



FACULTAD DE DERECHO

El artículo 160 f) de la Ley de Sociedades de Capital y los actos de gravamen

Autor: Mauricio Mejía Caballero
4º E1 Negocios
Derecho Mercantil

Tutor: Bruno Martín Baumeister

**Madrid
Abril 2017**

Resumen

El 3 de diciembre de 2014, mediante ley 31/2004, la Ley de Sociedades de Capital fue modificada en aras de mejorar el gobierno corporativo. El centro de interés de este trabajo es la modificación del régimen de competencias de la Junta General de las sociedades de capital, sobre todo, atendiendo a la introducción de una aprobación preliminar -art. 160 f)- de ésta sobre las operaciones de “adquisición, enajenación o la aportación a otra de activos esenciales”.

La interpretación y aplicación de este precepto ha suscitado muchas dudas en los practicantes quienes han debido de extremar cautelas para no caer en el supuesto de la ley y ver los diferentes negocios jurídicos celebrados sin la previa autorización, anulados con las duras consecuencias que eso acarrea. La pregunta central de este trabajo es si es posible considerar los actos de gravamen o garantía como actos de enajenación. Teniendo en cuenta que, para la doctrina de la DGRN, son considerados « actos neutros » ¿cómo tratar, por ejemplo, una hipoteca sobre un activo esencial que podría tener como consecuencia, evidentemente, la ejecución del mismo?

La respuesta pasa por responder no solo en virtud del criterio cuantitativo establecido en la norma si no, también, en virtud de criterios cualitativos sobre los que no existe certeza. La Doctrina se encuentra dividida entre quienes creen que existen fundamentos suficientes (antecedentes legislativos, la literalidad del precepto y una interpretación “lógica” del mismo, por ejemplo) que solo nos pueden llevar a la conclusión contraria. Pero, por supuesto, hay quienes piensan que un acto de gravamen sí puede consistir en un acto de disposición que haga necesaria la aprobación previa de la Junta General. Mi objetivo es analizar las diferentes posiciones doctrinales y llegar a una conclusión que pasará por realizar un “test” de ponderación entre los diferentes intereses en juego. De un lado, el derecho, fundamentado en la LSC, de la Junta General de pronunciarse sobre la disposición de activos esenciales y; por otro, la seguridad y celeridad en el tráfico mercantil. Considero necesario, ante la ausencia de una jurisprudencia definida o de un criterio claro adoptado por la Administración, esclarecer los límites de este artículo cuya interpretación ya ha traído bastantes problemas.

Palabras clave: activos esenciales, disposición, enajenación, gravamen

Abstract:

The Law 31/2014 has modified the Spanish Company Law. One of the main modifications introduced by the law is the power given to the General Assembly of shareholders to have the last word in any acquisition, disposal or contribution to other company concerning significant assets (article 160 f) LSC.).

The implementation of these reforms has caused many problems in law practitioners because the interpretation given to the new regulations is not unanimous. My main objective is to determine whether or not we could consider encumbrances (i.e. a mortgage) as an act of disposal that could fall within the scope of the disposition. Given the fact that, for example, the mortgage includes the right to foreclose we could understand that this encumbrance could in fact become an act of disposal so it should be concerned by the disposition.

In order to answer this question we should apply the quantitative criteria given by the law but also qualitative criteria that lack certitude. The doctrine is divided between those who believe that this interpretation is correct and those who believe it makes no sense. Both of those positions will be analysed and compared keeping in mind the many interests that could be affected, for example, the rights given to the General Assembly or the legal certainty concerning commerce.

Key words: Significant transactions, disposal, encumbrances

Índice

Lista de abreviaturas:	4
I. Introducción	5
II. Explicación de la reforma	6
II.i Antecedentes	7
II.ii En España	8
III. Análisis del artículo 160 f).	10
III.i Competencia de la Junta General	11
III.ii Deliberar y acordar	11
III.iii Adquisición, enajenación y aportación	13
III.iv Activos esenciales.....	14
III.v Test cuantitativo.....	15
III.vi Test cualitativo.....	16
III.vii Protección de terceros.....	18
IV. Consideración de los actos de gravamen	20
IV.i Naturaleza: Actos neutros según la DGRN	20
IV.ii Posición doctrinal	23
IV.iii Posición de la DGRN	27
V. Ponderación entre los intereses en juego y consecuencias prácticas	31
V.i Los intereses en conflicto	31
V.ii En la práctica.....	33
V.iii Comentario final	34
VI. Conclusión	37
VII. Bibliografía	38
VII.i Legislación, Códigos de recomendaciones y propuestas legislativas.....	38
VII.ii Jurisprudencia y doctrina administrativa.....	40
VII.iii Manuales, artículos doctrinales y otros	40

Lista de abreviaturas:

DGRN: Dirección General de los Registros y del Notariado

LSC: Ley de Sociedades de Capital

I. Introducción

El 3 de diciembre de 2014, mediante Ley 31/2004, la Ley de Sociedades de Capital (en adelante “LSC”) fue modificada en aras de mejorar el gobierno corporativo. Debido a los grandes cambios producidos en materia económica en España (y en el mundo) el Derecho Mercantil, y notablemente el de Sociedades, han tenido que sufrir cambios que lo ayuden a adaptarse a las nuevas realidades. Esta Ley busca la “mejora del gobierno corporativo” y sus medidas atañen, principalmente, a los dos órganos societarios: Junta General y órgano de administración. Para el primero, se busca afianzar su posición frente al segundo que, se ve sometido a controles más estrictos en temas de remuneración, diligencia y régimen de responsabilidad.

El centro de interés de este trabajo es la modificación del régimen de competencias de la Junta General de las sociedades de capital sobre todo atendiendo a la introducción de una aprobación preliminar por parte de ésta sobre las operaciones de “adquisición, enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales”.

Es de común acuerdo para la doctrina que el fin de la norma “es ofrecer una protección reforzada a los socios o accionistas minoritarios respecto a la disposición de los bienes esenciales, que podría suponer, de facto, un acto tendente a la disolución o modificación del objeto social, ya que no siempre se encuentran representados en el órgano de administración”.¹ Según la exposición de motivos de la propia ley, “se amplían las competencias de la Junta General en las sociedades para reservar a su aprobación aquellas operaciones societarias que por su relevancia tienen efectos similares a las modificaciones estructurales” .

Se reconoce así a la Junta General de la Sociedad un “derecho de veto” sobre toda decisión que pueda implicar un riesgo para su posición como accionistas y limitar así el poder de gestión de los administradores. Como ya se ha señalado extensamente por la doctrina que se ha pronunciado sobre la materia, esta no es una creación española si no que por el contrario responde a una evolución europea cuyo inicio la gran mayoría sitúa en el precedente jurisprudencial marcado por la sentencia “Holzmüller” de 25 de febrero de 1982 dictada por el Tribunal Supremo de Alemania.

¹ GARCIA MONTERO, Víctor, <http://www.garciamontero.es/la-problematika-en-torno-a-la-disposicion-de-los-activos-esenciales/>. Consultada el 17/02/2017.

Sin embargo, en la práctica, no ha sido fácil dilucidar el contenido exacto de la norma debido al uso de conceptos jurídicos indeterminados como el de “activos esenciales” y, sobre qué debemos entender por “adquisición, enajenación o aportación”. En lo que concierne a este trabajo nos centraremos en dilucidar si por “enajenación” podemos entender que la norma abarca también los actos de gravamen o garantía.

II. Explicación de la reforma

Como muchos autores ya han apuntado, la reforma operada en el Derecho Mercantil español responde a una tendencia europea consistente en delimitar las competencias correspondientes al órgano administrador y a la Junta General. Las modificaciones realizadas a la LSC por la Ley 30/2014 incluyen otras reformas, como, por citar algunos ejemplos, aquellas referidas a la retribución de los consejeros o inclusive al régimen de responsabilidad de los administradores que ha sido regulado con mayor detalle en lo que respecta a la gestión, organización y funcionamiento del Consejo de Administración.

Como ya se ha adelantado, estas reformas responden a la necesidad de adaptación del Derecho Mercantil a la realidad económica. Pero, otras de las justificaciones de esta necesidad de delimitación son, por ejemplo, la necesidad de una información financiera fiable y útil, la prevención de potenciales conflictos de interés (sobre todo, los problemas de agencia), el respeto del interés social así como, también, la protección de los accionistas y su capacidad de tener voz y voto sobre algún cambio o circunstancia que afecte directamente a sus intereses. Pero todo esto, por supuesto, tiene que ser compatible con las prerrogativas del órgano de administración que garantiza la buena marcha de la sociedad en el día a día.

En teoría, la Junta General es el órgano más importante en una Sociedad y a éste queda sometido el de Administración. Sin embargo, en la práctica, en la gran mayoría de grandes sociedades, se ha producido un desplazamiento del centro de poder de la Junta al órgano de Administración. Como explica Ortiz del Valle en su artículo “La reforma del gobierno corporativo de las sociedades de capital”, esto tiene como causas, por un lado, la especialización de la tarea de los administradores que requiere una formación y unos conocimientos técnicos que los socios no ostentan. Pero, por otro lado, al abstencionismo de los pequeños accionistas cuyo desinterés hace que, de facto, ciertos grupos

accionariales tomen el control sobre la toma de decisiones.

Nuestro estudio se centrará en una de las medidas relativas a la Junta General de Accionistas con las que se busca reforzar su poder. En particular, el artículo 160 f) de la LSC que ha generado muchísimo interés en la doctrina por su difícil interpretación y puesta en práctica por los operadores jurídicos. Dicho artículo establece:

“Artículo 160. Competencia de la Junta.

Es competencia de la junta general deliberar y acordar sobre los siguientes asuntos:

f) **La adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales.** Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.”

II.i Antecedentes

Es una sentencia dictada por el Tribunal Supremo alemana (“BGH”) en 1982 la que ha sido calificada como “el precedente jurisprudencial más famoso en Europa” en la materia. Siguiendo a Luis Fernández del Pozo², se expondrán brevemente los hechos del caso. Se trata de una S.A. alemana cuyo objeto social era el comercio de madera. Por acuerdo de Junta, se decidió la ampliación del objeto social con el fin de permitir que el negocio sea llevado a cabo también por filiales. El objetivo era segregar una parte del negocio relacionado a la actividad portuaria necesaria para traer la madera hasta Alemania (aproximadamente un 80% de la cifra de negocio). Con estas nuevas prerrogativas (fruto de la ampliación del objeto social), el órgano de administración decidió escindir esa parte del negocio y transferirlo a una filial creada específicamente para tal efecto. Uno de los socios minoritarios de la matriz pidió la nulidad del acuerdo por entender que el mismo infringía la ley y afectaba a sus derechos como socio.

² Fernández del Pozo, Luis. “Las operaciones sobre activos esenciales: artículos 160 f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital”. En Manual de fusiones y adquisiciones. La ley y Wolters Kluwer: Madrid 2016.

El Tribunal alemán se pronunció señalando que existen “competencias implícitas de la junta”. Según éste “el órgano de administración de una anónima debe pedir la intervención de la junta para su autorización o aprobación en aquellas operaciones y decisiones que afectan sustancialmente a la posición patrimonial y política de los socios” (Fernández del Pozo 2015:221). En este caso se trataba de una “filialización” y, en ese sentido, tuvo como consecuencia el ejercicio indirecto de la actividad de la sociedad. Así, la filial, al tener personalidad jurídica propia, conserva para ella y sus órganos sociales toda una serie de prerrogativas que, antes, eran competencia de la matriz. En este sentido, podemos concluir junto con el autor ya citado que “si como consecuencia de la operación se produce una sustancial desvaloración de los derechos patrimoniales y políticos del socio, la decisión sobrepasa manifiestamente el ámbito originario o corriente de las facultades del órgano de administración aunque no entrañe una alteración del objeto social en sentido estricto, un cambio de control o una disolución encubierta” (2015:225).

Esta doctrina ha sido recogida, aunque con modificaciones y adaptaciones evidentemente necesarias a la realidad de cada entorno jurídico, por países como Francia, Estados Unidos, Italia y Reino Unido. A lo largo de este trabajo, se irán señalando las diferencias (que no son pocas) entre los sistemas extranjeros y el español cuando sea necesario. Sin embargo, en lo que nos atañe, la llamada “doctrina de la Sentencia Hölmüller” quedó “transpuesta” en derecho interno gracias a una sentencia del Tribunal Supremo español de 17 de abril de 2008. El caso analizado por el Tribunal se refería a una venta autorizada por los consejeros delegados pero, cuyo alcance era tan amplio que dejaba a la Sociedad sin posibilidad de seguir ejerciendo su objeto social. Es por esto que el Tribunal indicó que “la operación excedía del tráfico normal de la empresa, al dejarla sin activos, debido a que [...] se dedicaba exclusivamente a las actividades realizadas a través de esos activos [...] dicha enajenación equivalía a una modificación del objeto social”.

II.ii En España

Como hemos visto, la norma del artículo 160 f) rige para todos los tipos de Sociedad de Capital. Su origen lo encontramos en la Comisión de Expertos que redactó una Propuesta de Reforma en materia de Gobierno Corporativo, más específicamente en la recomendación 3era del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas

de 22 de mayo de 2006. Según Fernández del Pozo, esta propuesta recurre a “criterios de orden cualitativo con una enumeración ad exemplum de ciertos casos típicos de actos y decisiones que excedían manifiestamente del ámbito ordinario de la gestión social [produciéndose así] un efecto equivalente al de una verdadera modificación estructural”.

El gran problema es que, como ya lo ha señalado la doctrina, en realidad esta Comisión solo consideraba esta norma pertinente cuando se trataba de sociedades cotizadas (como el propio nombre de la Comisión ya lo dejaba ver). Sin embargo, sin mayor explicación o análisis, se amplió, en el 160 f) LSC, a todas las Sociedades de Capital. En su redacción inicial dice el proyecto:

Artículo 511 bis. Competencias adicionales

1. En las **sociedades cotizadas** constituyen también materias reservadas a la competencia de la junta general las siguientes:

- a) La incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, aunque esta mantenga el pleno dominio de aquellas.
- b) **La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales.**
- c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.
- d) La política de remuneraciones de los consejeros en los términos establecidos en esta ley.³

2. Se presumirá el carácter esencial de las actividades y los activos operativos cuando el volumen de la operación supere el veinticinco por ciento del total de activos del balance.

Para empezar notemos cómo el artículo propuesto por la Comisión de expertos se refiere a las sociedades cotizadas, éste tipo de limitación hacia las cotizadas tiene un sentido si pensamos en que las operaciones hechas en el mercado de valores pueden tener efectos mucho mayores sobre la economía general. Esto hace necesario el contar con una información fiable y veraz, evitar los conflictos de interés, el respeto del interés social y, sobre todo, la protección de los accionistas minoritarios frente a decisiones que podrían menoscabar su poder en la sociedad. Nuestro legislador ha decidido ampliarlo sin mayor

³ COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO. Estudio sobre propuestas en materia de gobierno corporativo. Madrid, 2013. https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/cegc_estmodif_20131014.pdf. Consultado el 1 de marzo de 2017.

argumento a toda Sociedad de Capital. Las consecuencias de esto serán analizadas posteriormente.

Por otro lado, se habla de “activos operativos”, mención que ha sido completamente eliminada en la redacción del artículo 160 f) LSC. Evidentemente no es lo mismo hablar de un activo cualquiera que de un “activo operativo”. Este último hubiera forzado a cualquier operador jurídico a interpretar y a aplicar la norma de manera menos contundente. Como lo señala Manuel González-Meneses en su artículo “Reestructuración de empresas y operaciones sobre activos esenciales”⁴, un activo operativo es “aquel con el que se opera o trabaja, es decir, que tiene un carácter instrumental para la actividad de la empresa [...] el medio de producción”. Por lo tanto cualquier activo, por ejemplo, un producto fabricado por la empresa no podría ser considerado esencial o mucho menos, siguiendo al mismo autor, un activo integrante del circulante (como lo podría ser el dinero, por ejemplo). Como vemos, la supresión de esta palabra por el legislador no es insignificante y, en la práctica, ha traído más de un problema.

Finalmente, la Comisión propuso introducir el artículo anteriormente mencionado pero, en un primer momento, el proyecto de ley y luego la ley, elevaron a norma obligatoria el supuesto b) del artículo introduciéndolo en la letra f) del artículo 160 LSC objeto de este trabajo. Todo esto, con las modificaciones (o, mejor dicho, omisiones) mencionadas anteriormente.

III. Análisis del artículo 160 f).

No es el fin de este trabajo el realizar un análisis pormenorizado de cada uno de los aspectos de esta norma. Sin embargo, para una mejor comprensión y con meros fines expositivos pasaré, brevemente, revista a la norma; siguiendo a la doctrina mayoritaria.

Como ya hemos dicho, la norma⁵ incluye un apartado mediante el cual atribuye a la Junta General de las Sociedades de Capital, la competencia de “deliberar y acordar sobre [...] la adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales”. Bajo

4 González-Meneses, Manuel. “Reestructuración de empresas y operaciones sobre activos esenciales (la aplicación práctica de la regla del art. 160 f) LSC en vista de la doctrina de la DGRN)”. En Revista de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación, ISSN 1698-4188, N° 24, 2016, págs. 237-252.

5 *Vid. supra* pág. 5

esta óptica podríamos decir que se “ha asumido la doctrina de las competencias implícitas, en la que se contempla la obligatoriedad de que la decisión sea adoptada por la Junta cuando se trate de decisiones fundamentales que afecten a los derechos de los accionistas como miembros de la Sociedad y sus intereses como propietarios”⁶. Esto va en contra de la regla general pues, en principio, sobre todas estas operaciones; son competentes los administradores pues se trata de operaciones de carácter negocial y no corporativo.

III.i Competencia de la Junta General

Es la Junta General de accionistas sobre quien recae la competencia de controlar previamente toda operación susceptible de poner en peligro no solo sus derechos societarios si no la estructura misma de la Sociedad. Finalmente, como hemos visto, el origen de esta regla se lo debemos a las Recomendaciones (y, por supuesto, a la evolución normativa anterior tanto europea e internacional en la materia) sobre gobierno corporativo con las que se buscaba precisamente involucrarla de una manera más amplia en la gestión de la Sociedad.

III.ii Deliberar y acordar

De ser calificada como esencial (en base a los criterios que se analizaran luego), la operación debe ser sometida por los administradores para su pre-aprobación por parte de la Junta General. En caso contrario, el administrador asumiría la responsabilidad de no haber estimado que se trataba de una operación “esencial” normalmente después del debido juicio de ponderación. Siguiendo al catedrático Jesús Alfaro Águila-Real, sobre este juicio “gozan de la protección de la *business judgment rule* en el sentido de que, impugnada la [...] [operación] por algún socio por no haber sido sometida a la aprobación de la Junta, los administradores no incurrirán en responsabilidad si la decisión de someter o no a la Junta el acuerdo correspondiente resulta, a posteriori, errónea”. En este sentido considero que la manera más idónea de probar esa “debida diligencia” es con una manifestación en la cual se exponga precisamente ese juicio de ponderación que tuvo como conclusión la no esencialidad de la operación.

⁶ Guerrero Trevijano, Cristina. “Algunas cuestiones en torno a la modificación del régimen de la Junta General de sociedades no cotizadas por la ley 31/2014, de 3 de diciembre”. Intervención presentada en el XII seminario Harvard-Complutense de Derecho mercantil, celebrado entre los días 6 y 8 de octubre de 2014 en la Harvard Law School.

“En caso de exigirse la acreditación, solo un acuerdo social de la Junta General, adoptado con la mayoría legal podría acreditar con todas las garantías el carácter esencial o no del activo”⁷. Este acuerdo podría hacerse en cualquier instancia anterior al perfeccionamiento del negocio jurídico e inclusive, para Alfaro Águila-Real, los administradores podrían, incluso, incluir en el contrato que se esté negociando “una condición suspensiva consistente en la adopción del acuerdo por parte de la Junta”. De esta manera, mientras se reúne la Junta, la negociación puede continuar y el perjuicio a la celeridad del tráfico jurídico sería menor.

Sobre las mayorías necesarias, aunque la ley no dice nada, los autores⁸ coinciden en que “las operaciones que impliquen una modificación de hecho del objeto social deberían aprobarse por el procedimiento, quórum y mayorías requeridos para cualquier modificación estatutaria”.

Sobre el contenido del acuerdo, siguiendo a González-Meneses⁹, “no se trata de que la Junta General de socios se limite a autorizar al órgano de administración para que las lleve a cabo [las operaciones] en las condiciones que luego éste libremente determine [...] la norma [...] es una regla de atribución de competencia, es decir, del poder de decisión sobre un determinado asunto [...] la propia Junta es el órgano competente para acordar la adquisición, enajenación o aportación”. En este sentido, en el acuerdo de la Junta General no bastaría con otorgar a los administradores la prerrogativa general de enajenar, por ejemplo, si no que además tendría que pronunciarse sobre los elementos imprescindibles o esenciales del negocio (precio, condiciones, plazos) puesto que, como ya hemos dicho, se trata de una “atribución de competencias negociales”. Como señala el mismo autor, no existe acuerdo sobre las cuestiones procedimentales, sobre todo, sobre si es necesario entregar a la Junta General un informe o proyecto previo, ni las condiciones de convocatoria ni el régimen de mayorías. Sobre este último punto, el autor discrepa con la idea esbozada al inicio de este apartado pues, a su juicio, “entendemos que la mayoría es

7 Suarez Pinilla, José Ignacio. “Nuevas facultades de la Junta General. Juicio de suficiencia notarial”. En *Revista de Derecho Civil*.

8 Por ejemplo, Fernando Marín de la Bárcena (consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo Abogados) en “Operaciones con activos esenciales: estado de la cuestión”. Análisis GA&P 2015.

9 *Vid.* Nota 4

ordinaria, no hace falta ni la unanimidad ni tampoco las mayorías reforzadas propias de las modificaciones estructurales típicas”.

III.iii Adquisición, enajenación y aportación

Para Álvarez Royo-Villanova y Sánchez Santiago “la adquisición comprende cualquier tipo de negocio por el cual se adquiere la titularidad del activo”. En ese sentido, según un informe jurídico elaborado por el Despacho Uría Menéndez¹⁰, “aunque la norma no lo mencione expresamente, habría que entender que otras operaciones relativas a activos esenciales y con un efecto parejo, como podrían ser en determinadas circunstancias una cesión de derechos (un contrato de licencia de derecho de propiedad industrial esenciales para las operaciones de la sociedad) o un arrendamiento de industria, también están sometidas a la aprobación de la Junta General”.

Por su parte, la enajenación, según los autores citados anteriormente “comprende cualquier tipo de negocio por el cual se transmite la titularidad del activo”. Sobre los gravámenes (supuesto que analizaremos al detalle luego, al ser el objeto principal de este trabajo) dicen que “habrá que distinguir según el efecto del gravamen en cuestión sobre la actividad de la sociedad [...] no se debería aplicar al otorgamiento de un derecho de garantía que no afecte al modo en que se desarrolla o controla la actividad”.

Finalmente, sobre la aportación a otra sociedad, la discusión se centra en entender a qué sociedad se refiere, es decir si a Sociedades independientes o dependientes (caso de la filialización). Sin embargo, donde la norma no distingue no parece sensato que el practicante del derecho distinga por lo que, se aplicaría a ambos tipos de Sociedades. Igualmente, como señalan nuevamente los autores de referencia, “si la aportación de activos esenciales a la que se refiere el art. 160 f) fuera solo a Sociedades no controladas por la sociedad, sería superfluo, pues ese tipo de aportaciones son sin duda alguna enajenación”. Entonces por activa o por pasiva, no se podría rehuir a la aplicación de la norma en este tipo de negocios jurídicos.

¹⁰ Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedad de Capital para la mejora del gobierno corporativo : Novedades en materia de régimen de gobierno de las sociedades no cotizadas

III.iv Activos esenciales

Según la DGRN¹¹ es un concepto jurídico indeterminado, y así lo ha establecido:

La referencia del artículo 160 a los activos esenciales de cualquier entidad, supone la remisión a un **concepto jurídico indeterminado**, activos esenciales, cuya **determinación y concreción es distinta para cada caso**, para cada sociedad, y para cada momento de la vida social. No se puede pretender que cualquier acto de adquisición o enajenación por una sociedad incluida en el ámbito de aplicación de la LSC tuviera pendiente su validez de la posible inclusión del objeto contratado dentro de los activos esenciales de la sociedad que contrata, por cuanto supondría dejar la validez jurídica de la totalidad de las operaciones de adquisición y enajenación que realizan las sociedades pendiente de esa posible inclusión.

Su inclusión o no entre los activos esenciales, según algunos autores, dependerá de si se trata de “aquellos sin los cuales la sociedad no puede desarrollar la actividad que constituye su objeto social”¹². Así las cosas, un activo no puede ser considerado de por sí, esencial. Será siempre esencial con relación a otra cosa, en este caso entendemos que sería atendiendo a la naturaleza y características propias de la Sociedad.

Cabe decir en este punto que existe ya un consenso en que la “esencialidad” no recae sobre el activo, si no sobre la operación en sí, más precisamente en el efecto que ésta produce en la Sociedad¹³. Así, por ejemplo, Alejandro Díez-Barturen Llombart¹⁴ señala que “el precepto del 160 f) se centra, más que en el negocio jurídico por medio del cual se produce, en el efecto que provoca la adquisición o enajenación del activo, es decir se trata de evitar que el órgano de administración adopte decisiones que fueran análogas a una modificación estructural y, en esa medida, supusieran privar a los socios de la competencia para aprobarla si se hubiese realizado a través de una modificación estructural”.

La DGRN, en una Resolución de 10 de julio de 2015, tuvo (y desaprovechó) la oportunidad de pronunciarse sobre si el dinero puede ser entendido como un activo esencial, por ejemplo. El caso era el de una Sociedad Limitada que se constituye con una

11 RDGRN de 11 de junio de 2015. Boletín Oficial del Estado, 10 de agosto de 2015, núm. 190, pág. 71766-71772.

12 Díez-Barturen Llombart, Alejandro. “Nuevo artículo 160 f) de la ley de sociedades de capital, ¿a qué nos enfrentamos realmente?”. En Diario la Ley. N° 8579, sección tribuna, 9 de julio de 2015.

13 Así, por ejemplo, como señala Carlos Pérez Ramos (notario de Madrid) en su artículo « El 160 » en el notario.es. quien, en su práctica notarial, tuvo el caso de una nave, único inmueble de la SL, que si bien superaba el 25º no era activo esencial, por que lo esencial eran las patentes y la cartera de clientes, ya que se trataba de una sociedad que producía y vendía productos cosméticos.

14 Citando a Jesús Alfaro Águila Real en “Nuevo artículo 160 f) de la Ley de Sociedades de Capital, ¿A qué nos enfrentamos realmente?”.

importante aportación dineraria de otra Sociedad Limitada. El Registrador decidió negar la inscripción a falta de “acreditación de que la operación no afectaba a activos esenciales de la sociedad aportadora”. El recurrente alegaba que “el dinero es, por esencia, circulante y en ningún caso puede ser incluido en normas que protejan los activos que para una sociedad puedan ser esenciales; es decir, es un mero instrumento para el trueque de mercaderías”. Finalmente, la DGRN estimó el recurso pero, no se pronunció sobre la cuestión de fondo, es decir, sobre si el dinero puede o no ser considerado como un activo esencial. Siguiendo a de Orbis¹⁵, sin embargo, podemos decir que “la doctrina es proclive a admitir como activos esenciales todo tipo de bienes y derechos disponibles, incluidos valores, activos líquidos y dinero, acciones, participaciones; inmuebles, créditos o cualquier otra clase de elementos del activo del balance en tanto cualquier de ellos son susceptibles de transmisión”. Para autores como Álvarez Royo-Villanova y Sánchez Santiago, “la disposición de dinero solo puede considerarse relevante en el caso de que con él se adquiriera un activo esencial que modifique sustancialmente la actividad de la sociedad”. En ese sentido, al ser un activo corriente no alteraría necesariamente el objeto social máxime cuando podría reinvertirse en la propia sociedad por lo que habrá que estar, nuevamente, al caso concreto.

III.v Test cuantitativo

Se trata de una presunción *iuris tantum*¹⁶, es decir que admite prueba en contrario, según la cual toda operación sobre algún activo cuyo valor sea superior al 25%¹⁷ de los activos del último balance aprobado.

Sobre la operación, por ejemplo, en derecho británico existe la regla de las “Listing Rules” según la cual se tienen que agregar aquellas operaciones, que realizadas por una misma Sociedad en un lapso de tiempo inferior a un año, respondan a los mismos fines. Siguiendo a del Pozo¹⁸: “La ley española no contempla la necesidad de agrupar una serie de negocios

15 Orbis, Beatriz. “Aplicación práctica del artículo 160 f) de la ley de Sociedades de Capital: criterio de la DGRN sobre la acreditación de la no esencialidad de los activos”. En *laleydigital360*. Actualidad civil, N°5, Mayo 2016.

16 Así, según el artículo 385.3 LEC : Las presunciones establecidas por la ley admitirán la prueba en contrario, salvo en los casos en que aquella expresamente lo prohíba.

17 En doctrina se discute si este umbral no es muy bajo. Así, por ejemplo, la MBCA de EE.UU ha establecido un umbral de 75%. Este es un debate que rebasa los límites de este trabajo pero que puede ser continuado mediante la lectura del artículo de Álvarez Royo-Villanova y Sánchez Santiago antes citado.

18 “Las operaciones sobre activos esenciales: artículos 160 f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital”. En *Manual de fusiones y adquisiciones*. La ley y Wolters Klumer: Madrid 2016. Página 208.

celebrados en diversos momentos temporales cuando examinado en su conjunto responden todos ellos a una misma finalidad o producen el mismo resultado [...]. [sin embargo] Constituye un fraude de ley la fragmentación de la operación en una serie de operaciones de [sic] aisladas de menor volumen o importancia que responden a una misma causa subyacente o que producen el resultado prohibido por el legislador”.

Inclusive se discute en doctrina sobre a qué se refiere la norma exactamente con “último balance aprobado” puesto que éste no tiene por qué ser igual al último balance depositado. Y, además, porque el valor del activo, por las fluctuaciones naturales del mercado, no tiene por qué coincidir (tanto al alza como a la baja) con el consignado en último balance. A fortiori; si tomamos en cuenta, como señala Fernández del Pozo, que “por el principio de prudencia contable los activos societarios puede que se hayan valorado a la baja”¹⁹. Todo esto sin tener en cuenta que, en la realidad, se estarían comparando “valores reales” con “valores contables” y que, además, siendo realistas, no todas las Sociedades cumplen cabalmente con sus deberes contables. En ese sentido, no es raro encontrar casos de Sociedades cuyos balances no han sido inscritos o, peor aun, que no han aprobado cuentas anuales; con lo cual la sumisión a la norma se complica sobremanera.

Por otro lado, muchos critican que se trataría de una carga desmedida a las pequeñas y medianas empresas²⁰ pues en éstas, debido al pequeño patrimonio con el que cuentan y la escasa capitalización, es mucho más fácil que una operación exceda el 25% que en una Sociedad cotizada cuya magnitud es mucho mayor. Pero, para evitar este problema es que en la práctica jurídica, y como ha sido admitido ya tanto por la jurisprudencia como por la doctrina, esta regla debe completarse con una evaluación cualitativa. Ya que la presunción cuantitativa es “*iuris tantum*” esto quiere decir no solo que admite prueba en contrario si no que, además, el solo hecho de que una operación rebase el límite no hace que de por sí deba considerarse que ésta afecta a “activos esenciales”.

III.vi Test cualitativo

Como ya hemos dicho, esta norma tiene como su predecesor inmediato en Derecho nacional a las Recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno que proponía el

¹⁹ En Pérez Ramos, Carlos. “El 160. Más sobre las últimas reformas mercantiles”. En *El notario del siglo XXI*, núm. 61, mayo-junio 2015.

²⁰ *Vid.* Nota 4

sometimiento a la Junta General de aquellas “operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad” y esta misma frase aparece en la Exposición de Motivos de la Ley 31/2014. Así, junto a la “presunción iuris tantum” tendríamos que considerar esta otra que es de carácter cualitativo y que está más referida a la efectiva función que cumple ese activo en la sociedad. En este sentido, una operación que no exceda el 25% del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado podría ser considerada dentro de la norma si “entraña una modificación estructural” de la sociedad. Nuevamente nos encontramos ante un “concepto jurídico indeterminado” en el que podemos englobar toda aquella operación que comporte una “alteración de la composición patrimonial, económica o financiera de la sociedad que conduce a que ésta ya no sea reconocible como la que tenía con anterioridad”²¹.

Habiendo dicho esto, ahora toca enfrentar el problema de definir cuáles son aquellas operaciones que equivaldrían a una “modificación estructural”. Siguiendo nuevamente a del Pozo, entendemos que, “promulgada la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales [...] [lo son] aquellas figuras que la ley regula: la transformación, la fusión, la escisión (incluida la segregación), la cesión global y el traslado internacional de sede social”.

Pero, a su vez, el Código de Buen Gobierno que, como ya hemos explicado, solo se refería a Sociedades cotizadas pero que fue “transpuesto” también para el resto de las Sociedades de capital; señalaba en su Recomendación tercera²²:

Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una **modificación estructural** de la sociedad y, en particular, las siguientes:

La **transformación** de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante “**filialización**” o **incorporación** a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;

La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;

Las **operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación** de la sociedad.

²¹ Vid. Nota 15

²² España. Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (actualización 2013), disponible en: <https://www.cnmv.es/Portal/Publicaciones/CodigosGovCorp.aspx>

Por estos motivos, deberíamos ampliar el “elenco” de operaciones esbozado por el Profesor del Pozo e incluir todas aquellas operaciones que, de facto, afecten a la sociedad de tal manera que ésta no pueda continuar normalmente su actividad.

En este sentido, defendemos que ambos criterios (cualitativo y cuantitativo) deben ser tomados en cuenta de manera complementaria. Teniendo en cuenta que el primero es una presunción iuris tantum mientras el segundo es de aplicación siempre. Así sería posible contemplar una operación que, sin exceder el límite del 25% de los activos según el último balance aprobado pueda afectar de tal manera a la sociedad que su efecto sea equivalente al de una “modificación efectiva del objeto social”. Pensemos, por ejemplo, en una Sociedad que se dedique a la explotación de un programa informático, que cuente con oficinas por toda la Península pero cuya patente se grava a favor de un tercero. Es muy probable que la patente tenga un valor inferior al resto de activos (inmuebles, oficinas, vehículos, licencias) con los que trabaje la empresa pero, sin ella, ésta perdería su objeto.

III.vii Protección de terceros

Aunque ya se habló anteriormente de ésta, la Sentencia del Tribunal Supremo del 17 de abril 2008²³ (anterior a la norma que examinamos) ya reconocía la protección a terceros. En el caso, el Tribunal estableció que “estimamos que excede del tráfico normal de la empresa dejarla sin sus activos, sin autorización de la Junta General para este negocio de gestión extraordinario [...] No tiene sentido que se exija la autorización para la ampliación [del objeto social] y no para su mutilación práctica, precisamente el que de hecho constituía su única actividad”²⁴. Por otro lado, sobre la protección de terceros, estableció que “la estimación del motivo tercero no da lugar a la casación de la sentencia recurrida, pues el fallo de esta Sala debía ser también desestimatorio de la demanda, por la protección de terceros de buena fe y sin culpa grave ante el abuso de exceso de poderes de

23 José Ignacio Suarez Pinilla, «Nuevas facultades de la Junta General. Juicio de suficiencia notaria». Irónicamente si bien esta sentencia es utilizada para fundamentar jurisprudencialmente como nuestro derecho protege al tercero de buena fe y sin culpa grave el autor hace un recuento que nos deja ver con mayor claridad la realidad de las cosas. Así, señala: “la escritura que se impugna es de 11 de junio de 1992; la sentencia del Juzgado de Primera Instancia, denegando la demanda es de 31 de julio de 1998; la sentencia de la Audiencia, confirmando la de primera instancia es de 15 de diciembre de 2000; y la sentencia del Tribunal Supremo, admitiendo el motivo de casación, pero no casando la sentencia, por protección de tercero de buena fe, es de 17 de abril de 2008. Esto es, 16 años después del otorgamiento de la escritura impugnada, tenemos la solución (los autobuses seguramente descansaban ya en el desguace)”.

24 Fundamento jurídico 2do.

los Consejeros-Delegados (art. 129.2 LSA, aplicable por una clara razón de analogía)”²⁵. Así las cosas, si bien el más alto Tribunal consideró que habían motivos suficientes para casar la sentencia recurrida por un exceso cometido por los consejeros no lo hizo pues, consideró, que debía primar el interés del tercero de buena fe y sin culpa grave a quien la anulación del negocio afectaría gravemente.

Para Carlos Pérez Ramos, “tanto el objeto social como los activos esenciales son límites externos a las facultades representativas de los administradores y, si hay identidad de razón, no hay motivo para negar la aplicación analógica de la protección que al tercero de buena fe dispensa el art. 234 2 LSC, a la hipótesis del 160 f)”²⁶. En ambos casos, se trata de límites legales y, a su juicio; por tanto, se trataría de un verdadero límite externo pero que será inoponible al tercero de buena fe y sin culpa grave por el principio de “protección de la apariencia”. En este sentido, sería absurdo no solicitarle al tercero que verifique en el Registro Mercantil el objeto social de la Sociedad en virtud del 234.2 LSC y obligarle a verificar el último balance aprobado y hacer el cálculo cuantitativo según la presunción *iuris tantum*. Peor aun cuando este informe puede no haber sido depositado, además de que no necesariamente reflejará la realidad patrimonial de la Sociedad en el momento del negocio y máxime cuando del solo hecho de sobrepasar el 25% del total de activos no depende su calificación como “esencial”.

La misma DGRN (como veremos más adelante) ha defendido en todas sus Resoluciones sobre la materia que el tercero, de buena fe y sin culpa grave, quede protegido y que el artículo 160 f) no deroga la aplicación del 234.2 LSC que, sin embargo, es entendido como un límite interno²⁷. Esto, sobre todo, porque así lo impone la normativa europea en la materia²⁸. Queda la duda de si, como es la práctica generalizada en grandes operaciones, un tercero que realiza una “due diligence” podría escudarse en que es de buena fe y en que no ha incurrido en culpa grave pero, esa pregunta escapa a los límites de este trabajo²⁹.

25 Fundamento jurídico 4to.

26 *Vid.* Nota 19

27 Pese a que la DGRN ya se ha pronunciado al respecto y que hay un acuerdo mayoritario sobre la protección de terceros contratantes existen voces discordantes. Lamentablemente por los límites de este trabajo no se ha podido ahondar en la materia pero, para ahondar en el debate recomiendo el artículo de Jesús Alfaro Águila-Real en su blog Almacén de derecho titulado “El nuevo artículo 160 f) LSC”. Así mismo, Luis Fernández del Pozo en “Las operaciones sobre activos esenciales: artículos 160 f) y 511 bis de la ley de sociedades de capital” en el Manual de fusiones y adquisiciones.

28 Así, la Directiva de 9 de marzo de 1968 en su artículo 9 que, aunque derogada, ha sido retomada en esencia por los textos posteriores.

29 Para autores como Fernando Marín de la Bárcena en “Operaciones con activos esenciales: estado de la cuestión” sería incompatible.

IV. Consideración de los actos de gravamen

En un artículo publicado en su blog académico con fecha de 2 de junio de 2015, el catedrático Jesús Alfaro Águila-Real, a propósito de la publicación de Segismundo Álvarez y Jaime Sánchez, señala que “ hay acuerdo ya casi general de que el artículo 160 f) no incluye el gravamen de activos esenciales”³⁰. En sentido contrario y en un artículo publicado por “laleydigital360” el 31 de mayo de 2015, la abogada de litigación y arbitraje (Pérez-Llorca), Beatriz Orbis afirma que “según la doctrina mayoritaria, la competencia de la Junta General se establece en relación con todo negocio que suponga un acto de disposición sobre activos sociales, sin que la referencia a la adquisición, enajenación o aportación pueda entenderse limitada a los actos de disposición que se realicen a título pleno [...]. Entraran dentro del ámbito del artículo 160 f) los negocios en los que la disposición se realice: (i) a título limitado (véase un usufructo, leasing o arrendamiento que recaiga sobre activos esenciales; o (ii) con fines de garantía [...]”.

Estas dos posiciones (planteadas con escasos dos días de diferencia) son un testimonio del poco (por no decir, nulo) acuerdo que existe en la materia. Mientras un autor habla de “acuerdo ya casi general”, el otro habla de “doctrina mayoritaria” pero, irónicamente, en sustento de dos interpretaciones totalmente contrapuestas de la misma norma.

IV.i Naturaleza: Actos neutros según la DGRN

Es por todos admitido y así lo establecen las normas, como el artículo 209 y 234 LSC, que “es competencia de los administradores la gestión y representación de la sociedad” y, además, que ésta representación “se extenderá a todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en los Estatutos”. El gran problema es que en el objeto social de la Sociedad, si bien tiene que ser determinado, según el Reglamento del Registro Mercantil; “no podrán incluirse [...] los actos jurídicos necesarios para la realización o desarrollo de las actividades indicadas en él [y además] En ningún caso podrá incluirse como parte del objeto social la realización de cualesquiera otras actividades de lícito comercio ni emplearse expresiones genéricas de análogo significado”³¹.

30 Alfaro Águila-Real, Jesús. “Y más sobre el artículo 160f) LSC”. <http://derechomercantilesana.blogspot.com.es/2015/06/y-mas-sobre-el-art-160-f-lsc.html> Consultada el 10 de marzo de 2017.

31 RRM art. 117

En este sentido se ha pronunciado también la DGRN estableciendo:

- a) Que el objeto social ha de estar determinado, pero esta determinación no limita la capacidad de la sociedad, sino sólo las facultades representativas de los administradores; b) Que es ineficaz frente a terceros de cualquier limitación de dichas facultades siempre que se trate de asuntos o actos comprendidos dentro de dicho objeto social, y c) Que **están incluidos en el ámbito de poder de representación de los administradores no sólo los actos de desarrollo y ejecución del objeto, ya sea de forma directa o indirecta y los complementarios o auxiliares para ello, sino también los neutros o polivalentes y los aparentemente no conectados con el objeto social, quedando excluidos únicamente los claramente contrarios a él, es decir, los contradictorios o denegatorios del mismo.**³²

En este sentido, y en lo que atañe a este trabajo, es decir, los actos de gravamen, la DGRN también se ha pronunciado³³ indicando que:

Como ya puso de relieve esta Dirección General (vid., por ejemplo, la Resolución de 11 de noviembre de 1991), es muy difícil apreciar a priori si un determinado acto queda incluido o no en el ámbito de facultades conferidas a los representantes orgánicos de la sociedad [...] hasta el punto de que ni siquiera puede hacerse recaer en el tercero la carga de interpretar la conexión entre el acto que va a realizar y el objeto social redactado unilateralmente por la otra parte contratante, siendo doctrina consagrada en la jurisprudencia y en las Resoluciones de este Centro Directivo (vid. Sentencias del Tribunal Supremo de 14 de mayo de 1984 y 24 de noviembre de 1989 y Resoluciones de 1 de julio de 1976, 2 de octubre de 1981, 31 de marzo de 1986 y 12 de mayo de 1989) la de **incluir en el ámbito del poder de representación de los administradores**, no sólo los actos de desarrollo o ejecución del objeto social, sea en forma directa o indirecta, y los complementarios o auxiliares para ello, **sino también los neutros o polivalentes (como la**

³² RDGRN de 17 de septiembre de 2015. Boletín Oficial del Estado, 8 de octubre de 2015, núm. 241, pág. 93236 a 93242.

³³ RDGRN de 4 de abril de 2016. Boletín Oficial del Estado, 2 de junio de 2016, núm. 133, pág. 36302

constitución de garantías en seguridad de deudas ajenas), y los aparentemente no conectados con el objeto social, quedando excluidos únicamente los actos contradictorios o denegatorios del objeto social.

Así, es criterio de la DGRN, avalada por la jurisprudencia del Tribunal Supremo, que los contratos de prestación de garantías, como podrían ser una hipoteca o una fianza; forman parte de las atribuciones que por Ley competen al órgano administrativo sin necesidad de que se haga mención de ellos en los estatutos sociales por ser considerados “actos neutros o polivalentes”. En igual sentido (y con idéntico razonamiento) se pronunció una semana después, en una Resolución del 11 de abril de 2016 al “incluir en el ámbito del poder de representación de los administradores, no sólo los actos de desarrollo o ejecución del objeto social, sea en forma directa o indirecta, y los complementarios o auxiliares para ello, sino **también los neutros o polivalentes (como la constitución de garantías en seguridad de deudas ajenas)**, y los aparentemente no conectados con el objeto social, quedando excluidos únicamente los actos contradictorios o denegatorios del objeto social”³⁴.

Pero, aun siendo “actos neutros o polivalentes” y siendo parte de las atribuciones que competen a los administradores “ex lege” como ya se ha señalado por parte de la jurisprudencia y por la DGRN, ¿cómo se articularía esto con la norma del 160 f)? A mi juicio, es clave la última frase antes citada que dispone “quedando excluidos únicamente los actos contradictorios o denegatorios del objeto social” a los que, sin duda, podríamos asimilar las modificaciones estructurales o aquellos que modifican el objeto social. En ese sentido, un gravamen como podría ser, por ejemplo, una prenda en garantía de un préstamo cuyo fin es aumentar el activo circulante de una Sociedad podría ser considerado como neutro o polivalente. Pero, ¿tendría la misma consideración una hipoteca sobre la única fábrica de una sociedad que se dedica al comercio de telas? Parece que no debería pues esto, en caso de ejecución y pública subasta, sí que iría en contra del objeto social de la Sociedad (el comercio de telas) debido a que; sin fábrica, no hay telas y el objeto social se vaciaría de todo contenido.

³⁴ RDGRN de 11 de abril de 2016. Boletín Oficial del Estado, 2 de junio de 2016, núm. 133, pág. 36347 a 36364

En nada aclara pues la DGRN al calificar a los actos de garantía como neutros o polivalentes puesto que, como ya se ha dicho, estos pueden serlo, por supuesto, pero, también, podrían ir en contra del objeto social si afectan a activos esenciales. Es decir, el que la DGRN haya calificado *ciertos* actos de gravamen como neutros, no prejuzga en ningún sentido ni hace inaplicable a éstos la norma contenida en el 160 f) pues como veremos luego, la DGRN no ha querido pronunciarse sobre cómo interpretar el 160 f) LSC cuando de gravámenes se trata. Y sobre todo porque, según su propia doctrina, dejarán de tener la consideración de neutros o polivalentes si son “contradictorios o denegatorios” del objeto social.

IV.ii Posición doctrinal

En un interesante artículo publicado en “Diario La Ley” y de autoría de Luis Gonzaga Knörr Gomeza se aborda la evolución doctrinal en la materia. A continuación y, siguiendo al referido autor, se reseñarán las diferentes posiciones doctrinales al respecto. Cabe decir que dicho artículo es posterior a la publicación de Alfaro Águila-Real³⁵ por lo que resulta interesante preguntarse si dicha afirmación tan categórica concerniente al “acuerdo mayoritario” en doctrina de no considerar los actos de gravamen como “disposición de activos esenciales” en el sentido del artículo 160 f) debería ser puesta en cuestión.

El autor cita, en primer lugar, a Recalde Castells quien, en vista de los antecedentes legislativos y del Derecho comparado, concluye que:

“la competencia de la junta general se establece en relación diversos negocios que suponen actos de disposición sobre activos sociales. Por ello la referencia a la adquisición o aportación o a la enajenación no puede entenderse limitada a actos de disposición que se realicen a título pleno si no que también comprendería aquellos negocios en los que la disposición se realiza a título limitado (usufructo o arrendamiento de los activos) o con fines de garantía”.

En este sentido, y siguiendo a ambos autores, estos negocios al contener entre sus (posibles) efectos una ejecución, se podrían asimilar a actos de enajenación. Análogo

³⁵ vid. supra III.

razonamiento encontramos en Díez-Barturen Llombart, para quien la correcta aplicación de la norma implicaría “una ampliación de los negocios jurídicos que pueden converger en decisiones análogas a una modificación estructural y que el propio art. 160 f) LSC obvia, tales como la pignoración de activos considerados esenciales que puedan originar en última instancia [...] desprendimiento o adquisición por parte de la Sociedad de estos activos esenciales”³⁶.

Gonzaga Knör Gomeza sigue su exposición, esta vez reseñando el punto de vista de Díez-Barturen Llombart, quien señala que tenemos que tener en cuenta la finalidad de la norma que es no dejar a los accionistas sin el derecho de decidir sobre medidas que podríamos equiparar a “modificaciones estructurales” y que, por ende, afecten a los derechos sociales y políticos de los socios. Así, deberíamos entender el artículo 160 f) como un artículo abierto o “*numerus apertus*” que solo se limita a ejemplificar ciertas operaciones susceptibles de autorización pero que no cierra la posibilidad a otras con efecto análogo como podría ser, por ejemplo, una hipoteca (en vista de su eventual ejecución).

La lógica detrás de esta posición es que este tipo de operaciones no pueden ser interpretadas directamente como actos de enajenación pues no lo son per se, son actos de gravamen o, a lo sumo, de disposición. No transmiten dominio, si no que sujetan a un bien en virtud de una posible ejecución en caso de impago. Pero, una vez que se incurra en el impago, el bien se ejecutará así la Junta General no esté de acuerdo por lo que, en vista de esta posible consecuencia, su autorización tendrá que intervenir con anterioridad a la constitución del gravamen (Gonzaga Knör Gomeza 2017:10).

Por otro lado, encontramos a autores como Royo-Villanova y Sánchez Santiago para quienes lo anterior nos llevaría al “absurdo” de tener que pedir la autorización previa para cualquier tipo de deuda contraída por la Sociedad en el sentido de que un eventual impago pondría a la Sociedad en el riesgo de un embargo y enajenación de activos esenciales en pública subasta. Para estos autores lo principal es determinar cuál es el efecto del negocio jurídico sobre la Sociedad. En este sentido, solo un acto de disposición que implique una afectación al “modo en que se desarrolla o controla la actividad social” justificaría que sea necesaria una autorización previa de la Junta General.

³⁶ “Nuevo artículo 160 f) de la ley de sociedades de capital, ¿a qué nos enfrentamos realmente?”. En Diario la Ley. N° 8579, sección tribuna, 9 de julio de 2015.

Así las cosas, habría que hacer un análisis cualitativo, es decir, analizar en cada caso qué se está hipotecando y de qué manera eso afectaría a activos esenciales. Por ejemplo, el autor señala que hipotecar la única fábrica de la Sociedad teniendo en cuenta de que no se priva a su propietario del uso y disfrute no necesitaría de una previa autorización. Sin embargo, un usufructo sobre esa misma fábrica sí pues la Sociedad se convertiría en nudo propietario y cedería sus facultades de uso y disfrute a favor del acreedor. Pero, como se pregunta hábilmente Alberto Manzanares, ¿y si, una vez constituida la hipoteca, esta se ejecuta y la Sociedad no puede seguir explotando su única fábrica?

A mi juicio esta posición, lleva al absurdo una lógica que parece pertinente. El asimilar un gravamen susceptible de afectar un activo esencial con cualquier otra deuda, en el sentido de que ambas podrían tener como consecuencia un embargo o enajenación, es exagerado. Evidentemente no resulta lógico el pedir una autorización previa de la Junta General para un préstamo corriente³⁷. Pensar que autores como Recalde defendían esa posición es disparatado. Evidentemente se refería a deudas o gravámenes que puedan encarnar un riesgo cierto de enajenación de un activo esencial. En este sentido, a mi juicio, ambas posiciones se ubican en el mismo nivel puesto que, frente a gravámenes sobre activos de la Sociedad, habrá que hacer un análisis cualitativo (que dicho sea de paso ya es contemplado, según toda la doctrina, por la norma) en el sentido que apuntaban Royo-Villanova y Sánchez Santiago y evaluar en cada caso si dicho gravamen acarrea un riesgo cierto para el activo esencial correspondiente como sería el usufructo de la única fábrica de la sociedad.

En realidad, el matiz entre ambas posiciones radica en que según la primera sí se consideraría necesaria la autorización previa para establecer una hipoteca sobre la única fábrica de la sociedad mientras que en la segunda, en tanto no haya cesión del control, no habría riesgo y por ende no habría necesidad de autorización previa. Considero entonces que sin caer en reducir al absurdo la primera posición se podría argumentar que en el primer caso lo relevante es el riesgo de enajenación de un activo esencial y en el segundo

³⁷ Se me ocurre, por ejemplo, un pequeña imprenta que cuenta con una sola máquina de imprenta que constituye un 40% de los activos según el último balance aprobado. Si esta sociedad decide venderla para comprar otra más moderna y que imprimirá el doble de libros en la mitad de tiempo no parece lógico tener que aplicar el artículo 160 f). Si bien cuantitativamente y según la presunción iuris tantum este análisis no resistirá el complementario análisis cualitativo pues no hay modificación del objeto social ni perjuicio real a un activo esencial. Si realizamos el análisis, como ha señalado la doctrina, de la operación total y no del activo aisladamente resulta ridículo pretender aplicar la norma del 160 f).

es la cesión del control directo de un activo esencial. Sin embargo, en ambos casos, se hace más difícil el análisis de los supuestos de hecho a los que se deberá aplicar la norma puesto que, sumada a la evaluación cuantitativa, habrá que ahondar en la evaluación cualitativa para analizar si existe un riesgo cierto de ejecución del activo esencial o si con dicho gravamen se cede o no el control directo sobre el bien.

Habiendo dicho esto, Gonzaga Knörr Gomeza defiende la tesis contraria, según la cual no es necesaria la autorización de la Junta General para constituir gravámenes reales sobre activos esenciales. Así, atendiendo a la finalidad de la norma y como ya se ha señalado extensamente, el legislador busca proteger el interés social; es decir, que los socios puedan pronunciarse sobre aquellas decisiones que puedan afectar a sus derechos. Para el autor, al ser una excepción a la regla general de atribución de competencias al órgano de administración ésta debe ser interpretada restrictivamente y no como se dijo más arriba como un “número apertus”. Si la DGRN ha establecido además que se da preponderancia a la seguridad y agilidad del tráfico jurídico no parecería lógico ampliar tanto el espectro del precepto.

Otro argumento en esta dirección sería la propia literalidad del artículo que señala la “adquisición, aportación y enajenación” de activos esenciales y no el gravamen. Según el autor, si el legislador hubiera querido incluir los gravámenes lo hubiera hecho o, mejor aun, hubiera incluido los negocios de “disposición” de activos esenciales entre los cuales podríamos interpretar que se contienen los gravámenes. Igual posición mantienen Alberto Manzanares y Carlos Pérez Ramos, por ejemplo. Nuevamente el autor rescata el argumento según el cual, llevado a sus “últimas consecuencias” esto significaría que la sociedad no podría contraer deuda alguna porque “ante su eventual impago y el juego de la responsabilidad patrimonial universal, los activos esenciales de la compañía podrían verse presa de la traba y subsiguiente enajenación”.

Pero, otros autores como del Pozo³⁸ y Orbis³⁹ han señalado que “la referencia a la adquisición/enajenación no puede entenderse limitada a actos de disposición que se realicen a título pleno: se incluyen negocios realizados a título limitado (usufructo o

38 Fernández Del Pozo “Las operaciones sobre activos esenciales: artículos 160 f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital”. En Manual de fusiones y adquisiciones. La ley y Wolters Klumer: Madrid 2016.

39 *Vid.* Nota 15

arrendamiento de activos esenciales) o con fines de garantía (hipotecas, leasing, etc.). Inclusive, cita como fundamento de su opinión que, en derecho comparado, “el legislador francés [sic]⁴⁰ ha considerado, por ejemplo, conveniente mencionar expresamente que “les promesses ou options de vente sont également visées”⁴¹ [las promesas u opciones de venta también se ven afectadas]. Esto quiere decir que negocios diferentes a la enajenación, adquisición o disposición pueden ser operaciones que afectan a activos esenciales.

IV.iii Posición de la DGRN

Siguiendo a autores como Alberto Manzanares y Víctor Manuel Garrido Palma se analizará cómo ha ido evolucionando la postura de los diferentes Registros Mercantiles en este aspecto. Si bien ningún pronunciamiento de la DGRN ha sido contundente, de su análisis podríamos sacar algunas conclusiones.

Resolución 11 de junio 2015:

Se trata de tres personas físicas que otorgaron tres fincas en dación en pago por una deuda en virtud de una hipoteca contraída con un banco. El Registrador de la Propiedad deniega la inscripción a falta de manifestación por parte del órgano de administración del Banco de que los activos adquiridos no eran activos esenciales.

Así, la DGRN estableció que “la finalidad de lo que contiene el reformado art. 160 f) lleva a incluir los de filialización y el ejercicio indirecto del objeto social, las operaciones que conduzcan a la disolución y liquidación de la sociedad, y las que de hecho equivalgan a una modificación sustancial del objeto social o sustitución del mismo”. Así mismo que “es evidente que la dación de las fincas en pago de la deuda derivada del préstamo concedido por la entidad de crédito cesionaria se incardina en el desarrollo del objeto social y no constituye un acto sobre activos esenciales de la misma por lo que ninguna competencia se atribuye legalmente a la Junta General”.

40 La autoridad de los mercados financieros francesa no es un órgano legislativo, se trata por el contrario, de un organismo autónomo dotado de un poder reglamentario y no de carácter legislativo. Las reglas que dicta son de obligatorio cumplimiento por los actores financieros pero no son leyes. En este caso se trata de una recomendación que es una invitación que la AMF (por sus siglas en francés « Autorité des marchés financiers ») hace a los actores a quien concierna de adoptar el comportamiento descrito en la misma. Esta no se impone ni es de obligatorio cumplimiento. Un actor financiero no puede ser sancionado por el solo hecho de no haber seguido una instrucción si no que, en la práctica, se trata de un método de presión para seguir el comportamiento recomendado. De no respetarlo se corre el riesgo de seguir una vía que la AMF no avala y tendría que justificar esa decisión.

41 Apartado 1.1 Recomm. AMF.

En este sentido al tratarse de un negocio que calza completamente en el objeto social y que, podría decirse, es la “actividad normal” del banco; no se considera ni siquiera necesario el recurrir a la norma del 160 f) LSC que, según la DGRN, solo se aplicaría para operaciones que conduzcan a la disolución, liquidación o modificación del objeto social. Esto, además, tiene como fundamento el artículo 234 LSC según el cual “la representación se extenderá a todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en los estatutos”. Sin embargo, en nada aclara la situación sobre comprender dentro de los actos de enajenación los gravámenes puesto que, si bien se trata de una hipoteca; al ser un banco, resulta parte de sus “operaciones habituales”.

Resolución 27 de julio 2015:

El Registrador de la Propiedad de Murcia niega la inscripción de una hipoteca en garantía del préstamo contraído por una Sociedad Limitada a favor de un banco, en garantía de un préstamo. Sobre la cuestión que nos atañe, la DGRN solamente señala la existencia de un “vacío interpretativo” y no aborda la cuestión de saber si el gravamen de un activo esencial debe regirse por el artículo 160 f) LSC. Establece así que, “debido a la amplitud del precepto surge la duda razonable sobre si se incluyen o no otros [negocios jurídicos] que, sin tener las consecuencias de los ya señalados [adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad de activos esenciales] se someten también a la aprobación de la Junta General por considerarse que exceden de la administración ordinaria de la Sociedad”.

Sobre esta resolución señala Alberto Manzanares⁴² que “si la DGRN hubiera creído realmente que era exigible manifestación expresa en la escritura sobre el carácter no esencial del activo hipotecado o; acuerdo de Junta, en caso contrario (que era lo que decía la registradora), la resolución probablemente habría sido diferente”. Se pierde una oportunidad de oro de dejar establecido de una vez por todas qué criterio seguirá la DGRN y finalmente zanjar el debate doctrinal (al menos a nivel práctico).

Resolución de 17 de septiembre de 2015:

42 “El nuevo artículo 160 f) de la ley de sociedades de capital en cuanto a la necesaria aprobación de la junta general de ciertas operaciones sobre activos esenciales: ¿es también aplicable a la constitución de garantías reales sobre dichos activos esenciales?. En Documentos de trabajo del departamento de derecho mercantil. Universidad Complutense de Madrid. Enero 2016.

El Registro Mercantil de Sevilla rechazó la inscripción de la escritura de constitución de una sociedad limitada por establecer en sus estatutos sociales que la Junta General debía autorizar “la constitución de hipotecas, prendas o cualquier otra garantía real o personal (aval) para la seguridad de obligaciones de persona o entidad distintas del poderdante, salvo que sean entidades perteneciente al mismo grupo”. El Registro Mercantil rechazó la inscripción al entender que se trata de una limitación a las atribuciones que tiene el órgano de administración en virtud del artículo 234 LSC. La DGRN confirmó la calificación dada por el Registrador.

Entendemos con esta decisión que para el Registro Mercantil de Sevilla, los actos de gravamen real no pueden someterse a autorización de la Junta General en los Estatutos puesto que sería recortar las competencias que *ex lege* se establecen a favor del órgano de administración.

Artículo 234 Ámbito del poder de representación

1. La representación se extenderá a todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en los estatutos.

Cualquier limitación de las facultades representativas de los administradores, aunque se halle inscrita en el Registro Mercantil, será ineficaz frente a terceros.

2. La sociedad quedará obligada frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aún cuando se desprenda de los estatutos inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social⁴³

En este sentido una limitación a los poderes de administración de este tipo solo podría tener una eficacia interna y no podría afectar a terceros.

Resolución de 11 de abril de 2016:

En esta ocasión una Sociedad Limitada buscaba otorgar un poder a favor de un particular en cual se decía que:

⁴³ Artículo 234 LSC

“sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 160 f de la LSC (EDL 2010/112805), y aunque afecte, de inmediato o a futuro, a los derechos individuales de los socios el apoderado podrá en la medida que considere de interés o beneficioso para la sociedad, sin otra autorización además que por esta escritura se le concede: A) Asegurar con garantía real obligaciones de terceros ajenos a la sociedad, personas físicas o jurídicas, ya sea hipotecaria, prendaria, con o sin desplazamiento, o anticrética, o personal, fianza o aval en cualquiera de sus modalidades conocidas en el tráfico mercantil”.

La DGRN desestima el recurso y confirma la calificación impugnada y, en ese sentido, establece de que:

“el hecho de que la misma cláusula de apoderamiento cuya inscripción ha suspendido el registrador señale límites como son que podrá realizarlos «en la medida que considere de interés o beneficioso para la sociedad», «sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 160.f de la LSC» y la necesaria consideración de su «carácter neutro o polivalente» [...] todas las limitaciones establecidas son puramente subjetivas, lo que se aviene mal con la seguridad jurídica que debe presidir el tráfico Mercantil”.

Es irónico cómo la misma DGRN reconoce, una vez más, que la limitación establecida por el artículo 160 f) es “subjetiva” y que por tanto no favorece la seguridad jurídica. A fortiori por que, cada vez que tiene la posibilidad de definir un criterio de manera clara, rehúye a la cuestión. Si bien esta resolución no esclarece nada en lo relativo al tratamiento de los gravámenes, su relevancia radica en que la misma DGRN reconoce las dificultades interpretativas que, para el tráfico jurídico, supone una norma como ésta.

En todo caso, para cerrar este apartado podemos afirmar, siguiendo a Manzanares, que “no hay base en las resoluciones de la DGRN dictadas hasta ahora para defender la exigencia de autorización previa de la Junta General para las operaciones de gravamen, y si alguna conclusión cabe extraer de la resolución de la DGRN del 27 de julio 2015 es precisamente la contraria a esa idea”. Suponemos que Manzanares dice esto por que, pudiendo zanjar las controversias, la DGRN se limita a constatar un “vacío interpretativo” y falla sin dar una verdadera solución al tema de fondo.

V. Ponderación entre los intereses en juego y consecuencias prácticas

Lo que se busca es que, sin tomar en consideración quiénes sean los socios, el tráfico jurídico se vea reforzado por una sensación de confianza según la cual los representantes de la sociedad, responsables ante los socios quienes pueden sancionarlos, serán a su vez responsables frente a los terceros que interactúen con la sociedad. Sin embargo, con la introducción de la norma del 160 f), es decir con la nueva facultad de la Junta General de autorizar o no actos que anteriormente eran de competencia del órgano de administración, este esquema de responsabilidad se hace más complicado.

V.i Los intereses en conflicto

Sobre la protección de terceros, el 17 de abril de 2008, en una sentencia que ya fue objeto de comentario, el Tribunal Supremo consagró la protección del tercero de buena fe que contrata con la Sociedad a pesar de que los consejeros hayan actuado “fuera” del objeto social. En dicha ocasión, el Tribunal señaló que dicha transmisión excedía del tráfico normal de la empresa y que para su realización los administradores necesitaban la autorización de los socios porque la Sociedad no se dedicaba a nada más que a las actividades llevadas a cabo a través de los activos transmitidos y porque la enajenación equivalía “de facto” a la modificación del objeto social. En el caso, solo con fines aclarativos, se trataba de una Sociedad dedicada al transporte que había decidido “ceder las concesiones administrativas de transporte, las tarjetas de transportes y los autobuses” con lo cual evidentemente, como lo estableció el Tribunal, ésta se quedaba sin razón de ser.

Si bien el Tribunal se pronuncia a favor de proteger al tercero de buena fe y no casa la sentencia; su intervención, como bien lo señala Suarez Pinilla, sucedió 16 años después de acaecidos los hechos con lo que evidentemente se produce un perjuicio irreparable a la seguridad jurídica preventiva. Seguridad jurídica que no se ha visto reforzada por esta norma que, si bien intervino posteriormente, no arregla en nada la situación al no ser clara y al dejar tantos aspectos libres a la interpretación.

Como consecuencia natural de esta situación los operadores jurídicos han tenido que aumentar las precauciones a tomar para evitar posibles impugnaciones, anulaciones y litigios. En realidad, las reglas que delimitan las competencias de la Junta General y del

órgano de administración deberían estar diseñadas no solo en atención al interés de los socios de determinada Sociedad si no también tomando en consideración la protección del tráfico jurídico y de los terceros que en él intervienen. Subyace aquí la lucha entre el principio de defensa del interés social y el de la seguridad del tráfico.

La DGRN ya se ha pronunciado a favor de proteger al tercero de buena fe que contrata con la sociedad cuando éste es de buena fe. Se ha establecido así que el artículo 160 f) no deroga, de ninguna manera, el apartado 2º del artículo 234 LSC. En este sentido, como con la figura del “tercero hipotecario”, resulta excesivo exigirle a un tercero de buena fe el tener que verificar el carácter esencial o no del activo, si éste excede o no cuantitativamente o, de ser el caso, cualitativamente los umbrales legales. En este sentido, la DGRN ha decidido darle preponderancia a la seguridad y agilidad del tráfico jurídico protegiendo al tercero.

Según Antonio Ripoll Soler, notario de Alcalá, en una publicación de su blog “El blog del notario”, los actos de gravamen sí son subsumibles dentro del artículo 160 f) pues, a su entender, “gravar es, en el fondo, enajenar”. Como ya se ha visto, para otros autores enajenar no es gravar; en todo caso sería disponer y, además, de la literalidad del artículo no se podría interpretar eso. Lo cierto es que, en la práctica, un gravamen puede desencadenar en una enajenación (es precisamente esa enajenación la que le da sentido como garantía), es por eso que la garantía real es tan apreciada por bancos e instituciones de crédito, por la facilidad de su ejecución una vez se incurre en impago.

Si decimos que algunos de los intereses jurídicos en juego son la seguridad del tráfico y la protección de terceros pero, a su vez, se hace primar la protección de terceros de buena fe, ¿sobre quién recae el riesgo? Toda la responsabilidad se hace recaer sobre los socios pues, aun si cabría (luego de un largo proceso) una indemnización, su posición societaria, en vista de la enajenación, se vería trastocada de manera permanente. Igualmente sucede con los administradores, que aunque pueden quedar protegidos por la “*business judgement rule*”, corren el riesgo de quedar expuestos a una “acción individual” por parte de algún socio o inclusive una “acción social” si se estima que la Sociedad en pleno ha sido perjudicada. Inclusive, no sería descabellado plantear una sobre el Notario que no se haya “protegido” lo suficiente solicitando más documentación o realizando correctamente “el juicio de capacidad del poder”.

V.ii En la práctica

Es por las razones esbozadas que el notario mencionado anteriormente, por ejemplo, señala que, en la práctica, él recomendaría un control exhaustivo de la operación y solicitaría (ante la sospecha de que una operación afectaría activos esenciales): nota del Registro Mercantil concerniente a las cuentas anuales y, hacer el cálculo según la presunción *iuris tantum*, una manifestación de los administradores sobre el carácter esencial (o no) de los activos. Y, además, si pese a no superar límites el activo puede ser reputado esencial, entonces habría que solicitar un acuerdo de Junta General. Todo esto acompañado de un análisis de las circunstancias del caso y de la operación, en particular de la naturaleza de la operación, de los activos que sean objeto de la misma y de la Sociedad de la que se trate.

Sin embargo, según una Resolución de la DGRN de 26 de junio de 2015: “el carácter esencial de los activos escapa de la apreciación del notario o del Registrador **salvo casos notorios** y aparte el juego de la presunción legal si el importe de la operación supera el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuran en el último balance aprobado...; y no puede hacerse recaer en el tercero la carga de investigar la conexión entre el acto que se va a realizar y el carácter de los activos a los que se refiere”. Inclusive, otra Resolución de la misma fecha, esta vez sobre la venta de una finca por parte de un Ayuntamiento a una Sociedad Limitada señala que: no existe “obligación legal de aportar un certificado o hacer una manifestación expresa por parte del administrador de que el activo objeto del negocio documentado no es esencial”. Añade que si bien “esa manifestación [...] mejora la posición de la contraparte en cuanto a su deber de diligencia valoración de la culpa grave [...] [su omisión] no es por sí misma un defecto que impida la inscripción.

Para Luis Fernández del Pozo⁴⁴, “la calificación del Registrador [...] no puede llevarse al extremo de legitimar el exceso de celo [y llevarlo a suspender] la inscripción a menos que se le aporte la documentación acreditativa de que no existe una infracción a la norma [...]. No puede presumir el fraude”. Sin embargo, como ya se ha dicho antes, en “casos

⁴⁴ “Otra vez sobre el acto extralimitado sobre « activos esenciales » del malhadado art. 160 f) LSC. Crítica de la doctrina de la DGRN sobre el tema”. La Ley Mercantil, N°27, Julio-Agosto 2016.

notorios” o “cuando resulte así de forma manifiesta”⁴⁵ sí cabría que el Registrador califique el carácter esencial de los activos o de la operación.

Así las cosas, el notario Antonio Ripoll, que de manera diligente, quisiera solicitar una manifestación por parte de los administradores por estimar que se trata de una disposición de activos esenciales y, ante la negativa de éstos, rechace la inscripción podría ver estimado un recurso contra su calificación negativa y ser acusado de “exceso de celo”.

En este sentido muchos autores, como Fernández del Pozo, consideran que el notario “solo puede llevar su celo a hacer las advertencias que tenga por conveniente, pero nunca a negar su intervención [...] [así que] si las partes, advertidas por el notario de la eventual irregularidad, insisten en el otorgamiento, el notario no solo no incurre en responsabilidad si interviene [...] sino que precisamente incurre en responsabilidad caso [sic] de negar sin razón su ministerio”. Bastaría en ese sentido que el notario haga las reservas que crea necesarias en el título si lo considera pertinente. Sin embargo, la misma DGRN ha establecido que el hecho de que el administrador haga una manifestación en la que conste que el activo no es esencial crearía una presunción de “diligencia”⁴⁶ y que, además, “dicha manifestación mejora la posición de la contraparte [el beneficiario de la garantía] en cuanto a su deber de diligencia y valoración de la culpa grave”. En pocas palabras, no se le exige al administrador manifestación alguna ni puede negársele la inscripción si se niega a presentarla pero, en caso de litigio, la misma DGRN aconseja que la haya hecho (¿?).

V.iii Comentario final

Como ya hemos establecido, la ley propone una presunción iuris tantum para determinar el carácter esencial o no de un activo. Esto significa que la presunción puede ser destruida por prueba en contrario. Además, si como admite la doctrina mayoritaria, y como se deduce de una interpretación teleológica de la norma, lo que se busca es proteger los intereses de los socios ante operaciones que equivaldrían a la modificación estructural de la sociedad no veo por qué no se podrían admitir los actos de gravamen. Por supuesto, se habla aquí de gravámenes que puedan poner en riesgo un activo esencial para la Sociedad.

45 RDGRN de 27 de julio de 2015. Boletín Oficial del Estado, 30 de septiembre de 2015, núm. 234, pág. 88690-88698.

46 RDGRN de 26 de junio de 2015. Boletín Oficial del Estado, 12 de agosto de 2015, núm. 192, pág. 73318-73325.

El gravamen por sí solo, no implica la enajenación del bien pero, sí podría tener esta consecuencia si se ejecuta. Por este motivo, considero que deben asimilarse a los actos de enajenación a efectos de este artículo. Por supuesto, solo y exclusivamente en el caso de que se tratase de la disposición de un “activo esencial”.

El análisis cuantitativo propuesto por la norma con la presunción *iuris tantum* debe ser complementado o, inclusive, puede descartarse si, desde un punto de vista cualitativo, se determina que el activo (o mejor dicho la operación) es “esencial”. En ese sentido, no veo por qué en el caso de los gravámenes se debería hacer una excepción. No se trata de hacer decir a la ley algo que no dice como señalan algunos autores, si no de llenar lagunas que no fueron contempladas, *prima facie*, por el legislador. Si la intención era evitar que operaciones equivalentes a las modificaciones estructurales escapen del control de la Junta General por resultar perjudiciales a sus derechos sociales no veo razón que pueda justificar que un gravamen que, de facto, podría tener esa consecuencia, escape a ese control.

A *fortiori* cuando, como ya se ha establecido también, no solo por la doctrina si no por la DGRN y el Tribunal Supremo, el artículo 374 LSC no ha sido derogado por el 160 f) LSC, con lo cual el tercero de buena fe en cualquier caso quedará protegido frente a la nulidad del negocio jurídico concluido sin autorización de la Junta General y que afecte a activos esenciales. Es cierto que, en la práctica, se ralentiza el tráfico jurídico pero la seguridad jurídica de los terceros de buena fe queda incólume en virtud del artículo 374 LSC.

En este sentido se ha pronunciado Alberto Manzanares a quien paso a citar a continuación:

En la práctica la pregunta es quien va a correr el riesgo mayor o menos de que una determinada operación de garantía real sobre activos relevantes de una compañía se pueda entender que requería autorización de la Junta General. En ese contexto, el banco financiador beneficiario de la garantía no duda, y o bien se le acredita el acuerdo de Junta General o bien sus asesores jurídica en la operación le deberá emitir una opinión legal “limpia”, sin reservas, en la que afirme que las garantías constituidas son válidas y exigibles sin que falte ningún requisito para su validez. Es decir, pasar el riesgo al despacho de abogados que emite la opinión legal. Obviamente ese despacho solo debería emitir dicha opinión si tuviera la certeza de que no se requiere el acuerdo de Junta General y, si tuviera alguna duda, como las que arriba se han manifestado, debería ponerlas de manifiesto en la opinión mediante la oportuna reserva o “qualification”. Actuando así el despacho de abogados estaría obrando prudentemente, el problema es que la opinión legal con esa “reserva” no le valdrá al

banco financiador por que entonces lo que el despacho de abogados lo que esta haciendo es volviendo a traspasar el riesgo al banco. Con lo que volvemos al punto de partida y es que al final la única forma de estar seguro con la norma es tener la autorización de la Junta General.⁴⁷

En Derecho comparado “tanto la MBCA (art. 12.01) como la Delaware General Coporation Law de Delaware (art. 272) excluyen el gravamen de los actos sujetos a autorización de la Junta, con independencia de si el gravamen atiende a operaciones dentro del curso ordinario o no, mientras que las Listing Rules británicas exceptúan el gravamen en relación con operaciones que no impliquen enajenación de activos fijos”⁴⁸. La normativa española, como ya ha quedado establecido, no hace esta precisión. Sin embargo muchos autores se escudan en la literalidad de la norma, que habla de enajenación y no disposición para negar que afecte a los actos de gravamen.

Pero, es precisamente en virtud de la amplitud de la norma, del desacuerdo doctrinal y del silencio de la DGRN que conviene ser precavidos. Existen argumentos tanto a favor o en contra y sin atreverme a dar una opinión que zanje la cuestión considero que sí cabría (al menos por el momento) comprender a los actos de gravamen, cuando afecten (o pudiesen afectar en caso de ejecución) a activos esenciales; dentro de la norma pues, de facto, podrían suponer su enajenación y una modificación estructural de la Sociedad con la consecuente afectación de los derechos de los socios.

Entiendo que quizás genere incertidumbre y un ralentización el tráfico pero, en vistas de la amplitud de la norma y de que es por todos admitidos que ésta impone no solo un análisis cuantitativo si no también uno cualitativo considero que no queda otra opción. En este punto quizás es relevante reproducir una alternativa planteada por autores como Carlos Pérez Ramos o Beatriz Orbis para quienes, en vista de que se parte del punto de vista de la Sociedad; en el sentido de que ésta puede verse perjudicada debido a la ralentización del tráfico, se podría otorgar una “autorización previa y amplia a los administradores”⁴⁹. Según el primero, es factible inclusive “una autorización general y previa en los estatutos sociales, aunque implique desactivar el 160 f), ya que si su finalidad es proteger a los socios ¿cómo vamos a oponernos a la decisión que por mayoría reforzada adoptaron y

47 Manzanares, Alberto. “El nuevo artículo 160 f) de la ley de sociedades de capital en cuanto a la necesaria aprobación de la junta general de ciertas operaciones sobre activos esenciales: ¿es también aplicable a la constitución de garantías reales sobre dichos activos esenciales?”. En Documentos de trabajo del departamento de derecho mercantil. Universidad Complutense de Madrid. Enero 2016.

48 ídem

49 *Vid.* Nota 19

reflejaron en estatutos?”. Y, según la segunda autora, “esta facultad [que permite a la Junta General pronunciarse sobre las operaciones que afecten activos esenciales] se contempla para todas las sociedades de capital, si bien se mantiene para todas ellas la previsión de que los estatutos puedan limitarla”⁵⁰. Considero que esto merecería una investigación y debate aparte pero, es solo una aproximación a la cantidad de problemas que podrían aun suscitarse a la vista de la norma. Como vemos, donde unos ven una norma imperativa otros ven una norma dispositiva pero esto, a mi juicio, es bastante discutible⁵¹.

VI. Conclusión

Siguiendo a la casi totalidad de la doctrina y no admitiendo que se pueda “derogar” el artículo 160 f) por vía estatutaria, considero que se trataría simplemente de realizar, como ya ha sido aceptado unánimemente, un análisis cualitativo del gravamen constituido y definir si es un negocio jurídico capaz de caer dentro del supuesto de hecho del artículo 160 f). Es decir, si es un supuesto de modificación estructural del objeto social, una operación sobre activos esenciales o equivalente a la liquidación de la sociedad, etc.

Así como no todo acto de enajenación o aportación a otra Sociedad debe ser afectado por la norma, no todo acto de gravamen debe serlo. ¿Por qué tratar de manera diferenciada una enajenación que afecte activos esenciales o una disposición (en este caso, un acto de gravamen) que, debido a su ejecución, se convierte en enajenación? ¿No estamos, en la práctica, ante el mismo supuesto de hecho? Y, según la teoría general del Derecho, ¿qué solución debería de darse a un mismo supuesto de hecho? Considero que solo hay una respuesta posible.

⁵⁰ *Vid.* Nota 15

⁵¹ Para Álvarez Royo-Villanova y Sánchez Santiago, autor con el que coincido, « el artículo 160 f) ha de considerarse imperativo, pues las competencias legalmente atribuidas a la JG se consideran inderogable por los estatutos tanto por jurisprudencia como por la doctrina de Dirección General de los Registros y del Notariado ». En “La nueva competencia de la junta general sobre activos esenciales : a vueltas con el artículo 160 f) LSC”. Diario La Ley, 2015.

VII. Bibliografía

VII.i Legislación, Códigos de recomendaciones y propuestas legislativas

COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO. *Estudio sobre propuestas en materia de gobierno corporativo*. Madrid, 2013. https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/cegc_estmodif_20131014.pdf. Consultado el 1 de marzo de 2017.

España. Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas, (disponible en: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Codigo_unificado_Esp_04.pdf ; última consulta el 22/02/17

España. Decreto de 2 de junio de 1944, por el que se aprueba con carácter definitivo el Reglamento de la organización y régimen del Notariado. Gaceta de Madrid, 7 de julio de 1944, núm. 189, págs. 5225-5282.

España. Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil. Boletín Oficial del Estado, núm. 184, de 31/07/1996.

España. Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas, Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo, Madrid, 14 de octubre de 2013, (disponible en: http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/cegc_estmodif_20131014.pdf ; última consulta el 10/03/17)

España. Ley 1/2000, de 7 de enero, de enjuiciamiento civil. Boletín Oficial del Estado, 8 de enero de 2000, núm. 7.

España. Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Boletín Oficial del Estado, 4 de abril de 2009, núm. 82, págs. 31928-31964.

España. Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. Boletín Oficial del Estado, 4 de diciembre de 2014, núm. 293, págs. 99793-99826.

España. Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, por el que se crea una Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo. Boletín Oficial del Estado, 23 de mayo de 2013, núm. 123, págs.39263-39265.

España. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Boletín Oficial del Estado, 3 de julio de 2010, núm. 161, págs. 58472-58594.

Estados Unidos (Delaware). *Delaware General Corporation Law. (Legislative Council, General Assembly, State of Delaware)* (disponible en <http://delcode.delaware.gov/title8/title8.pdf> ; última consulta 05/03/17)

Estados Unidos. *Model Business Corporation Act (American Bar Association)* (disponible en :

http://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/model-bus-corp-laws-w-o-comments-2010.doc ; última consulta 05/02/16)

Francia. *Autorité des Marchés Financiers, Position-Recommandation, “Les cessions et les acquisitions d’actifs significatifs – DOC n° 2015-05”*, 15 de junio de 2015, págs. 6-7, (disponible en <http://tinyurl.com/hxhybfw> ; última consulta el 05/04/16)

Reino Unido. *Financial Conduct Authority Listing Rules* (disponible en <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/LR/> ; última consulta 05/02/16)

Unión Europea. Primera Directiva del Consejo, de 9 de marzo de 1968, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el segundo párrafo del artículo 58 del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros. *Diario oficial de la Unión Europea*. Núm. 65, de 14 de marzo de 1968, páginas 8 a 11.

Unión Europea. Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el artículo 48, párrafo

segundo, del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros. Diario Oficial de la Unión Europea, 1 de octubre de 2009, núm. 258, págs. 11-19.

VII.ii Jurisprudencia y doctrina administrativa

España. Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª). Sentencia núm. 285/2008 de 17 de abril, [versión electrónica-base de datos CENDOJ Roj: STS 1382/2008 - ECLI:ES:TS:2008:1382 [consultado el 12/03/17]].

RDGRN de 11 de junio de 2015. Boletín Oficial del Estado, 10 de agosto de 2015, núm. 190, pág. 71766-71772.

RDGRN de 26 de junio de 2015. Boletín Oficial del Estado, 12 de agosto de 2015, núm. 192, pág. 73318-73325.

RDGRN de 10 de julio de 2015. Boletín Oficial del Estado, 13 de agosto de 2015, núm. 193, pág. 73734-73742.

RDGRN de 27 de julio de 2015. Boletín Oficial del Estado, 30 de septiembre de 2015, núm. 234, pág. 88690-88698.

RDGRN de 17 de septiembre de 2015. Boletín Oficial del Estado, 8 de octubre de 2015, núm. 241, pág. 93236 a 93242.

RDGRN de 4 de abril de 2016. Boletín Oficial del Estado, 2 de junio de 2016, núm. 133, pág. 36302

RDGRN de 11 de abril de 2016. Boletín Oficial del Estado, 2 de junio de 2016, núm. 133, pág. 36347 a 36364

VII.iii Manuales, artículos doctrinales y otros

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús:

“El nuevo art. 160 f) LSC ¿Qué consecuencias tiene la falta de autorización de la Junta cuando los administradores adquiere, enajenan o aportan a otra sociedad un activo esencial?”. En <http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2015/02/el-nuevo-articulo-160-f-lsc.html>. Consultado el 10 de marzo de 2017.

“Y más sobre el art. 160 f) LSC”. En <http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2015/06/y-mas-sobre-el-art-160-f-lsc.html>. Consultado el 10 de marzo de 2017.

“Más sobre el art. 160 f) LSC”. Por Pedro Portellano. En <http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2015/03/mas-sobre-el-articulo-160-f-lsc.html>. Consultado el 10 de marzo de 2017.

ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, Segismundo

“Aportación de rama de actividad y segregación. Viejos y nuevos problemas tras el artículo 160 f LSC”. En *El notario del siglo XXI*. Sección práctica jurídica, núm. 71, enero-febrero 2017.

ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, Segismundo y SÁNCHEZ SANTIAGO, Jaime:

“La nueva competencia de la junta general sobre activos esenciales: a vueltas con el artículo 160 f) LSC”. En *Diario La Ley*, núm. 8546, 25 de mayo de 2015.

“Primera Resolución de la DGRN sobre el artículo 160 f) LSC: ¿en la dirección correcta? En <http://almacenederecho.org/primera-resolucion-de-la-dgrn-sobre-el-art-160-f-lsc-en-la-direccion-correcta/>. Consultado el 13 de marzo de 2017.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Position – recommandation AMF

Les cessions et les acquisitions d’actifs significatifs – DOC n° 2015-05

CABANAS TREJO, Ricardo

“Cambios en el régimen de la Junta General con ocasión de la reforma del gobierno corporativo”, en *El notario del siglo XXI*, N. 59, enero-febrero 2015.

“Activos esenciales y competencia de la junta general de las sociedades de capital. ¿Un riesgo para el tercero que contrata con la sociedad?”. En *Diario La Ley*, núm. 8512, abril 2015.

DÍEZ-BARTUREN LLOMBART, Alejandro

“Nuevo artículo 160 f) de la ley de sociedades de capital, ¿a qué nos enfrentamos realmente?”. En *Diario la Ley*. Nº 8579, sección tribuna, 9 de julio de 2015.

ESTEBAN VELASCO, Gaudencio

“Distribución de competencias entre la Junta General y el Órgano de administración, en particular las nuevas facultades de la junta sobre activos esenciales”. En *Junta General y Consejo de administración en la sociedad cotizada*. Tomo I. 2016 Aranzadi: España.

FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis

“La adaptación de la legislación española de sociedades al Derecho Comunitario Europeo”. En *Revista de Instituciones Europeas*, 1980, vol.7, nº 2, p. 596-606

FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis

“Aproximación a la categoría de operaciones sobre activos esenciales, cuya decisión es competencia exclusiva de la junta [arts. 160 f) y 511 bis LSC]”, *La Ley Mercantil*, núm. 11, Sección Sociedades, febrero 2015.

“Otra vez sobre el acto extralimitado sobre activos esenciales del malhadado art. 160 f) LSC: Crítica de la doctrina de la DGRN sobre el tema”. En *La Ley Mercantil*. Nº 27, sección editorial. Julio-agosto 2016.

“Las operaciones sobre activos esenciales: artículos 160 f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital”. En *Manual de fusiones y adquisiciones*. La ley y Wolters Kluwer: Madrid 2016.

FERNÁNDEZ-TRESGUERRES, Ana

“Una interpretación razonable del artículo 160 f) de la LSC”. En *eleconomista.es*. <http://www.eleconomista.es/opinion-legal/noticias/6624952/04/15/Una-interpretacion-razonable-del-articulo-160-f-de-la-LSC.html>. Consultado el 19 de marzo de 2017.

GARCIA –RENEDO, Carmen

“Las nuevas competencias de la junta general y la intervención de ésta en asuntos de gestión”. En *La reforma de la ley de Sociedades de Capital en materia de gobierno corporativo*. 2015 Aranzadi: España.

GARRIDO DE LA PALMA, Víctor Manuel

“A vueltas con el 160 f) de la L.S.C.”. En *Revista jurídica del notariado*. Núm. 97-98, enero-junio 2016. Pág. 235-243.

GIMENO RIBES, Miguel

“Hipoteca de un bien inmueble y competencia de la Junta General. Comentario a la resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 27 de julio de 2015. En *Revista jurídica del notariado*. Núm. 97-98, enero-junio 2016, pág. 365-386.

GMQ ABOGADOS

“Doctrina registral sobre el artículo 160 f) de la ley de sociedades de capital: adquisición, enajenación a otro sociedad de activos esenciales”. <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=aa24c34d-5d5e-4305-94d5-890b4439db30>. Consultado el 9 de marzo de 2017.

GONZAGA KNÖR GOMEZA, Luis

“Las operaciones de constitución de gravámenes sobre activos esenciales a la luz del artículo 160 f) de la ley de sociedades de capital”. En *diario La Ley*. Núm. 8903, sección tribuna, 18 de enero de 2017.

GONZÁLEZ MENESES, Manuel

“La reforma de la ley de sociedades de capital y la función notarial”. En *El notario del siglo XXI*. Núm. 59, febrero 2015, pág. 44-49

“Reestructuración de empresas y operaciones sobre activos esenciales (la aplicación práctica de la regla del art. 160 f) LSC en vista de la doctrina de la DGRN)”. En *Revista de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, ISSN 1698-4188, N.º. 24, 2016, págs. 237-252.

GUERRERO LEBRÓN, María Jesús

“La competencia de la junta general en las operaciones relativas a activos esenciales (art. 160.f) Ley de Sociedades de Capital). En *Revista de derecho mercantil*. Núm. 298, octubre-diciembre 2015.

GUERRERO TREVIJANO, Cristina

“Algunas cuestiones en torno a la modificación del régimen de la Junta General de sociedades no cotizadas por la ley 31/2014, de 3 de diciembre”. Intervención presentada en el XII seminario Harvard-Complutense de Derecho mercantil, celebrado entre los días 6 y 8 de octubre de 2014 en la Harvard Law School.

HERNÁEZ SORRIBES, Rafael

“Las nuevas competencias gestoras de la Junta General en relación con el poder de representación del órgano de administración”. Trabajo de Fin de Grado – ICADE 2016.

IBÁÑEZ JIMENEZ, Javier

“La cuarta reforma del buen gobierno corporativo español: antecedentes y consecuencias para el régimen de la Junta General”. En IBÁÑEZ JIMENEZ, J. (Director), *Comentarios a la Reforma del Régimen de la Junta General de Accionsitas en la Reforma del buen gobierno de la Sociedades*. Thomsom Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2014, pág. 21-44.

JIMENEZ GALLEGO, Carlos

“La reforma de la Ley de Sociedades de Capital por la ley 31/2014”. *Conferencia impartida en el Ilustre Colegio Notarial de las Islas Baleares* en el Seminario sobre la Reforma de la ley de Sociedades de Capital por la ley 31/2014, 4 de febrero 2015.

LLORENTE GONZALVO, Miguel

“Comentario a la resolución de la DGRN de 10 de julio 2015. Análisis del art. 160 de TRDLEG/2010, de la ley de Sociedades de Capital, tras la reforma por la ley 31/2014:

autorización de la Junta General para la transmisión de activos esenciales”. En *cuadernos de Derecho y Comercio*. Núm. 64, pág. 185-218.

MANZANARES, Alberto

“El nuevo artículo 160 f) de la ley de sociedades de capital en cuanto a la necesaria aprobación de la junta general de ciertas operaciones sobre activos esenciales: ¿es también aplicable a la constitución de garantías reales sobre dichos activos esenciales?. En *Documentos de trabajo del departamento de derecho mercantil*. Universidad Complutense de Madrid. Enero 2016.

MARÍN DE LA BARCENA, Fernando

“Operaciones con activos esenciales: estado de la cuestión”. En *Análisis GA&P*. Noviembre 2015.

MATEU DE ROS CEREZO, Rafael

“Práctica de buen gobierno corporativo: la reforma de la Ley de Sociedades de Capital y del Código de Buen Gobierno”. Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2015.

MEGÍAS LÓPEZ, Javier

“Competencia de la junta general de sociedades de capital en materia de gestión: relaciones internas y externas”. *Diario la ley*. N° 8608, septiembre 2015.

ORBIS, Beatriz

“Aplicación práctica del artículo 160 f) de la ley de Sociedades de Capital: criterio de la DGRN sobre la acreditación de la no esencialidad de los activos”. En *laleydigital360*. Actualidad civil, N°5, Mayo 2016.

ORTIZ DEL VALLE, María Carmen

“La reforma del gobierno corporativo de las sociedades de capital”. En *Revista de la facultad de ciencias sociales y jurídicas de Elche*. Volumen I, núm. 11, enero 2016, pág. 423-453.

PÉREZ RAMOS, Carlos

“El 160. Más sobre las últimas reformas mercantiles”. En *El notario del siglo XXI*, núm. 61, mayo-junio 2015.

RECALDE CASTELLS, Andrés

“Artículo 160. Competencia de la Junta”. En *Comentario de la reforma del régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (ley 31/2014) sociedades no cotizadas*. Pág. 29-50. Thomsom-Reuters Civitas 2015.

“La DGRN no resuelve sobre las transmisión de activos esenciales”. En <http://almacenederecho.org/la-dgrn-no-resuelve-sobre-la-transmision-de-activos-esenciales/>. Consultado el 12 de marzo de 2017.

RIPOLL SOLER, Antonio

“160 LSC: activos esenciales societarios”. En *el blog del notario: la película de tu vida contada por un notario*. <https://pildoraslegales.com/2015/02/19/160-lsc-activos-esenciales-societarios/>. Consultado el 8 de marzo de 2017.

RONTCHVSKY, Nicolas

“L’autorité des marchés financiers encadre les opérations portant sur des actifs significatifs des sociétés cotées”. En Dalloz.fr. RTD Com. 2015 pág. 558.

SÁNCHEZ CALERO, Juan y TAPIA, Alberto

“Funcion y funcionamiento de la Junta General de Accionistas: Viejos y nuevos problemas”. En *Documentos de trabajo del departamento de derecho mercantil*. Universidad Complutense de Madrid. Julio 2015.

SERRA CALLEJO, Javier

“¿Es la aportación de rama de actividad una modificación estructural?”. En *El notario del siglo XXI*. Nº 28, diciembre 2009, pág. 32-41.

SUÁREZ PINILLA, José Ignacio

“Nuevas facultades de la junta general. Juicio de suficiencia notarial”. En *Revista de derecho civil*”. Vol. II, núm. 1 (enero-marzo 2015), pág. 165-173.

URÍA MENÉNDEZ

“Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo: novedades en materia de régimen de gobierno de las sociedades no cotizadas”. En http://www.uria.com/documentos/publicaciones/4663/documento/UM_reforma_LSC.pdf?id=5846. Consultado el 15 de marzo de 2017.

