho o el ejercicio antisocial del mismo. Todo acto u omisión que, por la intención de su autor, por su objeto o por las circunstancias en que se realice sobrepase manifiestamente los límites normales del ejercicio de un derecho, con daño para tercero, dará lugar a la correspondiente indemnización y a la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso.”

acertado el mantenimiento de la excepción por la especial actividad desarrollada por las instituciones de crédito, los jueces deben constreñir aquellas prácticas bancarias, que lejos de formar parte del curso ordinario de los bancos, se realizan con la única pretensión de autofinanciarse, poniendo en peligro la salud financiera de la sociedad o construyendo una estructura accionarial acorde a los exclusivos intereses de los administradores.

5. CONCLUSIONES

Tras el análisis del régimen jurídico relativo a las excepciones a la prohibición de asistencia financiera, cabe extraer una serie de conclusiones que permiten esclarecer las cuestiones más polémicas en torno a su ámbito de aplicación. Asimismo, las vicisitudes del tráfico mercantil actual y las tendencias normativas internacionales hacia una flexibilización de la prohibición, han puesto de manifiesto la necesidad de impulsar ciertas reformas en materia de asistencia financiera, las cuales se concretan en los siguientes aspectos:

- a) La excepción reconocida a favor del personal laboral para la adquisición de acciones propias, responde al mandato constitucional consignado en artículo 129.2 de la Carta Magna, que impone a los poderes públicos el deber de promover las diversas formas de participación en la empresa y fomentar el acceso de los trabajadores a la propiedad de los medios de producción. Las nuevas políticas empresariales destinadas a la retención del talento mediante la asistencia financiera a los trabajadores para que formen parte de la estructura accionarial de la sociedad, han revelado la creciente necesidad de delimitar claramente los requerimientos legales que deben cumplimentarse para acogerse a la excepción y los potenciales beneficiarios de las mismas.

- b) En cuanto al régimen jurídico aplicable a la excepción a favor del personal de la sociedad, a pesar de las controversias doctrinales existentes, la realidad empresarial ha puesto de manifiesto que no es necesario que el negocio de asistencia financiera se sufrague con cargo a bienes libres, ni que se constituya una reserva por el importe anotados en el activo, siendo preceptivos dichos requerimientos exclusivamente en la excepción reconocida a favor de entidades de crédito. Asimismo, la operación de financiación no tiene que tener, por imperativo legal, carácter colectivo, por lo que la doctrina mayoritaria aboga por reputar válidos los negocios de financiación otorgados a favor de un solo empleado.

En relación al ámbito objetivo de la excepción a favor del personal de la empresa, la unanimidad de la doctrina admite que las acciones propias podrán

ser adquiridas, bien directamente por los trabajadores, bien mediante sociedades instrumentales de capital del empleado, tales como los *trust* ingleses, cuyo objeto social se limita a gestionar acciones en beneficio de los trabajadores, sin necesidad de que estos adquieran la titularidad de las mismas.

- c) En relación al ámbito subjetivo de la excepción a favor del personal de la empresa, todos los trabajadores vinculados con la sociedad por una relación laboral ordinaria pueden ser beneficiarios de los negocios de financiación, con independencia del contrato laboral que le vincule con la sociedad, tal como ha ratificado la jurisprudencia.

Con respecto al personal de alta dirección vinculado con la sociedad empleadora por una relación laboral especial, aunque el presupuesto de dependencia con respecto la entidad empleadora se ve claramente disminuido, también pueden forma parte del grupo de beneficiarios de la excepción. Asimismo, los administradores vinculados con la sociedad mediante una relación laboral común, tal como ha puesto de manifiesto los últimos pronunciamientos jurisprudenciales en la materia, pueden ser beneficiarios de la excepción contemplada a favor del personal de la entidad.

Sin embargo, en ningún caso serán beneficiarios de la excepción, los administradores que carezcan de relación laboral alguna y los consejeros delegados, con independencia de que ejerzan funciones ejecutivas propias del personal de alta dirección, pues la aplicación de la Teoría del Vinculo niega la posibilidad de compatibilizar el cargo de consejero con una relación laboral de alta dirección.

Sin perjuicio de las polémicas doctrinales que abogan por hacer extensible la excepción a los administradores, considero acertado la instauración del régimen prohibitivo sobre los mismos, pues su hipotético reconocimiento como beneficiarios de la asistencia financiera podría poner en riesgo uno de los intereses primigenios que justificó la instauración del régimen restrictivo: limitar el poder de quienes representan y gestionan la sociedad.

- d) La inadmisión de la excepción en sede de sociedades limitadas, responde, desde mi perspectiva, a un defectuoso proceso de transposición en el que se hizo prevalecer el teórico carácter cerrado de las sociedades limitadas sobre la realidad del tráfico empresarial en el que se evidencia que se han minimizado las diferencias dogmáticas entre sociedades anónimas y limitadas, sirviendo, en la actualidad, ambos tipos sociales para unos mismos fines.

Asimismo, la evolución legislativa de la prohibición de asistencia financiera en otros ordenamientos europeos que cuentan con una dilatada experiencia en la materia, como el británico, el polaco o el belga, han puesto de manifiesto que la liberalización del principio prohibitivo y la equiparación régimen aplicable a sociedades anónimas y limitadas, acaban repercutiendo en una mejora en la competitividad de las sociedades, en una reducción de los costes operacionales y en un incremento de la inversión en el sector privado.

Finalmente, el mandato constitucional establecido en el artículo 129 de la Carta Magna, que impone a los poderes públicos el deber de promover las diversas formas de participación en la empresa y fomentar el acceso de los trabajadores en la propiedad de los medios de producción, constituye el argumento definitivo para que el legislador mercantil reforme la regulación actual y extienda la aplicación de la excepción a favor del personal de las sociedades limitadas.

- e) El reconocimiento de la excepción a favor de las entidades de crédito se fundamenta en el excesivo gravamen que supondría para el desarrollo de su objeto social imponer a las mismas el establecimiento de controles efectivos para monitorizar el destino de la totalidad de los fondos prestados en el desenvolvimiento de su actividad. Asimismo, considero acertada el mantenimiento de la excepción, pues el sometimiento de las entidades crediticias al control de organismos públicos que ya garantizan la dotación patrimonial de las mismas y la necesidad de flexibilizar la arquitectura regulatoria bancaria a la luz de los Acuerdos de Basilea III, justifican la aplicación de un régimen privilegiado con respecto a las restantes sociedades anónimas.

- f) En atención al estado de la regulación actual, las únicas entidades crediticias que pueden acogerse a la excepción son los bancos, para lo cual deben cumplir con dos requerimientos: sufragar con cargo a bienes libres los negocios de financiación, entendiendo como libres aquellos de los que puede disponer la sociedad una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos (art. 273 LSC); y constituir una reserva por un importe equivalente a la financiación otorgada, la cual deberá ser cancelada conforme se reintegren las cantidades prestadas.
- g) En los últimos años, la utilización abusiva de la excepción por varias instituciones bancarias mediante el desarrollo de prácticas con fines ilícitos, como la creación de una solvencia ficticia mediante la autofinanciación del capital social y el aseguramiento del control de la junta general a través de la asistencia financiera para la adquisición de acciones propias por parte de terceros estrechamente vinculados con los administradores, han puesto de manifiesto la necesidad de establecer ciertas limitaciones en el ámbito de actuación de dichas instituciones. Desde mi punto de vista, no resulta conveniente la derogación del tratamiento privilegiado instaurado a favor de las entidades bancarias (art 150.3 LSC), puesto que el fundamento de su reconocimiento es absolutamente legítimo de acuerdo a las especialidades del objeto social de las mismos. En mi opinión, considero que son los jueces, quienes, mediante la figura del abuso del derecho, deben constreñir aquellas prácticas bancarias, que lejos de formar parte del curso ordinario de los bancos, se realizan con pretensiones ilícitas que pongan en peligro el conjunto de intereses protegidos por la prohibición de asistencia financiera.

6. BIBLIOGRAFÍA

6.1 Doctrina

ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Asistencia financiera para la adquisición de acciones o participaciones propias”, *Post en Blog Almacén de Derecho*, 2017 (Consultado 1/3/2022. Disponible en: <https://almacenederecho.org/lecciones-asistencia-financiera-la-adquisicion-acciones-participacionees-propias>).

AURIOLES MARTÍN, A.J., “Los Leveraged Buy-Outs y su integración en el Derecho español de sociedades anónimas”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 51, 1993, págs. 637-654.

BARROS GARCÍA, M., “¿Continúa vigente la «Doctrina del Vínculo» tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital?”, *Actualidad jurídica Uría Menéndez*, núm. 41, 2015, págs. 34-41.

BARTOSZ KAROLCZYK, B., “Easier buyout, Private equity and venture capital review”, *International Financial Law Review*, July 2008, págs. 15-16.

BAYONA GIMENEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 19, 2002, págs. 1-680.

Bolas, A, *La sociedad de responsabilidad limitada*, Ediciones Civitas Madrid, 1992.

BORNGIORNO, A.S., “La prohibición de asistencia financiera en sociedades anónimas”, 2014, pág. 1-86.

BROSETA PONT, M., “La reforma de la empresa en el sistema neocapitalista español”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 116, 1970, págs. 265-290.

CARRETERO PIRES, A., “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, 2008, pág. 1-25.

DIEZ PICAZO, L., "Los negocios de la sociedad con sus propias acciones", en *Estudios jurídicos sobre la sociedad anónima*, Madrid, 1995, págs. 192-216.

EIZAGUIRRE, J.M., *Derecho Mercantil*, 4ª Edición, Civitas, Madrid, 2005.

EMBID IRUJO, M., “Problemas y perspectivas del Derecho de sociedades de capital en el Ordenamiento Jurídico español”, en *Estudio de Derecho de Sociedades*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, págs. 21-72.

FARRAR, J.H., “Fraud, representative actions and the gagging writ”, *The modern Law Review*, núm. 38, 1975, págs. 455-462.

FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., *Derecho de Sociedades*, vol. I, Tirant lo Blanch, Valencia, 2010.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Gran Bretaña: reflexiones en torno a la disciplina de la asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 49, 1993, pág. 24-35.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Participación de los trabajadores y directivos en el capital de las sociedades anónimas. Examen de la cuestión en derecho mercantil español”, en *Manuales de la reforma mercantil en España*, tomo III, págs. 1361-1468.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., "Asistencia financiera a los trabajadores para la adquisición de acciones propias (Art. 81.2 .S.A.)", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 47, págs. 811-848.

FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “En torno a los negocios de asistencia financiera para la adquisición de las participaciones propias. Private company versus sociedad de responsabilidad limitada”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 219, 1996, págs. 1-23.

FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “La asistencia financiera para la adquisición de acciones/participaciones propias”, 2001, págs. 34-45.

FERNÁNDEZ RUIZ, J.L.: *Ley de relaciones laborales. Análisis y comentario.*, Bilbao, 1976.

FLORES DOÑA, M. S. *Adquisición de acciones financiada por la sociedad*, Edersa, Madrid, 2002.

FLORES DOÑA, M., “Los negocios de Banesto sobre sus acciones a examen judicial (STS, de 28 de mayo de 2001 y sus precedentes de Instancias)”, *Revista Derecho de Sociedades*, núm. 18, págs. 255-275.

GARCÍA CRUCES, J.A., *Derecho de Sociedades*, Tirant lo Blanch, 2021.

GONZALO DOMENECH, J.J., BONMATÍ SANCHEZ, J., “Análisis del administrador social: teoría del vínculo y relación con la sociedad”, *Revista Lex Mercatoria*, núm. 7, 2017, págs. 55-70.

GOWER, L.C.B., *Principles of modern Company laws*, Sweet & Maxwell, 2008.

HERNÁNDEZ BENGOA, A. y RUIZ-GALLARDÓN, A., “Leveraged buy outs”, en *Operaciones mercantiles y productos de inversión en los mercados financieros*, Bosch, Barcelona, 2011, págs. 195-227.

KARPINSKA, “Poland Follows EU in Liberalizing Financial Assistance”, *The warsaw Voice*, 2017.

LÓPEZ MATEO, M.A., “Asistencia financiera: análisis y crítica del derecho vigente. Ley 3/2009”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 272, 2019, págs. 541-618.

MERCADER UGUINA, J.R., *Modernas tendencias en la ordenación salarial*, Aranzadi, Navarra, 1996.

MORALEJO MENÉNDEZ, “Comentario al art. 150 LSC”, en *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Pamplona, 2011, págs. 541-618.

MORSE GOEFFREY, K., “Financial assistance by a Company for the purchase of its own shares”, *The Journal of Business Law*, 1983.

NIETO ROJAS, P., “Artículo 81.2 LSA. Asistencia financiera para la adquisición de acciones por el personal de la empresa. ¿Es retribución?”, 2005, págs. 1-16.

NIETO ROJAS, P., *La participación financiera de los trabajadores en la empresa*, Madrid, Tirant lo Blanch, 2011.

PARRA LUCÁN, M.A., “Contenido y sentido de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 422-437.

PAZ ARES, C., “El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos”, *Revista Indret*, núm. 1, 2008, págs. 1-74.

PAZ ARES, C., “Los negocios sobre las propias acciones”, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, tomo IV, vol. 2B, 2003, págs.. 122-134.

PERDICES HUETOS, A., “Comentarios al régimen legal de las sociedades mercantiles”, tomo IV, vol. 2ºB, en *Los negocios sobre las propias acciones (art. 74-89 de la Ley de Sociedades Anónimas)*, Civitas, Madrid, 2003.

PEREZ RAMOS, C., “Problemas que plantean los pactos parasociales”, *Actum Mercantil & Contable*, núm. 20, 2012, págs. 1-4.

PERROTE GARCÍA, I., *Manual de Derecho del Trabajo 11ª Edición*, Tirant lo Blanch, Madrid, 2021.

QUESADA LÓPEZ, P.M., “La oposición a la ejecución por nulidad del título ejecutivo: estudio del supuesto de asistencia financiera prohibida”, *Revista General de Derecho Procesal*, núm. 40, 2016, págs. 4-24.

RIZZO LORENZO, G., “La extinción de la relación laboral de alta dirección”, Madrid, 2021, págs. 1-350.

RODRÍGUEZ DOMINGUEZ, C., “A vueltas con el encuadramiento y la naturaleza del vínculo contractual de altos directivos y administradores”, 2007, págs. 179-194.

SABOGAL BERNAL, L., “La relación administrador sociedad”, *Revista de Derecho Privado*, núm. 18, 2010, págs. 125-156.

SAENZ DE NAVARRETE, J. y ZURITA, J., “La adquisición por la sociedad de sus propias acciones”, en *La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1987, págs. 267-284.

SALA FRANCO, T., GARCÍA NINET, J.I., “Consejeros y administradores de sociedades en el estatuto de los trabajadores”, tomo I, en *Conceptos fundamentales: empresa y trabajador*, Edersa, 1990, págs. 129-137.

SÁNCHEZ ANDRÉS, A., “Acotaciones a una doctrina reciente en materia de pago y aplicación del dividendo”, *Revista general del derecho*, núm. 584, 1993, págs. 4701-4759.

SÁNCHEZ CALERO, J. y FERNÁNDEZ TORRES, I., “Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso”, 2011, págs. 1-49.

SÁNCHEZ MIGUEL, M.C., “Préstamos, anticipos bancarios. Apertura de crédito”, en *Contratos Bancarios*, Edición Civitas, 1992, Madrid, págs. 168-172.

SANZ BAYÓN, P. y PALOMERO BENAZERRAF, A., “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Revista Doctrinal*, núm. 3, vol. 2, 2013, págs. 1-25.

SCARLETT, S., “New Rules On Financial Assistance”, 2008 (disponible en <https://www.mondaq.com/uk/directors-and-officers/70056/new-rules-on-financial-assistance> última vez visitado el 15 de marzo de 2021).

SERRANO ACITORES, A., “El sistema contractual de las adquisiciones apalancadas por operadores de capital riesgo”, Madrid, 2012,

SERRANO ACITORES, A., “La prohibición de asistencia financiera en sede de fusiones apalancadas”, Madrid, *Revista Española de Capital Riesgo*, núm. 3, 2014, págs. 12-25.

TOMÁS MARTÍNEZ, G., “En busca de una alternativa al trust para articular planes de participación financiera: Employee Stock Ownership Plans (ESOPS)”, *Cuadernos de derecho trasnacional*, vol. 6, núm. 2, 2014, págs. 255-289.

TOVAR ROCAMORA, J.J., “La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014”, *Revista Española de Derecho del Trabajo*, núm. 184, Madrid, 2016, págs. 215-236.

TRIAS SAGNIER, M., “La problemática de asistencia financiera”, en *Régimen jurídico y tributario del capital riesgo en España: entidades y operaciones*, Marcial Pons, Madrid, 2006, págs. 157-159.

TRIAS SAGNIER, M., *Régimen jurídico y tributario del capital riesgo en España. Entidades y operaciones.*, Marcial Pons, Madrid, 2006.

VARGAS VASSEROT, C., “Los efectos jurídicos de la contravención de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, en *Estudios sobre el futuro del Código Mercantil*, Universidad Carlos III de Madrid, 2015, págs. 967-988.

VÁZQUEZ CUETO, J.C., *Régimen jurídico de la autocartera*, Marcial Pons, 1995.

VERCHER MOLL, J., *La Ordenación Mercantil de las Entidades de Crédito*, Tirant lo Blanch, 2019.

VICENT CHULIA, F., *Introducción al Derecho Mercantil*, vol. 1, 23ª Edición, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012.

6.2 Jurisprudencia

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Oviedo, núm. 17/2018 de 28 de febrero (versión electrónica de Aranzadi Digital). Fecha de la última consulta: 10 de enero de 2022.

Sentencia del TJUE, Sala 1ª, de 9 de julio de 2015, JUR 2015/181282 (versión electrónica-base de datos Curia Europea). Fecha de la última consulta: 20 de abril de 2022.

Sentencia del TS núm. 422/1991, de 18 de junio de 1991 (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 22 de marzo 2022.

Sentencia del TS núm. 422/1991, de 18 de junio de 1991 (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 22 de marzo 2022.

Sentencia del TS, Sala 4ª, de 3 de junio de 1991 y la STS, Sala 4ª, de 9 de diciembre de 2009 (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 12 de abril 2022.

Sentencia del TS, Sala 4ª, del 25 de octubre de 1990 (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 22 de abril 2022.

Sentencia del TS, Sala 4ª, núm. 2014/1158, de 12 de marzo de 2014 (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 12 de abril 2022.

Sentencia TJUE de 11 de noviembre de 2020, Sala 2ª, C-232/09 (versión electrónica-base de datos Curia Europea). Fecha de la última consulta: 20 de abril de 2022.

Sentencia TS de 26 de febrero de 2018, Sala de lo Civil, núm. 98/2018, (versión electrónica-base de datos VLex). Fecha de la última consulta: 2 de abril 2022.

6.2 Legislación

Directiva 77/91/CEE del Consejo en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital.

Directiva 2006/68/ce del Parlamento Europeo y del Consejo de 6 de septiembre de 2006 por la que se modifica la Directiva 77/91/CEE del Consejo en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital.

Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, (BOE 4 de diciembre de 2014).

Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (BOE 27 de junio de 2014).

Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (BOE 24 de marzo de 1995).

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (BOE 4 de abril de 2009).

Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección (12 de agosto de 1985).

Real Decreto 309/2020, de 11 de febrero, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito y por el que se modifica el Reglamento del Registro Mercantil, aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, y el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (BOE 25 de febrero de 2020).

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. (BOE 1 de septiembre de 2010).

Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (BOE 27 de diciembre de 1989).

Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores (24 de octubre de 2015).

6.4 Recursos de internet

CABIRTA, A., *La implementación de Basilea III: consistencia y flexibilidad*, BBVA en España (disponible en <https://www.bbva.com/es/la-implementacion-de-basilea-iii-consistencia-y-flexibilidad/>, última consulta 29/04/2022).

RONA PEÑA, G., La legalidad de la asistencia financiera de las entidades de crédito, *El Economista*, (disponible en [La legalidad de la asistencia financiera de las entidades de crédito \(eleconomista.es\)](http://www.eleconomista.es), última visita 24 de abril de 2022).