



FACULTAD DE DERECHO

LAS OPERACIONES INTRAGRUPO EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL.

El régimen jurídico aplicable tras la Ley 5/2021, de 12 de abril.

Autor: Carlota Rodríguez Martín de Eugenio

5º E3-Analytics. Derecho y Business Analytics

Derecho Mercantil

Tutor: Juan Francisco Falcón Ravelo

Madrid

Abril, 2025

RESUMEN

La regulación de las operaciones intragrupo ha sido una de las grandes ausencias del Derecho de sociedades español, pese a la relevancia práctica y económica de los grupos de sociedades. Con la Ley 5/2021, de 12 de abril, se introduce por primera vez un régimen jurídico específico a través del artículo 231 bis LSC, aplicable tanto a sociedades cotizadas como no cotizadas.

Este trabajo analiza dicho régimen desde una perspectiva crítica, abordando cuestiones fundamentales como la noción del interés de grupo, su legitimación jurisprudencial mediante la teoría de las ventajas compensatorias, la delimitación de las partes vinculadas y el alcance del presupuesto objetivo de la norma. Asimismo, se estudia el reparto competencial en la aprobación de estas operaciones, la participación del administrador dominical en contextos de conflicto y la efectividad real de los mecanismos de protección previstos, particularmente en escenarios de insolvencia de la filial.

A la luz de este análisis, se reflexiona sobre los límites del modelo actualmente vigente y se plantea la conveniencia de avanzar hacia una revisión más integral, que permita dotar de mayor coherencia y eficacia al régimen jurídico de los grupos de sociedades, especialmente en lo que respecta al reconocimiento de la dirección unitaria y la protección sustantiva de los intereses en conflicto.

PALABRAS CLAVE

Grupos de sociedades; operaciones intragrupo; conflicto de interés; interés del grupo; deber de lealtad; ventajas compensatorias; administrador dominical; dirección unitaria; insolvencia de la filial; partes vinculadas.

ABSTRACT

The regulation of intragroup transactions has historically been one of the major gaps in Spanish company law, despite the economic and practical significance of corporate groups. Law 5/2021, of April 12, introduces for the first time a specific legal regime through Article 231 bis of the Spanish Companies Act, applicable to both listed and unlisted companies.

This paper critically analyses the new framework, focusing on key issues such as the notion of group interest, its judicial recognition through the theory of compensatory advantages, the delineation of related parties, and the scope of the regime's objective requirement. The study also examines the distribution of powers in the approval process, the role of parent-appointed directors in conflict scenarios, and the effectiveness of the protective mechanisms, particularly in situations involving the insolvency of a subsidiary.

In light of these considerations, the paper reflects on the limitations of the current model and explores the need for a more integrated approach that could enhance the coherence and effectiveness of the legal treatment of corporate groups, particularly through formal recognition of unified direction and a more robust protection of affected interests.

KEY WORDS

Corporate groups; intragroup transactions; conflict of interest; group interest; duty of loyalty; compensatory advantages; shareholder-appointed director; unified direction; subsidiary insolvency; related parties.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	7
CAPITULO I. CONCEPTO DE GRUPO. EL INTERÉS DEL GRUPO COMO FUNDAMENTO LEGITIMADOR.	10
1.1 APROXIMACIÓN AL CONCEPTO DE GRUPO DE SOCIEDADES	10
1.1.1 Los grupos societarios en la legislación española	10
1.2 NOCIÓN Y CLASES DE GRUPOS DE SOCIEDADES	12
1.2.1 Presunción de control en el grupo de sociedades (artículo 42 CCom).	12
1.2.2 Entre la presunción de control y la unidad de decisión: hacia un modelo de dirección unitaria.	14
1.2.3 Tipos de grupos: en función de la estructura de vinculación y la forma de coordinación.	15
1.3 LA DIRECCIÓN UNITARIA COMO ELEMENTO DEFINIDOR DEL CONCEPTO DE GRUPO DE SOCIEDADES.	17
1.3.1 Características de la dirección unitaria	18
1.3.2 Consecuencias de la dirección unitaria.	19
1.4 DELIMITACIÓN DEL INTERÉS DEL GRUPO.	22
1.4.1 Doble vertiente del interés del grupo.	23
1.4.2 Características esenciales: autonomía y prioridad relativa.	24
1.4.3 Legitimidad del interés del grupo a través de la Teoría de las ventajas compensatorias. Sentencia del Tribunal Supremo 11 diciembre de 2015.	25
1.4.4 Efectos de la doctrina de las ventajas compensatorias en el régimen de conflictos de interés.	30
CAPITULO II. LA NUEVA REGULACIÓN DE LAS OPERACIONES INTRAGRUPO INTRODUCIDA POR LA LEY 5/2021.	31
2.1 TRATAMIENTO PREVIO A LA LEY 5/2021 DE LAS OPERACIONES INTRAGRUPO	31
2.2 LA LEY 5/2021, RESPUESTA A LA TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA 2017/828	32
2.3 DELIMITACIÓN DEL CONCEPTO DE PARTES VINCULADAS.	34
2.4 LAS OPERACIONES INTRAGRUPO	38
2.4.1 Presupuesto objetivo de la norma.	38

2.4.2	Régimen jurídico aplicable a las operaciones vinculadas intragrupo. _____	45
CAPITULO III. PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS EXTERNOS Y ACREEDORES. _____		50
3.1	MECANISMOS PREVENTIVOS _____	50
3.1.1	Aprobación o dispensa por el órgano competente. _____	51
3.1.2	Publicidad y transparencia. _____	51
3.1.3	Valoración objetiva y razonable. _____	52
3.1.4	Informe de experto independiente. _____	53
3.2	MECANISMOS REACTIVOS. TUTELA JUDICIAL EXPOST. _____	54
3.2.1	En el ámbito societario. _____	54
3.2.2	En el ámbito concursal _____	58
CONCLUSIONES _____		66
BIBLIOGRAFÍA _____		70

LISTADO DE ABREVIATURAS

Art. / art.: artículo

Ccom: Código de Comercio

CNMV: Comisión Nacional de Mercado de Valores

Etc.: Etcétera

Ibid: *Ibidem*, “en el mismo lugar”.

Id: *Idem*, “el mismo”.

LDC: Ley de Defensa de la Competencia.

LMV: Ley de Mercado de Valores

LSC: Ley de Sociedades de Capital

NIC: Norma Internacional Contable

NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera

Op.cit: *Opus citatum*, “en la obra citada”

p. / pp.: página / páginas

PCM: Proyecto Código Mercantil

STS: Sentencia del Tribunal Supremo

TRLC: Texto Refundido de la Ley Concursal

UE: Unión Europea

UTE: Unión Temporal de Empresas

INTRODUCCIÓN

Pocas figuras resultan tan presentes en la realidad económica contemporánea como los grupos de sociedades, y sin embargo, tan persistentemente ignoradas por el legislador. La paradoja es evidente: pese a su consolidada existencia y su indiscutible relevancia en el tráfico mercantil, la realidad pluri corporativa ha carecido históricamente, en el ordenamiento jurídico español, de un régimen legal coherente, propio y estructurado. La Ley de Sociedades de Capital ha sido tradicionalmente una ley pensada para regular sociedades individuales, pensadas como “islas jurídicas”, aisladas y ajenas a la lógica de la dirección unitaria que caracteriza a los grupos de sociedades, con abstracción a su frecuente inclusión y pertenencia a un grupo, lo que ha merecido la atención del legislador únicamente de manera puntual en ámbitos como la consolidación de cuentas. Esta laguna normativa, ha generado un escenario de inseguridad, tensiones interpretativas y una gran dificultad para resolver desde los principios generales del derecho societario, los conflictos de intereses que surgen entre las sociedades pertenecientes a un mismo grupo cuando existen intereses externos.

Así lo han puesto de relieve tanto la doctrina como la jurisprudencia. El Tribunal Supremo, en su STS 324/2012, de 21 de mayo, ¹reconocía expresamente la inexistencia de un marco jurídico material que permitiera gestionar adecuadamente las operaciones entre sociedades del mismo grupo. En particular, se evidenciaba la dificultad de proteger simultáneamente el interés social de la sociedad filial y el interés estratégico del grupo, en especial en situaciones donde como consecuencia de las instrucciones dadas desde la matriz, el patrimonio de la filial se podría ver perjudicado y como consecuencia comprometer los intereses particulares de los socios externos especialmente (aunque no solo).

¹ Sentencia del Tribunal Supremo núm. 324/2012, 21 de mayo de 2012, base de datos electrónica vlex, Fundamento Jurídico n.º 33.

En este contexto, la teoría del derecho italiano de las “ventajas compensatorias” (“*dei vantaggi compensativi*”), tímidamente recepcionada en la nuestra, ha intentado dotar de cobertura jurídica a operaciones formalmente lesivas para la filial, pero justificadas en una lógica económica de grupo. No obstante, su aplicación ha sido errática, y siempre bajo la incertidumbre derivada de la inexistencia de cobertura legal específica que sirviera de guía frente a situaciones de conflicto en las que el sacrificio exigido a la filial pudiera o no reputarse legítimo. Esta situación de incertidumbre es lo que ha tratado de, al menos, aliviar la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

Esta reforma, impulsada por la necesidad de transponer la Directiva (UE) 2017/828, ha supuesto un punto de inflexión. Con la introducción del artículo 231 bis en la LSC, el legislador ha establecido por primera vez un régimen jurídico específico para las operaciones intragrupo sujetas a conflicto de interés. Si bien la Directiva se refería únicamente a sociedades cotizadas, el legislador español ha optado por ampliar el ámbito subjetivo de aplicación a todas las sociedades de capital, consciente de que en nuestro tejido empresarial predominan las sociedades no cotizadas.

El artículo 231 bis, sin ser una solución integral, introduce una reformulación de los deberes de los administradores atendiendo a la existencia de realidades poli corporativas y, en consecuencia, a la aparición de un interés de grupo que convive con el interés social propio de las sociedades del grupo en cuestión. En dicho contexto, el artículo 231 bis permite excepcionar el deber de abstención de los administradores en situaciones donde el interés del grupo, adecuadamente ponderado y documentado, justifique la operación. Esto no elimina el conflicto de interés, pero lo reconduce hacia un marco normativo que atienda a la realidad práctica de los grupos de sociedades y permita su funcionamiento ordinario y efectivo, sin perjuicio de que puedan activarse mecanismos de control, tutela y, en su caso, responsabilidad.

La elección de este tema no es casual. Desde mis primeros contactos con el Derecho mercantil, el fenómeno de los grupos de sociedades me atrajo por la compleja interacción entre lo jurídico y la realidad económica. La reforma operada por la Ley 5/2021, y en especial, el análisis del artículo 231 bis LSS, ofrece una oportunidad privilegiada para estudiar la tensión entre el interés del grupo y la protección de los intereses individuales, que se proyecta no solo desde un punto de vista societario, sino también desde el derecho concursal y el régimen de responsabilidad.

Este trabajo pretende ofrecer, por tanto, una panorámica del régimen jurídico de las operaciones intragrupo tras la reforma de 2021, estructurándose en tres bloques:

Al objeto de centrar el ámbito en el que se desarrollan las operaciones intragrupo, en el Capítulo I se abordará el concepto de grupo, atendiendo la evolución histórica y doctrinal del tratamiento de los grupos de sociedades en España, así como a su delimitación conceptual actual, incidiendo de manera especial en la idea de dirección unitaria. Una vez delimitado el concepto de grupo y la importancia del elemento de dirección común o unitaria a tales efectos, en el Capítulo II se analizará con detalle el tratamiento jurídico de las operaciones intragrupo introducido en el artículo 231 bis LSC, así como las especificidades aplicables a las sociedades cotizadas (Capítulo VII BIS, artículos 529 vices y ss LSC), con especial atención a su alcance, limitaciones y consecuencias prácticas para administradores, socios y terceros. Finalmente, en el Capítulo III se estudiará los mecanismos de protección de los acreedores y socios externos, deteniéndose particularmente en las implicaciones del grupo de sociedades en contextos de insolvencia.

Con ello, se aspira modestamente a contribuir a la comprensión de uno de los desafíos más complejos del Derecho societario actual: el encaje normativo de las operaciones entre sociedades vinculadas dentro de un grupo y el difícil equilibrio entre el interés social y el interés de grupo.

CAPITULO I. CONCEPTO DE GRUPO. EL INTERÉS DEL GRUPO COMO FUNDAMENTO LEGITIMADOR.

1.1 APROXIMACIÓN AL CONCEPTO DE GRUPO DE SOCIEDADES

1.1.1 Los grupos societarios en la legislación española

La primera dificultad para estudiar los grupos de sociedades en España radica en la ausencia de una regulación unificada que se ocupe de forma completa de su constitución, funcionamiento y efectos. Pese a que los grupos de sociedades constituyen una realidad económica común, en la que varias sociedades, cada una con personalidad jurídica propia, se integran bajo una misma dirección o estrategia empresarial², la LSC solo alude a los grupos de manera puntual y dispersa. Prueba de ello es que, en lugar de ofrecer una definición propia del grupo de sociedades, el artículo 18 de la LSC se remite al artículo 42 del Código de Comercio (en adelante, “CCom”), una norma que, en su origen, regulaba los grupos desde la perspectiva de la contabilidad consolidada³.

Más allá de la LSC, el ordenamiento jurídico español realiza menciones parciales a los grupos de sociedades en diversas normas sectoriales, como la LMV o la LDC⁴. Sin embargo, estas referencias responden a objetivos específicos, como la obligación de consolidación contable o la definición de posición dominante, sin configurar un régimen jurídico general que regule de manera sistemática los grupos de sociedades⁵.

Como consecuencia de esta fragmentación normativa, el ordenamiento jurídico español ofrece definiciones diferentes en función del ámbito de aplicación, empleando

² Castro Crespo, L. “Análisis de la legitimidad del interés del grupo en el ordenamiento jurídico español”, *Estudios de Deusto: Revista de Derecho Público*, ISSN 0423-4847, Vol. 69, n.º 2, 2021, pp. 305-340. Recursos de Internet

³ Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (Gaceta de Madrid n.º 289, 16 de octubre de 1885).

⁴ Febles Pozo, N. (2016). “Los grupos de sociedades. Un análisis pendiente acerca de una regulación sistemática en la legislación española”. *Ars Boni et Aequi*, 12(2), pp. 205-244

⁵ De Arriba Fernández, M. L. *Derecho de grupos de sociedades*, Civitas, Madrid, 2004, p. 27.

indiferentemente, criterios de “control” o de “unidad de decisión”⁶. Además, esta falta de unidad normativa implica que, las situaciones de conflicto de intereses que se originan en el seno de un grupo, como las operaciones intragrupo que pueden resultar perjudiciales para la filial, deban resolverse mediante la aplicación de normas diseñadas para sociedades individuales o “aisladas”, sin atender a la realidad y complejidad de las estructuras policorporativas⁷.

Otros países, con la finalidad de evitar una laguna jurídica, han optado por modelos legislativos más estructurados. Así, países como Brasil (con la reforma del Código Civile en 2003), o Portugal (con el Código de sociedades comerciales de 1986) han seguido el sistema contractual, impulsado por Alemania con la promulgación de la *Aktiengesetz*. En este modelo, en virtud del principio de contractualidad, sólo se reconoce la existencia de un grupo cuando se formaliza un contrato de tipo organizativo, lo que permite una regulación sistemática de los grupos de sociedades. En contraste, países como Italia, Francia, o España han adoptado un modelo orgánico, en el que la existencia de un grupo se presume a partir de una relación de “dependencia” o “dominación” entre sociedades⁸.

En síntesis, el ordenamiento español aún no ofrece una regulación sistemática del grupo de sociedades, sino un conjunto fragmentado de normas que generan inseguridad jurídica e insuficiente protección de los intereses en conflicto. En este sentido, Iraculis Arregui señala que «los grupos cuentan con una legitimidad de primer grado, al preverse la licitud de su constitución, pero carecen de una legitimidad de segundo grado, al omitirse toda referencia a su operatividad o funcionamiento»⁹.

⁶ Campins Vargas, A. (2022), *op. cit.*, pp. 563-593.

⁷ Febles Pozo, N. (2016), *op. cit.*, pp. 205-244.

⁸ Fernández Markaida, I., “Los grupos de sociedades en el derecho comparado: los dos grandes sistemas”, *Los grupos de sociedades como forma de organización empresarial*, Edersa, Madrid, 2006, pp. 41-107.

⁹ Iraculis Arregui, N., “Interés del grupo y daño patrimonial por acatamiento de una instrucción ilegítima. Responsabilidad por negligencia de los administradores de la sociedad dominada”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 49, 2017, p 7.

De tal forma que, aunque la falta de un derecho específico de grupos no cuestiona la legitimidad de los grupos societarios como forma de organización empresarial, sí dificulta la articulación de un conjunto de criterios claros y coherentes que regulen su operatividad, funcionamiento, y especialmente, la problemática que surge a raíz de los conflictos de interés que pueden derivarse de su actividad ordinaria.

1.2 NOCIÓN Y CLASES DE GRUPOS DE SOCIEDADES

1.2.1 Presunción de control en el grupo de sociedades (artículo 42 CCom).

En el ordenamiento jurídico español no existe un concepto único y universal de grupo de sociedades, sino más bien, un conjunto de definiciones parciales que, en ocasiones, resultan incluso contradictorios entre sí según el ámbito normativo al que respondan¹⁰. Desde la perspectiva del Derecho mercantil, gran parte de la doctrina considera que el artículo 42 Ccom, en su redacción actual tras la reforma de la Ley 16/2007, de 4 de julio, sirve de principal referencia para delimitar qué deba entenderse por grupo de sociedades, aun cuando su propósito inicial fuera el de regular la elaboración de cuentas anuales consolidadas¹¹.

El citado artículo 42 establece que se configura un grupo «cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras»¹². A continuación, señala diversos supuestos en los que se debe presumir el ejercicio de ese control, en concreto; (i) la posesión mayoritaria de los derechos de voto, (ii) la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del consejo de administración, o (ii) la capacidad de designar con sus votos a la mayoría de los administradores de la sociedad dependiente. Muchas normas sectoriales remiten a este artículo a efectos de definir el

¹⁰ Castro Crespo, L., *op.cit.* pp. 312-317.

¹¹ Embid Irujo, J. M., “Un paso adelante y varios atrás: sobre las vicisitudes recientes del concepto legislativo del grupo en el ordenamiento español”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 30, 2008, p. 6.

¹² Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (*Gaceta de Madrid*, n.º 289, 16 de octubre de 1885).

grupo en su ámbito específico, como ocurre en la LSC (art. 18) o en la LMV (art.5)¹³, que vinculan la existencia de un grupo de sociedades a la concurrencia de dicha relación de dependencia¹⁴.

Si bien el artículo 42 del CCom permite identificar la existencia de un grupo a partir de criterios objetivos, algunos sectores doctrinales sostienen (de manera lógica a nuestro juicio) que tal criterio resulta insuficiente para captar la auténtica operatividad de muchos grupos empresariales. La regulación actual deja además sin regular plenamente las situaciones de coordinación entre sociedades que, sin hallarse bajo control orgánico, actúan de manera conjunta en virtud de pactos o contratos. Esta limitación en la identificación ha sido objeto de críticas, ya que el reconocimiento basado en la simple “presunción de control” no siempre captura la verdadera realidad de un grupo empresarial, donde pueden existir fórmulas de colaboración horizontal en lugar de una relación jerárquica de dependencia¹⁵.

Un ejemplo frecuente de colaboración horizontal lo presentan las UTE, donde varias sociedades cooperan en condiciones de igualdad para el desarrollo de un proyecto común, sin que exista subordinación entre ellas. Este tipo de organización, al no encajar en los criterios del art.42 del CCom, quedaría excluido del concepto formal de grupo, dificultando el control y la aprobación previa de las operaciones intragrupo.

Por tanto, buena parte de la doctrina sugiere que el factor determinante para la existencia de un grupo debería ser la dirección unitaria o unidad de decisión. Siguiendo este enfoque, el grupo no se definiría exclusivamente por la relación de dependencia entre una sociedad dominante y otra u otras dependientes (lo que engloba únicamente los denominados grupos verticales), sino por la existencia de decisiones y políticas

¹³ Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (BOE nº66, de 18 de marzo de 2023).

¹⁴ Fernández del Pozo, L., “Las operaciones (vinculadas) intragrupo”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, año 40, n.º 163, 2021, pp. 157-230.

¹⁵ De Arriba Fernández, M. L. (2004), *op. cit.*, p. 84. También Castro De Luna, M. J., “Hacia un modelo contractual del concepto de grupo de sociedades”, *Revista Quincena Fiscal*, n.º 20, 2015, p. 3.

estratégicas y económicas comunes, implementadas de forma coordinada en todas las sociedades vinculadas; lo que permitiría incluir adicionalmente a los grupos horizontales y no solo los verticales¹⁶. En esta línea, por ejemplo, el artículo 78 de la Ley de Cooperativas, recurre a la idea de dirección unitaria para identificar la existencia de un grupo. Este establece que la existencia de un “grupo cooperativo” se da cuando una entidad «ejercita facultades o emite instrucciones de obligado cumplimiento para las cooperativas agrupadas, de forma que se produce una unidad de decisión»¹⁷. De manera similar, el artículo 7.2 de la LDC alude a la “influencia decisiva” sobre otra empresa, como elemento configurador de un grupo.

En resumen, aunque el ordenamiento español sigue basándose en la presunción de control como criterio principal (art. 42 CCom), diversos autores defienden que la dirección unitaria es el verdadero elemento definitorio de los grupos de sociedades, ya que refleja con mayor precisión la operativa global de los grupos, caracterizada por una planificación económica común y por la actuación coordinada de las distintas sociedades¹⁸.

1.2.2 Entre la presunción de control y la unidad de decisión: hacia un modelo de dirección unitaria.

La distinción entre dependencia, control o dominio y dirección unitaria resulta esencial para comprender la fenomenología de los grupos. Según la concepción más extendida, la dependencia se limita a la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre otra u otras sociedades, mientras que la dirección unitaria abarca la planificación económica y la coordinación de la actividad de cada sociedad agrupada en beneficio del grupo¹⁹.

¹⁶ Paz-Ares Rodríguez, C., “Uniones de empresas y grupos de sociedades”, *Revista Jurídica Universidad Autónoma de Madrid*, n.º 1, 1999, pp. 223-252.

¹⁷ Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas (BOE n.º 170, 17 de julio de 1999).

¹⁸ De Arriba Fernández, M.L. (2004), *op. cit.*, p.201.

¹⁹ *Id.*

El control o dominio puede ser un medio para implementar esa dirección unitaria, por ejemplo, a través de la mayoría de acciones o la designación de administradores; pero no equivale automáticamente a la existencia de un grupo con una gestión integrada²⁰. Además, como bien hemos indicado²¹, existen otras formas de organización distintas a la dependencia vertical, como los modelos de coordinación horizontales, basadas en pactos contractuales o en la identidad de personas en los órganos de administración, donde las sociedades actúan en pie de igualdad, sin ejercer la facultad de “control” o “dependencia”²².

Por esta razón, numerosos autores defienden que la definición de grupo debería centrarse en la existencia de una unidad de dirección efectiva, más allá de la mera capacidad de control. Proponen recuperar un enfoque normativo basado en la dirección económica común, similar al que recogía el artículo 42 CCom antes de su reforma por la Ley 16/2007²³. Esta perspectiva permitiría reflejar con mayor fidelidad la realidad empresarial, en la que las sociedades agrupadas conservan su personalidad jurídica, pero operan bajo una coordinación estable ejercida por la sociedad dominante en ámbitos clave como la inversión, la financiación o la planificación productiva.

1.2.3 Tipos de grupos: en función de la estructura de vinculación y la forma de coordinación.

Aunque el control siga siendo el criterio determinante para la presunción legal de grupo en nuestro ordenamiento jurídico, la realidad económica revela estructuras más complejas, articuladas en torno a diversas formas de dirección unitaria, configurando así distintos modelos de grupo.

²⁰ Sentencia de la Audiencia Provincial de Vizcaya (Sección 3ª) n.º 311/2002, de 13 de junio de 2002, Ref. Aranzadi, JUR 2002\211271. F. J. 2.

²¹ *Vid.* Apartado 1.2.1

²² De Arriba Fernández, M. L. (2004), *op. cit.*, pp. 105-107.

²³ Castro De Luna, M. J. (2015), *op.cit.*, p. 3.

En primer lugar, en función de la estructura de vinculación entre sus integrantes, se pueden distinguir dos grandes categorías:

- i. *Los grupos verticales o por subordinación.* Se caracterizan por una relación de dependencia clara entre una sociedad dominante y sus filiales²⁴. Este tipo de grupo societario es precisamente el que contempla, de manera específica, el artículo 42 del Código de Comercio.
- ii. *Los grupos horizontales o por coordinación.* Se basan en una estructura paritaria, donde varias sociedades colaboran bajo una dirección unitaria sin que exista una relación de dependencia entre ellas. Esta integración, generalmente, se formaliza mediante contratos de cooperación; la formación de órganos de decisión comunes; e incluso la creación de una sociedad ad hoc, que ejerce las facultades propias de una sociedad matriz²⁵.

Otra clasificación, menos relevante, atiende al origen de la unidad de dirección, distinguiendo entre grupos de base societaria, donde el control deriva de la participación accionarial; contractual, fundamentados en acuerdos de coordinación; y personal, cuando existe coincidencia de personas en los órganos de administración de distintas sociedades²⁶.

En definitiva, el artículo 42 del Ccom se limita a reconocer la existencia de grupos de sociedades a partir de una presunción de control, lo que supone una aproximación formalista que no siempre refleja la realidad económica y funcional de estas estructuras, al poner el foco en grupos verticales²⁷. Este enfoque excluye, en consecuencia, aquellos grupos que, sin una relación de dependencia orgánica, operan bajo una planificación

²⁴ Castro Crespo, L. (2021), *op. cit.*, pp. 315-317.

²⁵ *Id.*

²⁶ Fuentes Naharro, M. *Grupos de sociedades y protección de acreedores (una perspectiva societaria)*, Thomson Reuters-Civitas, España, 2007, pp. 50-110.

²⁷ Embid Irujo, J. M. (2008), *op. cit.*, p. 25.

económica unificada y con una estrategia común, como ocurre en los modelos de coordinación horizontal²⁸.

La doctrina más crítica, en este sentido, entiende que es imposible entender al grupo como un ente económico integrado sin la referencia expresa a la dirección unitaria. Por cuanto esta última, actúa como elemento aglutinador de las sociedades que conforman un grupo de sociedades, marcando la diferencia entre una mera relación de participación accionarial y un verdadero grupo empresarial con gestión coordinada²⁹.

Esta carencia regulatoria resalta la necesidad de una reforma para el establecimiento de una regulación que reconozca la dirección unitaria como criterio central, abarcando así, todas las formas de integración empresariales y logrando una identificación clara y eficiente de los grupos de sociedades³⁰.

Aunque no ha sido expresamente recogida por el legislador, la dirección unitaria resulta clave para comprender la coordinación estratégica del grupo, así como los desafíos que plantea en materia de gobierno corporativo, protección de los socios minoritarios y equilibrio entre el interés del grupo y el interés individual de cada sociedad integrante³¹.

1.3 LA DIRECCIÓN UNITARIA COMO ELEMENTO DEFINIDOR DEL CONCEPTO DE GRUPO DE SOCIEDADES.

Desde un punto de vista funcional, la dirección unitaria, también denominada como “unidad de decisión” en el art. 78 LCoop³², es el elemento central para comprender la operativa de un grupo de sociedades. De acuerdo con De Arriba Fernández, la dirección unitaria se distingue por la planificación y supervisión económica de las actividades de cada sociedad integrante del grupo y su participación en la consecución del interés del

²⁸ Paz-Ares, C., *op. cit.*, p. 636.

²⁹ De Arriba Fernández, M. L. (2009), *op. cit.*, p. 201.

³⁰ Castro Crespo, L., *op. cit.*, p. 316.

³¹ Paz-Ares Rodríguez, J. C. “¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión”, en Olmedo Peralta, E. (coord.), *Derecho de sociedades: cuestiones sobre órganos sociales*, Tirant Blanch, España, 2019, pp. 1479-1631.

³² Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, (BOE n.º 170, 17 de julio de 1999).

grupo³³. De tal forma que, aunque cada sociedad mantenga su propia e independiente personalidad jurídica, la consecuencia de la dirección unitaria es que el grupo se convierte en una unidad económica, lo que puede dar lugar, por ejemplo, a la subordinación de las filiales limitando su autonomía patrimonial o a la confusión de patrimonios.

1.3.1 Características de la dirección unitaria

Para identificar y diferenciar lo que constituye una verdadera dirección unitaria dentro de un grupo de sociedades, es fundamental atender a dos notas esenciales: el ejercicio efectivo del control y su estabilidad en el tiempo.

a) Ejercicio efectivo

Para que exista una auténtica unidad de decisión, no basta con la mera capacidad jurídica de impartir directrices; es necesario que la dirección común se ejerza de forma efectiva. Desde la doctrina, se entiende que la influencia exigida por el legislador en el artículo 42 CCom, debe concretarse en instrucciones, directrices o pautas, que determinen el día a día de las filiales, alineándolas con la estrategia global del grupo³⁴.

Una manifestación clara del ejercicio efectivo de la dirección unitaria la constituyen los acuerdos marco, formalizados entre la sociedad matriz y sus filiales. A través de estos, se fijan de forma anticipada las condiciones económicas, técnicas o contractuales que regirán una pluralidad de operaciones futuras. Este instrumento jurídico evita que la matriz deba intervenir en cada transacción concreta, operando, así como un mecanismo estructural de ejecución de la política común del grupo. No obstante, en el plano societario, esta dinámica plantea importantes tensiones cuando las condiciones impuestas en el acuerdo marco resultan objetivamente perjudiciales para la sociedad dependiente, especialmente si se traducen en un desplazamiento de valor o una

³³ De Arriba Fernández, M. L., *Grupos de sociedades...*, op. cit., p.1.

³⁴ Poza Rodríguez, N., “Las operaciones vinculadas intragrupo. A propósito del nuevo artículo 231 bis de la LSC”, *Revista CEFLegal*, n.º 251, 2021, pp. 5-32.

limitación sustancial de su autonomía. Estas implicaciones serán abordadas en detalle en los capítulos siguientes.

b) Estabilidad en el tiempo.

Asimismo, la dirección unitaria ha de ser continuada y estable en el tiempo, asegurando una coordinación global que, en cierto modo, suprima la autonomía decisoria de las filiales. No obstante, esto no implica necesariamente instrucciones diarias; sino que basta con que las filiales orienten su gestión diaria a las políticas y criterios marcados por la sociedad matriz³⁵.

1.3.2 Consecuencias de la dirección unitaria.

Como resultado natural de una política económica común, los grupos de sociedades actúan bajo una influencia directa de una dirección unitaria. En la práctica, por lo general, esta dirección es asumida por una sociedad matriz, y concretamente ejercida por su órgano de administración, quien se encargará de dictar instrucciones concretas dirigidas a los respectivos órganos gestores de las filiales³⁶.

Esta dirección unitaria, ejercida por el órgano de la sociedad matriz, necesariamente no tiene por qué adoptar la forma de instrucciones explícitas ni requiere una formalización por escrito. Con frecuencia, se materializa a través de pautas generales que, aunque carecen de carácter vinculante en sentido estricto, generan una subordinación efectiva de las sociedades dependientes al interés superior del grupo³⁷. Podemos destacar las siguientes formas más comunes de ejercicio de la dirección unitaria: (i) la formulación de planes estratégicos globales, que posteriormente se traducen en objetivos concretos para cada filial; (ii) el control de los recursos financieros mediante mecanismos como el *cash pooling*, por el cual la matriz centraliza la gestión de tesorería de todo el grupo; y (iii) el fenómeno conocido como *interlocking directorships*, que consiste en que las

³⁵ De Arriba Fernández, M. L., *Grupos de sociedades...*, op. cit., pp.2-3

³⁶ Fuentes Naharro, M. (2007), op. cit., p. 78.

³⁷ Iraculis Arregui, N. (2017), op. cit., p.129-131.

mismas personas ocupan cargos directivos en varias sociedades del grupo, asegurando así uniformidad en las decisiones empresariales³⁸.

Todo ello conlleva modificaciones significativas en la estructura organizativa tanto de la sociedad matriz como de sus sociedades filiales.

En primer lugar, desde un punto de vista de la matriz, se puede observar una pérdida de soberanía por parte de sus socios, a favor del órgano de administración. Esto ocurre porque ciertas decisiones, que, conforme al reparto tradicional de competencias, corresponderían a la junta general de la matriz pasan en la práctica a ser ejecutadas por el órgano de administración de la filial y, en última instancia supervisadas por el órgano gestor de la matriz³⁹. La autora Castro Crespo ejemplifica esta situación con el supuesto donde una sociedad matriz cede determinados activos para que su explotación por parte de una filial. Como consecuencia de ello, la junta general de la matriz pierde el control directo sobre dichos activos, trasladándose la gestión al órgano de administración de la filial, quien a su vez estará sujeto a las instrucciones y supervisión de la sociedad dominante.⁴⁰ Este fenómeno ilustra cómo la dirección unitaria puede alterar significativamente las estructuras societarias internas y la distribución real de las competencias decisorias dentro del grupo.

Ahora bien, esta reorganización competencial no es neutra desde el punto de vista de la titularidad del capital: los socios de la matriz pueden ver erosionada su capacidad de control efectivo, ya que ciertos activos estratégicos quedarían fuera del alcance de sus decisiones en junta. Asimismo, como consecuencia de este tipo de situaciones, la matriz adquiere de facto una mayor responsabilidad⁴¹. En este sentido, tal y como se analizará en el apartado relativo a los mecanismos de protección (vid. apartado 3.2), la jurisprudencia tiende a imputar a la matriz una responsabilidad indirecta por la dirección

³⁸ Campins Vargas, A., *op. cit.*, pp. 590-591.

³⁹ Iraculis Arregui, N., *op. cit.*, pp. 115-159.

⁴⁰ Castro Crespo, L., *op.cit.* p. 319.

⁴¹ Campins Vargas, A., *op. cit.*, 563-593.

efectiva del grupo, especialmente cuando su intervención ha contribuido a generar desequilibrios patrimoniales o situaciones de insolvencia en alguna de las filiales.

Por otro lado, la estructura societaria de las sociedades filiales también experimenta profundas alteraciones, tanto desde un punto de vista organizativo como patrimonial.

Desde un punto de vista organizativo, se produce una «usurpación de competencias orgánicas», entendida como la pérdida parcial de la capacidad de decisión autónoma por parte de los órganos de gobierno de las filiales. Esto significa que sus decisiones estratégicas y operativas quedan subordinadas a las directrices generales impuestas por la matriz⁴². En este contexto, las filiales experimentan una reducción considerable de su autonomía, ya que quedan supeditadas a la estrategia global del grupo, lo que a su vez genera dudas jurídicas relevantes sobre el cumplimiento del deber de lealtad de sus administradores (artículos 225 y siguientes LSC). En efecto, los administradores de la filial podrían encontrarse en una posición compleja al recibir instrucciones que priorizan el interés del grupo por encima del interés social propio de la filial, pudiendo generar conflictos desde el punto de vista de la responsabilidad societaria⁴³.

Desde el punto de vista patrimonial, la estructura del grupo favorece la creación de un mercado interno, donde se producen intercambios frecuentes de bienes, servicios y derechos entre las sociedades integrantes. Estas transacciones, conocidas doctrinal y jurídicamente como operaciones intragrupo, suelen realizarse en función de criterios estratégicos dictados por la matriz, a menudo estableciendo precios por debajo del valor de mercado para favorecer intereses específicos del conjunto del grupo⁴⁴.

Un ejemplo representativo de este tipo de prácticas es el denominado *cash pooling*, mecanismo que consiste en centralizar periódicamente en una cuenta única (*master account*) los saldos de tesorería de todas las filiales, gestionada por una sociedad central

⁴² Fuentes Navarro, M., *op. cit.*, pp. 78 y ss.

⁴³ Poza Rodríguez, N., *op. cit.*, pp. 9 - 13.

⁴⁴ Paz-Ares Rodríguez, C., *op. cit.*, p. 641.

(*pooler*). Este sistema permite optimizar los recursos financieros a nivel grupal, reduciendo costes y aumentando la eficiencia económica global del grupo⁴⁵.

Así, las operaciones intragrupo no son intrínsecamente perjudiciales; por el contrario, como se ha señalado, pueden en muchos casos resultar económicamente eficientes. No obstante, en la práctica, suelen dar lugar a conflictos de intereses, especialmente cuando las decisiones dictadas desde la dirección unitaria afectan negativamente a la rentabilidad o solvencia patrimonial de alguna filial.

En este sentido, surgen interrogantes acerca de si el interés del grupo puede prevalecer sobre el interés social de cada una de las filiales, y hasta qué punto dicha prevalencia puede justificarse jurídica y económicamente. Estas cuestiones adquieren una especial trascendencia cuando la filial cuenta con socios externos, ajenos al control del grupo, que asumen el riesgo de ver comprometido el valor de su inversión en beneficio de una estratégica común a la que, por lo general, no prestan su consentimiento.

Será precisamente, esta confrontación entre el interés del grupo, como ente separado del de cada una de las sociedades integrantes al mismo, y el interés social individual de cada una de las sociedades integrantes la que se abordará en los siguientes apartados, mediante el análisis de la teoría italiana de las “ventajas compensatorias” y del régimen específico recogido en el artículo 231 bis LSC.

1.4 DELIMITACIÓN DEL INTERÉS DEL GRUPO.

La pertenencia de diversas sociedades a un mismo grupo genera, en la práctica, la posibilidad de que la sociedad dominante imparta instrucciones que puedan, en ocasiones, entrañar un sacrificio patrimonial para las filiales. Esto plantea la cuestión de si tales directrices, que en principio son contrarias al deber legal de cada sociedad

⁴⁵ Fuentes Naharro, M. (2007), *op.cit.*, p. 50-110. El *cash pooling*, como ejemplo paradigmático de operación intragrupo, puede llegar a desencadenar situaciones de insolvencia en una sociedad filial, tal como se analizará en detalle en el apartado 3.2.2.

independiente de anteponer su interés social individual⁴⁶, encuentra justificación en el denominado interés de grupo.

Sin embargo, en el ordenamiento español, este interés de grupo carece de un reconocimiento legal expreso y deriva su legitimidad del hecho de que existan empresas organizadas bajo una estructura policorporativa. Según Lourdes Castro Crespo la dirección unitaria es un rasgo característico del grupo, y de esa unidad de actuación puede inferirse la existencia de un interés común, distinto del puramente individual de cada sociedad agrupada⁴⁷.

1.4.1 Doble vertiente del interés del grupo.

Partiendo de la idea de que la dirección unitaria planifica y orienta la política económica global y las líneas estratégicas del grupo, la doctrina atribuye al interés de grupo una doble función.

Por un lado, una vertiente positiva o función habilitante, que legitima que la filial acate instrucciones desfavorables si contribuyen al beneficio del grupo en su conjunto⁴⁸. Por otro lado, una vertiente negativa o limitadora, que impide considerar legítimas todas las instrucciones de la dominante.⁴⁹. En este sentido, Paz-Ares argumenta que solo las *instrucciones productivas*, cuyo objetivo es incrementar el rendimiento conjunto del grupo, generando un beneficio global superior al perjuicio particular causado a la filial, pueden ampararse en el interés de grupo. En cambio no podrán ampararse en el interés de grupo, las *instrucciones distributiva*, que desplazan valor ya existente de una sociedad a otra sin generar beneficio agregado, beneficiando exclusivamente a una

⁴⁶ Recuérdese en este sentido, por un lado, el deber de lealtad de los administradores de actuar en el mejor interés de la sociedad (art. 227 LSC) y de abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto (art. 228 c) LSC).

⁴⁷ Castro Crespo, L., *op. cit.*, p.330.

⁴⁸ Poza Rodríguez, N., *op. cit.*, pp. 10-12.

⁴⁹ Id.

sociedad en concreto y perjudicando a otra, generando⁵⁰. El peligro de estas últimas es que dan lugar a operaciones vinculadas «extragrupo», que, aun sucediendo dentro del grupo societario, implican un conflicto entre los intereses individuales de las sociedades afectadas, siendo ajenas al interés común del conglomerado⁵¹.

1.4.2 Características esenciales: autonomía y prioridad relativa.

Pese a carecer un reconocimiento legal expreso, el interés de grupo presenta una serie de notas fundamentales que permiten delimitar su contenido y alcance. Entre estas características destacan su autonomía respecto al interés individual de cada sociedad agrupadas y su condición de interés prioritario, aunque no superior, frente al interés específico de las filiales.

a) Interés autónomo respecto de cada sociedad individual.

El interés social, según la concepción clásica, no equivale a la suma de los intereses individuales de los socios; más bien recoge el mínimo común denominador que todos ellos. En este sentido, Poza Rodríguez afirma que el interés de grupo constituiría la intersección de los intereses de las diversas sociedades que lo conforman, sin identificarse con el de la dominante ni confundirse con la suma de todos los objetivos societarios particulares⁵². En este sentido, la ausencia de personalidad jurídica del grupo no impide reconocer dicha autonomía⁵³.

Por el contrario, rechazar su autonomía implicaría admitir que el interés colectivo encubre el interés particular de la matriz en detrimento de las filiales, lo cual generaría un riesgo de instrumentalización de filiales.

b) Interés prioritario, pero no absoluto.

⁵⁰ Paz-Ares, C., *op. cit.*, p. 243.

⁵¹ Iraculis Arregui, N., *op. cit.*, pp. 5-15.

⁵² Iraculis Arregui, N., *op. cit.*, pp. 5-12.

⁵³ Iraculis Arregui, N., *op. cit.*, pp. 5-15.

La integración en un grupo conlleva una subordinación a la dirección unitaria que, en ciertas circunstancias, puede llevar a que el interés social de la filial resulte lesionado en pro del colectivo. Ello no exime a los administradores y socios del cumplimiento del deber de lealtad para con la sociedad que administran o participan, respectivamente.

Aunque en España no se reconoce formalmente el interés de grupo, la jurisprudencia y la doctrina sostienen que, en ciertos supuestos, puede prevalecer dicho interés común. Sin embargo, esta prevalencia, como veremos a continuación, debe ser relativa, no puede llegar a anular los derechos de socios y acreedores de la filial, ni menoscabar su viabilidad. Se trata en definitiva del reconocimiento del interés de grupo como un interés prioritario que hay que poner en coordinación con el interés particular de las sociedades que integran el grupo, pero no superior.

En este sentido, Fuentes Naharro expone que negar la prioridad del interés del grupo, generaría la denominada «paradoja del funcionamiento grupal». Por una parte, se acepta la legitimidad del grupo societario como empresa policorporativa y, por ende, la facultad de la sociedad dominante de impartir instrucciones mediante la dirección unitaria que benefician y fortalecen al conjunto del grupo. Pero al mismo tiempo, los administradores de la filial quedarían expuestos a una posible responsabilidad por incumplimiento de su deber de lealtad si alguna de las instrucciones que obedecen perjudica al interés social individual de dicha filial⁵⁴. Tal contradicción se hace especialmente evidente en supuestos como la concesión de avales a favor de la matriz sin contraprestación equivalente, que, aunque orientados a reforzar la posición financiera global del grupo, comprometen la situación patrimonial de la filial.

1.4.3 Legitimidad del interés del grupo a través de la Teoría de las ventajas compensatorias. Sentencia del Tribunal Supremo 11 diciembre de 2015.

Ante la falta de una regulación sistemática del interés de grupo, tanto la doctrina como la jurisprudencia han tratado de buscar soluciones compatibles con la legislación actual,

⁵⁴ Fuentes Naharro, M., “Conflictos de interés en grupos de sociedades: a propósito de la STS 12 de abril de 2007 (RJ 2007, 2410)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 30, 2008, p. 414.

que permitan legitimar la autonomía y preferencia del interés del grupo sobre el interés social individual, sin necesidad de renunciar a este último⁵⁵.

En este contexto, el Derecho italiano ha desarrollado la teoría de las ventajas compensatorias, con una amplia acogida a nivel comunitario. La teoría de las ventajas compensatorias ha sido definida por Paz-Ares en los siguientes términos:

*«La idea básica es que una decisión prima facie contraria al interés social de la filial [...] puede ser adoptada en atención al interés del grupo cuando el sacrificio [...] es proporcionado cuando [...] forma parte de una estrategia general del grupo que ofrece a largo plazo un equilibrio interno entre ventajas e inconvenientes (compensación genérica); y resulta compensado cuando el grupo haya arbitrado o arbitre con posterioridad medidas dirigidas específicamente a compensar a la filial o a sus accionistas minoritarios (compensación específica)»*⁵⁶.

La teoría de las ventajas compensatorias encuentra su origen en la doctrina Rozemblum que deriva del célebre caso Rozemblum, resuelto por la Cour de Cassation francesa⁵⁷. En esta sentencia, el tribunal estableció que, para que el perjuicio sufrido por una filial pueda considerarse justificado en virtud del interés del grupo, deben concurrir tres condiciones fundamentales: (i) que el grupo societario posea una estructura estable y consolidada, (ii) que la sociedad matriz lleve a cabo una política de grupo coherente y unificada y (iii) que exista un equilibrio general entre las ventajas y desventajas derivadas de la integración en el grupo. Posteriormente, esta doctrina se expandió rápidamente a Italia donde quedó formalizada bajo la denominación *teoria dei vantaggi compensativi*. Su consolidación se produjo con la sentencia de la Corte d'Appello de Milán en el caso *Tetrafin*, y, más tarde alcanzó su reconocimiento legislativo en los artículos 2497 a 2497-septies del *Codice Civile*, introducidos por la reforma del Decreto Legislativo de 17 de enero de 2003. Ambas formulaciones, con matices diversos,

⁵⁵ Castro Crespo, L. (2021), *op. cit.*, pp. 328-329.

⁵⁶ Paz-Ares Rodríguez, J. C. (2019), *op.cit.*, p.1479.

⁵⁷ Caso Rozenblum, resuelto por la Cour de Cassation francesa en su sentencia de 4 de febrero de 1985 *Revue de Sociétés* 125 (1985), pp. 648 ss.).

justifican la postergación parcial del interés individual de la filial a cambio de que reciba compensaciones suficientes⁵⁸.

El reconocimiento más relevante y prácticamente definitivo de esta doctrina en el ordenamiento jurídico español se produjo con la STS de 11 de diciembre de 2015, dictada en el caso *Alphaspray*⁵⁹.

El Tribunal Supremo confirma la necesidad de encontrar un equilibrio entre el interés del grupo y el interés particular de una de las sociedades que lo integran, de tal manera que sea posible «el funcionamiento eficiente y flexible de la unidad empresarial que supone el grupo de sociedades», pero evitando «el expolio de las sociedades filiales y la postergación innecesaria de su interés social, de manera que se proteja a los socios externos y a los acreedores»⁶⁰.

En este sentido, el Tribunal Supremo para determinar la legitimidad del perjuicio causado a la filial, adopta una modalidad de compensación genérica que consiste en, la realización de un balance global de las prestaciones entre la filial y el grupo, sin exigir que las ventajas sean necesariamente simultáneas o posteriores al perjuicio sufrido. El Tribunal reconoce que el beneficio compensatorio puede haber sido generado con anterioridad, de manera que, en el momento en que se produce el perjuicio, este ya quedé neutralizado. En este sentido, las compensaciones pueden derivar tanto de aportaciones concretas del grupo a la filial, como del propio hecho de pertenecer a la estructura del grupo lo que puede generar una percepción externa de mayor solvencia

⁵⁸ Paz-Ares Rodríguez, C. (2019), *op. cit.*, pp. 1479-1480.

⁵⁹ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 11 de diciembre de 2015, 695/2015, base de datos electrónica vlex. La STS de 11 de diciembre de 2015 es un *leading case* en materia societaria, aunque la teoría de las ventajas compensatorias ya había sido aplicada previamente en el ámbito concursal. La jurisprudencia la utilizó para excluir de la rescisión ciertas garantías otorgadas por filiales en favor del grupo, siempre que superaran el test de balance entre sacrificio y ventajas (por ejemplo, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15 (civil)), 21 de junio de 2013, núm. 264/213). Su reconocimiento se consolidó en la Propuesta de Código Mercantil, que faculta a la matriz a impartir instrucciones vinculantes, imponiéndole la obligación de compensar a la filial si esta sufre un perjuicio, evaluado en función del conjunto de ventajas y desventajas de pertenecer al grupo (arts. 291-10 a 291-12 PCM)

⁶⁰ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 11 de diciembre de 2015, 695/2015, base de datos electrónica vlex, F.3.

por parte de los acreedores, traduciéndose en mejores condiciones de financiación o acceso a oportunidades comerciales⁶¹. Por ello, el análisis de las ventajas no debe limitarse a un período determinado, sino que debe contemplar la totalidad de la relación entre las partes⁶².

Para que las ventajas puedan considerarse compensatorias del perjuicio sufrido por la filial, la STS 11 de diciembre de 2015 establece los siguientes requisitos fundamentales que garantizan su legitimidad y efectividad⁶³:

- (i) *Verificabilidad*. Las ventajas deben ser concretas y objetivamente constatables, sin que sean suficientes meras hipótesis o apelaciones retóricas a sinergias futuras.
- (ii) *Valoración económica*. Se admiten tanto las ventajas tangibles como las intangibles (p.ej, acceso al *know-how* del grupo o nuevas oportunidades de negocio); siempre que sean económicamente cuantificables dentro del balance global de la relación filial-grupo.
- (iii) *Proporcionalidad*. El beneficio obtenido por la filial debe ser equilibrado en relación con el perjuicio sufrido.
- (iv) *Justificación razonable y adecuada*. La actuación debe haber generado un impacto positivo en la productividad y sostenibilidad tanto del grupo como de la filial; quedan excluidas las instrucciones meramente distributivas⁶⁴.

⁶¹ En este sentido, la STS de 12 de abril de 2007 establece en su fundamento de derecho noveno que «la integración de una sociedad en un grupo puede ser beneficiosa para la misma, en el sentido de favorecer su actuación concurrencial la agrupación de esfuerzos la organización de medios y la planificación de objetivos comunes o coordinadores que, como regla, aquel genera».

⁶² Castro Crespo, L., *op. cit.*, p. 330.

⁶³ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 11 de diciembre de 2015, 695/2015, base de datos electrónica vlex, F.J. 3.

⁶⁴ *Vid.* Apartado 1.4.1

- (v) *Respeto a la viabilidad de la filial.* Como límite infranqueable, el perjuicio no puede poner en riesgo la supervivencia de la filial. En ningún caso será legítima una actuación en nombre del interés del grupo, que comprometa la solvencia o continuidad, por cuanto no es posible realizar una compensación a una empresa extinguida⁶⁵.

El reconocimiento de esta doctrina en el ámbito societario implica, en la práctica, una posible postergación del interés social de la filial en favor del interés del grupo, como afirma expresamente la STS citada. Aunque la filial mantiene su personalidad jurídica, sus objetivos pueden coordinarse con los del grupo, permitiendo que en caso de conflicto el interés del grupo prevalezca de forma temporal y justificada, sin anular definitivamente el interés propio de la filial. En esta línea, Iraculis Arregui aclara que esta subordinación debe estar orientada a una compensación futura, que restituya el equilibrio y preserve, en última instancia, el interés social de la filial⁶⁶.

Aunque personalmente comparto la teoría de las ventajas compensatorias, esta no se encuentra libre de críticas por cierto sector de la doctrina. En primer lugar, algunos autores rechazan su validez por considerar ilegítimo el propio interés de grupo. En segundo término, académicos como Paz-Ares consideran inviable coordinar simultáneamente la maximización del interés del grupo con el interés específico de las sociedades filiales, poniendo de relieve el riesgo natural de que la sociedad dominante aproveche su posición de influencia para satisfacer su propio interés en perjuicio de las entidades subordinadas⁶⁷.

Por último, cabe preguntarse si dicha teoría garantiza una tutela real y efectiva de los socios externos y acreedores, quienes podrían quedar desprotegidos si la compensación no se materializa de forma concreta, verificable y proporcional al perjuicio sufrido.

⁶⁵ Este límite de especial relevancia en situaciones de tensión patrimonial o preconcursal, será analizado con mayor profundidad a continuación (*vid.* Capítulo III), al examinar el tratamiento jurídico de las situaciones de insolvencia en grupos de sociedades.

⁶⁶ Iraculis Arregui, N., *op.cit.*, pp. 115-149.

⁶⁷ Paz-Ares Rodríguez, C., *op. cit.*, p. 292.

1.4.4 Efectos de la doctrina de las ventajas compensatorias en el régimen de conflictos de interés.

La aceptación jurisprudencial y doctrinal del interés de grupo articulada mediante la teoría de las ventajas compensatorias, ha influido significativamente en el régimen de conflictos de intereses regulado en los artículos 228 y siguientes de la LSC.

Hasta la aprobación de la Ley 5/2021, la regla general imponía tanto al administrador conflictuado como al socio en situación de conflicto el deber de abstenerse en las deliberaciones y votaciones relacionadas con operaciones vinculadas en las que existiera conflicto de interés. Esta exclusión provocaba que dichas operaciones fueran aprobadas por una mayoría artificial conformada por la minoría real del órgano, en abierta contradicción con el principio estructural del derecho societario según el cual las decisiones deben adoptarse por la voluntad de la mayoría efectiva. En consecuencia, se desnaturalizaba el equilibrio interno del órgano de administración, afectando tanto a la funcionalidad del grupo como a la legitimidad de los acuerdos adoptados⁶⁸.

El reconocimiento del interés de grupo ha supuesto una flexibilización importante del mencionado deber de abstención en relación con las operaciones intragrupo en conflicto entre la sociedad dominada (cuando existen socios externos en esta) y su sociedad dependiente u otras sociedades del grupo. Esta cuestión se desarrollará con mayor detalle en el siguiente capítulo, centrado en el nuevo régimen introducido por el artículo 231 bis LSC.

⁶⁸ Poza Rodríguez, N., *op. cit.*, p. 5-32.

CAPITULO II. LA NUEVA REGULACIÓN DE LAS OPERACIONES INTRAGRUPO INTRODUCIDA POR LA LEY 5/2021.

La Ley 5/2021 ha supuesto un hito en la regulación de los grupos de sociedades, al reconocer formalmente en la LSC el interés específico del grupo (distinto del interés social de cada una de sus sociedades) mediante la incorporación del artículo 231 bis LSC, estableciendo un régimen específico para las operaciones intragrupo⁶⁹, que otorga una protección adecuada a la filial y sus socios externos, atendiendo y sin interferir en la economía y la planificación estratégica de los grupos⁷⁰.

Las sociedades que forman parte de una estructura policorporativa, como se analizó en el capítulo I al abordar el concepto de dirección unitaria⁷¹, operan bajo una lógica común de planificación y estrategia empresarial, lo que se traduce habitualmente en la celebración de operaciones internas orientadas a satisfacer los objetivos globales del grupo. No obstante, debido a que las sociedades agrupadas mantienen su independencia jurídica, y por ende su interés social, estas operaciones intragrupo deben considerarse supuestos particulares de operaciones vinculadas, en las que subsiste el riesgo natural de que, aun persiguiendo el mejor interés del grupo, se produzca un perjuicio de o conflicto con el interés individual de alguna de las sociedades intervinientes⁷².

2.1 TRATAMIENTO PREVIO A LA LEY 5/2021 DE LAS OPERACIONES INTRAGRUPO

Según ha quedado ya apuntado, antes de la repetida Ley 5/2021, la legitimidad de las operaciones intragrupo debía resolverse mediante mecanismos generales de resolución de conflictos de intereses, en el marco del deber de lealtad para sociedades consideradas como unidades autónomas o “sociedades-isla”, sin tener en cuenta la lógica relacional

⁶⁹ Campins Vargas, A., *op. cit.*

⁷⁰ Apartado VIII de la Exposición de Motivos de la Ley 5/2021, p.9.

⁷¹ *Vid.* Apartado 1.4

⁷² Poza Rodríguez, N., *op. cit.*, p. 14

propia de los grupos⁷³. En términos generales, las reglas previstas para la aprobación de una operación tanto en la Junta General como en el Órgano de Administración exigían la abstención del socio o administrador conflictuado.

De manera enunciativa, los mecanismos previstos en la LSC para gestionar los conflictos de interés en las operaciones vinculadas prevén que cuando la operación en virtud el artículo 160 de LSC debe ser aprobada por la junta general, el artículo establecía la obligación de abstención para el socio en conflicto en determinados casos, como por ejemplo en supuestos de asistencia financiera. De esta forma, el socio mayoritario o la sociedad dominante tenían el deber de abstener de la votación. En el resto de los casos, aunque no se privaba al socio conflictuado de su derecho de voto, se articula una suerte de regla de *entire fairness*, por la que se invierte la carga de la prueba en caso de impugnación del acuerdo, de tal manera que, el socio que impugne el acuerdo deberá acreditar el conflicto de interés, pero será el socio conflictuado o la sociedad, los que tendrán que probar la conformidad del acuerdo con el interés social (*vid.* art. 190.3 LSC). Fuera de los supuestos expresamente reservados a la junta (como los artículos 160, 62 o 220 de la LSC), la aprobación de la operación recae en el órgano de administración. En ese caso, en términos generales, el artículo 228.c) LSC impone por su parte la obligación de abstenerse a cualquier administrador que mantenga un interés, directo o indirecto, en dicha operación⁷⁴.

Sin embargo, estos mecanismos resultan claramente inadecuados en el contexto de los grupos, pues no reconocen la realidad de una estructura policorporativa ni la integración operativa entre sus distintas entidades, llegando incluso a vulnerar el principio societario de aprobación por la mayoría.

2.2 LA LEY 5/2021, RESPUESTA A LA TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA 2017/828

⁷³ *Id.*, p. 30.

⁷⁴ *Id.*, p. 15

La regulación de las operaciones vinculadas intragrupo en España responde a la transposición de la Directiva (UE) 2017/828, del Parlamento Europeo y del Consejo, que modifica la Directiva 2007/36/CE en materia de gobierno corporativo y participación accionarial en sociedades cotizadas. En cumplimiento de dicha transposición, la Ley 5/2021 incorporó en la LSC un régimen reforzado para estas operaciones, con el objetivo de alinear la normativa nacional con los estándares europeos y mejorar la protección del interés social.

El legislador comunitario, a través del apartado primero del artículo 9 *quater* de la Directiva 2017/82, proporciona un marco normativo flexible, permitiendo que los Estados Miembros definan qué operaciones vinculadas deben considerarse relevantes. Según García Roldán, para determinar esta relevancia los Estados Miembros deben atender a una serie de factores, entre los que se incluyen: (i) la influencia sobre las decisiones económicas de los accionistas y el riesgo que la operación puede representar para la sociedad; (ii) criterios cuantitativos, como el impacto de la operación en ingresos, activos, capitalización bursátil o volumen de negocios de la sociedad; (iii) criterios cualitativos, como la naturaleza de la operación y la posición de la parte vinculada en la estructura societaria; y (iv) la acumulación de operaciones, considerando todas aquellas realizadas con una misma parte vinculada dentro del mismo ejercicio⁷⁵.

Esta flexibilidad, ha generado diferencias significativas en los enfoques regulatorios dentro de la UE. Mientras que países como Italia, Alemania o Portugal han transpuesto estas exigencias en el marco de su derecho material de grupos preexistentes; el legislador español ha optado por una regulación más limitada de las operaciones vinculadas intragrupo. En este sentido, se ha desaprovechado la oportunidad de establecer un marco jurídico más robusto para las operaciones vinculadas intragrupo,

⁷⁵ García Roldán, M. “Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas”, *Foro de Actualidad Jurídica*, núm. 48, p. 170.

dejando lagunas en aspectos clave como la delimitación del deber de lealtad del socio de control⁷⁶.

El legislador español aprovechó sin embargo la obligación de incorporar al ordenamiento jurídico las novedades derivadas de la Directiva 2017/828 para introducir, mediante la aprobación de la repetida Ley 5/2021, novedades legislativas relevantes en la LSC más allá del ámbito de la mencionada Directiva, con el objetivo de mejorar la protección de los intereses sociales y la eficiencia en la gestión corporativa⁷⁷. A los efectos de nuestro estudio, la Ley 5/2021 adapta la definición de operaciones vinculadas a las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) y como consecuencia amplía el perímetro de la definición de personas vinculadas reforma el artículo 231.1, modificando el apartado d) e incluyendo el apartado e). Introduce un nuevo artículo 231 bis, bajo la denominación de «Operaciones intragrupo», el cual reproduce para las operaciones vinculadas la regla contenida en el artículo 190.3. de la LSC, reconociendo el carácter esencial de estas operaciones en la satisfacción de la política común del grupo⁷⁸. También modifica el régimen de publicidad y aprobación de las operaciones, manteniendo elementos clave de continuidad con la regulación previamente establecida por la LSC, a la vez que introduce nuevas excepciones⁷⁹.

2.3 DELIMITACIÓN DEL CONCEPTO DE PARTES VINCULADAS.

⁷⁶ Fernández del Pozo, L, *op. cit.*

⁷⁷ Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, Preámbulo (BOE núm. 88, de 13 de abril de 2021), pp.6-8.

⁷⁸ El artículo 190.3 de la LSC dispone lo siguiente: “*En los casos de conflicto de interés distintos de los previstos en el apartado 1, los socios no estarán privados de su derecho de voto. No obstante, cuando el voto del socio o socios incurso en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá, en caso de impugnación, a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social. Al socio o socios que impugnen les corresponderá la acreditación del conflicto de interés. De esta regla se exceptúan los acuerdos relativos al nombramiento, el cese, la revocación y la exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés se refiera exclusivamente a la posición que ostenta el socio en la sociedad. En estos casos, corresponderá a los que impugnen la acreditación del perjuicio al interés social.*”

⁷⁹ Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, Preámbulo (BOE núm. 88, de 13 de abril de 2021), pp.6-8.

El legislador ha afrontado la regulación de las operaciones intragrupo como una de las modalidades posibles de operaciones entre partes vinculadas. Campins Vargas define las operaciones vinculadas como aquellas transacciones realizadas por una sociedad con sujetos que tienen capacidad de influir en sus decisiones, incluyendo socios, administradores, sociedades que formen parte de su grupo o personas vinculadas a ellos. La autora destaca que el principal problema asociado a este tipo de operaciones radica en la posible aparición de conflictos de interés, ya que los sujetos con capacidad de influencia pueden condicionar la voluntad de la sociedad u obtener beneficios personales en detrimento del resto de los socios y del interés social⁸⁰.

En este sentido, la Directiva 2017/828 ofrece una definición escasa de que se entiende por parte vinculada, y permite que los Estados Miembros amplíen dicha definición, siempre y cuando no se alejen o reduzcan la delimitación subjetiva. El legislador español, por coherencia sistemática entre la normativa española y las normas internacionales de contabilidad reforma tanto el marco normativo general como el especial⁸¹.

En la parte general, la Ley 5/2021 amplía el concepto de persona vinculada al administrador, incluyendo dentro de esta categoría a aquellas sociedades en las que el administrador posea una participación significativa. Se entiende por tal aquella que represente al menos el 10% del capital social o de los derechos de voto, o bien cuando el administrador desempeñe un puesto clave dentro de la entidad, ya sea como miembro del órgano de administración o como alto directivo (art. 231.1.d) LSC). Asimismo, se consideran personas vinculadas los socios que estén representados por un administrador en el órgano de administración (art. 231.1.e) LSC), comúnmente denominados en la doctrina (y categorizados como tal para las sociedades cotizadas en virtud del art. 529 duodecies.2 LSC) como administradores dominicales. Esta inclusión del dominus como

⁸⁰ Campins Vargas, A., *op. cit.*, p. 563.

⁸¹ Latorre Chiner, N., “Las operaciones vinculadas de la sociedad cotizada en la reforma de la Ley de Sociedades de Capital (Ley 5/2021, de 12 de abril)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, ISSN 1134-7686, n.º 62, 2021.

persona vinculada al administrador resuelve el controvertido deber de abstención del consejero dominical, confirmando que efectivamente es portador de un conflicto de intereses, tanto por cuenta ajena como indirectamente, en aquellas transacciones celebradas entre la sociedad y el socio representado⁸².

En la parte especial, aplicable exclusivamente a sociedades cotizadas, a diferencia de la parte general, donde las partes vinculadas se definen mediante un listado cerrado de sujetos, el artículo 529 LSC adopta la técnica de remisión a la normativa contable internacional⁸³. En este sentido, se consideran partes vinculadas: (i) los consejeros; (ii) los accionistas que posean al menos un 10% de los derechos de voto o que cuenten con representación en el consejo de administración de la sociedad; y (iii) cualquier otra persona que, conforme a la Norma Internacional de Contabilidad, adoptadas de conformidad con el Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, deba ser calificada como parte vinculada (art. 529 *vicies* LSC) , en particular, en este caso la Norma NIC 24.

La técnica de remisión empleada por el legislador generó ciertas dificultades interpretativas. Al remitirse exclusivamente a la NIC 24, sin hacer referencia al artículo 231 LSC, se ha creado una situación en la que la identificación de las personas vinculadas en la parte especial depende íntegramente de la normativa contable internacional. Esto ha suscitado incertidumbre sobre si la definición de parte vinculada establecida en el artículo 231 LSC sigue siendo aplicable a las sociedades cotizadas o si, por el contrario, ha quedado desplazada por la referencia exclusiva a la NIC 24. Para resolver esta incertidumbre, una parte relevante de la doctrina sostiene que, debe aplicarse el principio de especialidad, según el cual el artículo 529 *vicies* LSC prevalece sobre el artículo 231 LSC en el ámbito de las sociedades cotizadas, y como consecuencia, este precepto se erigiría como la única referencia normativa en materia de

⁸² *Vid:* Poza Rodríguez, N. (2021). “Las operaciones vinculadas intragrupo. A propósito del nuevo artículo 231 bis de la LSC”, CEFLegal. Revista práctica de derecho, n.º 251, 2021, pp. 5-32

⁸³ Según Latorre Chiner (2021), el legislador recurre a la remisión de la NIC 24 por dos razones: evitar una descripción detallada de la norma y como cierre para salvar cualquier posible omisión involuntaria a la hora de legislar.

partes vinculadas para sociedades cotizadas⁸⁴. Otros autores, sin embargo, sostienen que el artículo 231 LSC debe interpretarse de forma complementaria con la NIC 24, especialmente en tanto que esta última responde a una finalidad contable, mientras que el artículo 231 LSC tiene un contenido normativo sustantivo, más orientado a garantías jurídicas y deberes de lealtad de los administradores. En todo caso, parece conveniente una reforma legislativa que aclare expresamente el alcance y resuelva definitivamente esta incertidumbre interpretativa.

Aunque esta reforma representa un avance normativo significativo y autores como Fernández del Pozo destacan que permite identificar con mayor claridad a los sujetos con capacidad de influir en las decisiones estratégicas de la sociedad, alineando así el marco normativo español con los principios de transparencia y control de la Directiva 2017/828, no está exenta de críticas y desafíos interpretativos⁸⁵. En particular, el legislador español ha ampliado el perímetro de vinculación respecto de la Directiva 2017/828, incluyendo a los consejeros y accionistas con más del 10% de los derechos de voto o representados en el consejo de administración, categorías no contempladas expresamente en el texto europeo. Si bien las NIC consideran parte vinculada al accionista con influencia significativa, esta se presume a partir del 20 % de los derechos de voto, no del 10 %. Latorre Chiner advierte que esta ampliación del concepto de partes vinculadas podría generar un exceso de control procedimental, ralentizando la contratación y dificultando la realización de operaciones potencialmente beneficiosas⁸⁶.

⁸⁴ Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), “*Preguntas y respuestas sobre el régimen de comunicación de operaciones vinculadas reguladas en el Capítulo VII bis del Título XIV de la Ley de Sociedades de Capital*”, disponible en https://cnmv.es/docportal/Legislacion/FAQ/Operaciones_vinculadas.pdf (última consulta: 27/03/2025).

⁸⁵ Fernández del Pozo, L, *op. cit.*, p. 21.

⁸⁶ Latorre Chiner, N., *op.cit.*

2.4 LAS OPERACIONES INTRAGRUPPO

El artículo 231 bis de la LSC, consagra por primera vez en el ordenamiento jurídico español un régimen específico para las operaciones intragrupo, partiendo del reconocimiento del interés de grupo y de la existencia de una dirección unitaria como elementos estructurales en la dinámica de los grupos societarios⁸⁷. Este precepto desplaza la aplicación del régimen general de conflictos de interés previsto en los artículos 228 y siguientes, adoptando en su lugar un régimen más flexible.

2.4.1 Presupuesto objetivo de la norma.

Antes de comenzar con el análisis del régimen jurídico aplicable, es importante señalar dos precisiones: en primer lugar, no todas las operaciones entre empresas del mismo grupo son perjudiciales per se y, por tanto, deben calificarse automáticamente como operaciones vinculadas intragrupo a los efectos que nos ocupan, y en segundo lugar, solo se consideran operaciones vinculadas intragrupo a tales efectos aquellas en las que exista un riesgo potencial de perjudicar el interés de una sociedad en beneficio de otra entidad del grupo, precisamente debido al conflicto de intereses existente entre las sociedades involucradas⁸⁸.

a) Operaciones verticales entre la matriz y una filial íntegramente participada.

La Directiva 2017/828 permite a los Estados miembros excluir del régimen de operaciones vinculadas aquellas transacciones entre una sociedad matriz y sus filiales íntegramente participadas (art. 9 *quater* 6.a)⁸⁹. El fundamento de esta exclusión radica

⁸⁷ Vid. Capítulo I, apartado 1.3 y 1.4

⁸⁸ Poza Rodríguez, N., “Las operaciones intragrupo. A propósito del nuevo artículo 231 bis de la LSC”, *Revista CEFLegal*, n.º 251 (diciembre 2021), pp. 5-32, p. 5

⁸⁹ Fernández del Pozo, L., *op.cit.*, 177.

en la consideración de que, en realidad, no existe un auténtico conflicto de intereses entre la sociedad dominante y su filial íntegramente participada⁹⁰.

Cuando existe una situación de dominio total sobre la sociedad dependiente, se produce una coincidencia plena entre el interés de la sociedad y el interés del socio único, lo cual elimina la necesidad de aplicar un régimen de protección destinado a los socios de la filial, dado que no existen⁹¹.

En este contexto, la dispensa opera en doble sentido, abarcando tanto las operaciones realizadas «aguas abajo» (cuando la matriz contrata con su filial) como aquellas realizadas «aguas arriba» (cuando la filial totalmente participada, directa o indirectamente, contrata con su matriz)⁹².

i) Desde la perspectiva de la sociedad dominante, operaciones «aguas abajo»

El legislador español ha recogido esta dispensa de manera completa en operaciones «aguas abajo» (desde la perspectiva de la dominante) cuando se trata de filiales íntegramente participadas, tanto en la regulación común (artículo 231 bis.4 LSC) como en el régimen especial de sociedades cotizadas (artículo 529 vices.2 a LSC).

No obstante, según Fernández del Pozo, esta dispensa no está del todo justificada si atendemos a intereses distintos a los de los socios de la filial. Aunque poco frecuente, podría ocurrir que la operación con la filial perjudicara a la sociedad matriz y a sus socios minoritarios o externos, quienes podrían ver lesionados sus derechos. Por ejemplo, cuando la sociedad dominante concede financiación a sus filiales en condiciones más favorables que las del mercado, provocando así un detrimento económico

⁹⁰ Poza Rodríguez, N., *op. cit.*, p. 27.

⁹¹ Fernández del Pozo, L., *op. cit.*, p. 178.

⁹² Apartado VIII de la Exposición de Motivos de la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE núm. 88, de 13 de abril de 2021), p. 9.

directo para los socios externos de la matriz, o cuando transfieren competencia de la junta general a los administradores, lo que se acentúa en estructuras donde la matriz actúa como *holding* y toda la operativa pasa a desarrollarse indirectamente a través de sus filiales y subfiliales⁹³. En este contexto, se revela la necesidad de reforzar la tutela frente a la subordinación de los intereses de los socios externos de la sociedad dominante, tradicionalmente desatendidos por el legislador.⁹⁴

ii) Desde la perspectiva de la filial, operaciones «aguas arriba».

El legislador español no prevé una dispensa expresa para las operaciones en sentido inverso. Aunque, el artículo 529 vicies.2 a) LSC excluye del régimen de operaciones vinculadas aquellas realizadas entre la matriz y las filiales íntegramente participadas, ya sea de forma directa o indirecta, la remisión a lo dispuesto en el artículo 231 bis LSC genera incertidumbre sobre si esta exención es absoluta o si, por el contrario, existen supuestos en los que la norma sigue siendo aplicable⁹⁵.

En la mayoría de los ordenamientos jurídicos comparados no se imponen normas de protección a este tipo de operaciones, dado que, al no existir socios minoritarios en la filial, no habría riesgo de que se vean perjudicados. En consecuencia, aunque el legislador español no haya regulado una dispensa explícita, la doctrina mayoritaria considera que el nuevo régimen de operaciones vinculadas no resulta aplicable en las relaciones entre sociedades íntegramente participadas, al no existir, en principio, un conflicto de intereses en sentido estricto⁹⁶.

⁹³ Fernández del Pozo, L., *op. cit.*, p. 166-167.

⁹⁴ *Id.*

⁹⁵ *Ibid.* pp. 167-168.

⁹⁶ *Id.*

Sin embargo, aunque en las filiales íntegramente participadas no haya socios minoritarios cuya protección deba ser garantizada, sí existen acreedores cuyos intereses pueden verse afectados por determinadas decisiones impuestas por la sociedad matriz. Por ejemplo, una filial puede verse obligada a vender activos por debajo de su valor de mercado, adquirir bienes o servicios de la matriz a precios superiores al de mercado, condonar una deuda o realizar una donación por instrucción de la matriz. En estos casos, la falta de una regulación específica deja a los acreedores en una situación de vulnerabilidad, ya que los mecanismos reactivos a los que pueden recurrir, como las acciones de responsabilidad contra los administradores de la filial o la acción pauliana en caso de actos que perjudiquen sus derechos crediticios, son insuficientes y carecen de un efecto preventivo

En conclusión, la dispensa del régimen de operaciones vinculadas en las transacciones entre una sociedad y su filial totalmente participada genera una doble desprotección: por un lado, afecta a los socios externos de la sociedad matriz, que pueden ver lesionados sus intereses cuando los recursos del grupo se gestionen en su perjuicio; y, por otro lado, deja sin mecanismos de protección preventiva a los acreedores de la filial, quienes quedan expuestos a decisiones que pueden comprometer la solvencia y estabilidad de la sociedad dependiente.

b) Operaciones verticales entre la matriz y una filial parcialmente participadas.

A diferencia de las operaciones con filiales íntegramente participadas, en el caso de las filiales parcialmente participadas, el legislador entiende que, sí existen socios externos cuyos intereses pueden verse comprometidos por las decisiones estratégicas del grupo. Por ello, la Ley 5/2021 ha regulado expresamente este tipo de operaciones con la finalidad, por un lado, de proteger los intereses individuales de la filial y sus socios externos, y por otro, facilitar el funcionamiento operativo de los grupos⁹⁷.

⁹⁷ "El nuevo régimen de las operaciones intragrupo y el dilema de las ventajas compensatorias", Giménez-Salinas Abogados, disponible en: <https://gimenez-salinas.es/wp->

i) Desde la perspectiva de la sociedad dominante, operaciones «aguas abajo».

La Directiva 2017/828 establece la posibilidad de exceptuar de la normativa sobre operaciones con partes vinculadas, las operaciones intragrupo celebradas por la sociedad matriz con su filial parcialmente participada, siempre y cuando la filial no esté participada, directa o indirectamente, por una persona vinculada (accionista, administrador o alto directivo) con la sociedad matriz (art. 9 *quarter*, apartado 6 a). La Directiva deja claro que no corresponde aplicar la dispensa en este último supuesto, ya que ello podría permitir el uso fraudulento de la exención para eludir de manera indebida la aplicación del régimen de protección de los accionistas minoritarios y de la propia sociedad⁹⁸.

En España, la regulación de estas operaciones en la LSC sigue un esquema propio que, podemos resumir como sigue. Desde la perspectiva de la sociedad dominante no cotizada, las operaciones realizadas con sus filiales o subfiliales que no estén totalmente participadas, sean o no cotizadas, solamente quedan sujetas al régimen general de operaciones vinculadas cuando, en virtud de lo dispuesto en el artículo 231 bis.4 LSC, en la sociedad dependiente fuera accionista significativo una persona con quien la sociedad no podría realizar la operación directamente sin aplicar el régimen de operaciones vinculadas. Mientras que, desde la perspectiva de la sociedad dominante cotizada, las operaciones realizadas con sus filiales o subfiliales, solamente quedan sujetas al régimen especial de operaciones vinculadas de cotizadas cuando, en virtud de lo dispuesto en el artículo 529 *vicies*. 3 LSC, otra parte vinculada a la sociedad dominante tenga intereses en dichas entidades dependientes o participadas.

<content/uploads/2021/06/Articulo-GS-El-nuevo-regimen-de-las-operaciones-intragruppo-.pdf> (última consulta: 29 de marzo de 2025).

⁹⁸ Fernández del Pozo, L, *op. cit.*, pp. 169-170.

ii) Desde la perspectiva de la filial o subfilial, operaciones «aguas arriba».

Como regla general, los conflictos de interés en las operaciones intragrupo se presentan en la sociedad filial al contratar con su sociedad dominante. En tales casos, el legislador presume que es el administrador o socio de la filial quien se encuentra en un conflicto entre la consecución y protección del interés social de la filial y el acatamiento de las instrucciones que emanan de la matriz en virtud de la dirección unitaria y del interés del grupo⁹⁹. En particular, los administradores dominicales son la representación más clara del sujeto en conflicto de intereses¹⁰⁰. Por esta razón, el legislador los ha incluido expresamente como parte vinculada en el artículo 231.1 e) LSC, habilitando así la aplicación del régimen previsto en el artículo 231 bis para operaciones intragrupo en las que intervengan¹⁰¹.

Por ello, desde la perspectiva de la filial parcialmente participada, se presume la existencia de un conflicto de interés activándose la normativa sobre operaciones vinculadas intragrupo. En cambio, como hemos podido ver anteriormente, desde la perspectiva de la sociedad matriz, las operaciones con sus filiales parcialmente participadas no suponen en general un riesgo directo, dado que generalmente el posible perjuicio recae sobre la filial y, en particular, sobre sus socios externos, cuyos intereses pueden verse afectados en favor del interés del grupo¹⁰².

En España, la regulación de estas operaciones en la LSC sigue un esquema propio que, podemos resumir como sigue. Si la filial no es cotizada, se le aplicará la normativa sobre operaciones intragrupo del artículo 231 bis LSC.

⁹⁹ Vid. Apartado 1.3.2

¹⁰⁰ Campins Vargas, A., *op. cit.*, pp. 563-593.

¹⁰¹ Vid. Apartado 2.3

¹⁰² Poza Rodríguez, N., *op. cit.*, p. 28.

Si la filial es cotizada, rara vez en el panorama español, será de aplicación el régimen especial de cotizadas del artículo 529 duovicies.

En conclusión, desde el punto de vista de la sociedad dominante, estas operaciones, en términos generales, no estarán sometidas al régimen de operaciones vinculadas, salvo en los casos antes señalados. Por el contrario, desde la perspectiva de la sociedad participada, sí se aplicará la normativa sobre operaciones vinculadas intragrupo, al considerarse que en estos casos sí existen conflictos de interés que requieren una regulación y protección específica.

c) Operaciones horizontales entre sociedades filiales y subfiliales del mismo grupo.

Cuando ambas partes de una operación sean filiales dependientes, directa o indirectamente, de una misma matriz, se configura una doble vinculación en términos de operaciones intragrupo. Esta vinculación puede analizarse desde dos perspectivas: en primer lugar, desde la perspectiva de la sociedad matriz común, que realiza la operación «aguas abajo» a través de sus filiales y, en segundo lugar, desde la perspectiva de cada filial o subfilial involucrada en la transacción¹⁰³.

La Directiva no ofrece una regulación clara sobre estas operaciones. Su apartado 6 a) únicamente permite exceptuar del régimen de operaciones vinculadas «las operaciones celebradas entre la sociedad y sus filiales»¹⁰⁴. Ante esta laguna normativa, Fernández del Pozo sostiene que debe aplicarse un tratamiento similar al de las operaciones entre una sociedad filial y su sociedad dominante, extendiendo las reglas previamente citadas a los supuestos en los que la filial contrate con otras sociedades del mismo grupo¹⁰⁵.

¹⁰³ Fernández del Pozo, L, *op. cit.*, p. 170.

¹⁰⁴ Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (DOUE núm. 132, de 20 de mayo de 2017, pp. 1-25).

¹⁰⁵ Fernández del Pozo, L, *op. cit.*, p. 170.

En el ordenamiento español, este tipo de operaciones se regulan en función de los siguientes criterios:

- (i) Respecto a las filiales totalmente participadas por la sociedad matriz, las operaciones entre ellas ya sean horizontales o verticales, quedan exentas del régimen de operaciones vinculadas, dado que no existen socios minoritarios en la filial que puedan verse perjudicados, ni, en consecuencia, intereses contrapuestos dignos de protección.
- (ii) Respecto de las filiales que fueran parcialmente participadas por la matriz en común, se considerará que estas operaciones sí están sujetas al régimen de operaciones vinculadas siempre que en alguna de las sociedades dependientes exista un accionista significativo con quien la sociedad dominante no podría realizar la operación directamente sin someterla a dicho régimen.

En definitiva, las operaciones entre sociedades íntegramente participadas no estarían sujetas ni al régimen del artículo 231 bis LSC ni a ningún otro mecanismo de resolución de conflictos de intereses, pues se entiende que no existen intereses sociales contrapuesto¹⁰⁶.

2.4.2 Régimen jurídico aplicable a las operaciones vinculadas intragrupo.

Como hemos enunciado antes, con la introducción del artículo 231 bis de la LSC, se establece un régimen específico para los conflictos de intereses derivados de operaciones intragrupo, por lo que estos dejan de resolverse según las reglas generales de los artículos 228 y siguientes de la LSC.

El artículo 231 bis configura así un sistema con tres niveles competenciales para la aprobación de operaciones vinculadas intragrupo. En este sentido, Campins Vargas propone distinguir tres tipos de transacciones en función de la importancia y el grado de

¹⁰⁶ Poza Rodríguez, N., *op. cit.*, p. 27.

afectación que dichas operaciones tengan sobre la sociedad¹⁰⁷. Esta clasificación, aunque no se menciona expresamente en la ley, se desprende del contenido del artículo 231 bis de la LSC.

a) Transacciones estructurales competencia de la Junta General.

En primer lugar, se identifican las «transacciones estructurales», definidas como aquellas que por su naturaleza cuantitativa o cualitativa afectan significativamente la estructura organizativa, funcional o económica de la sociedad¹⁰⁸.

En concreto, el artículo 231 bis, apartado primero, reserva a la junta general la aprobación de operaciones cuya naturaleza legal esté atribuida expresamente a este órgano (p.ej., artículos 160, 162 o 220 LSC) o cuando el importe de la operación o el conjunto de operaciones incluidas en un acuerdo marco supere el 10% del activo total de la sociedad. En estos supuestos, el socio en situación de conflicto, es decir, la sociedad matriz, podrá ejercer su derecho a voto siempre que la operación no esté comprendida en ninguno de los casos previstos en el artículo 190.1 LSC.

Según Aurora Campins Vargas, el legislador no acierta al haber mantenido la aplicación del deber de abstención del socio conflictuado conforme a lo dispuesto en el artículo 190.1 LSC, particularmente cuando la operación consiste en prestar asistencia financiera (artículo 190.1 d) LSC) o cuando los socios conflictuados sean a su vez administradores de la sociedad (artículo 190.1 e) LSC). La financiación intragrupo es muy habitual en las estructuras policorporativas, donde la matriz y las filiales con una mejor posición financiera apoyan económicamente a otras sociedades del grupo en peor situación. La aplicación de estas reglas compromete seriamente el sistema interno de financiación del grupo, en especial en las sociedades limitadas donde la posible excepción prevista en el artículo 162.2 LSC podría quedar desplazada, especialmente cuando el importe de la operación supere el 10% del activo de la sociedad. En los supuestos en los que la

¹⁰⁷Campins Vargas, A., *op. cit.*, pp. 563-593.

¹⁰⁸ *Id.*

sociedad matriz desempeñe también el cargo de administradora de la filial, aplicar la regla prevista en el artículo 190.1 e) supondría impedir su participación en las decisiones de la junta de la filial. La autora afirma que el silencio respecto a la excepción del deber de abstención del socio conflictuado en los casos en que, por el valor de la operación, la aprobación corresponda a la junta general, obedece a un descuido¹⁰⁹. Teniendo en cuenta que la financiación intragrupo se trata de prácticas habituales en el marco de una política económica común y que la Ley 5/2021 reconoce expresamente la existencia de un interés de grupo, cabría considerar razonable una corrección normativa que evite comprometer la operatividad legítima del grupo societario en este sentido.

Por otro lado, el artículo 529 *duovicies. 1* LSC atribuye a la junta general la competencia para aprobar las operaciones vinculadas en sociedades cotizadas, en términos equivalentes a los establecidos en el artículo 231 bis LSC. En cuanto a la votación, a diferencia de lo que ocurre en el régimen general, impone a los accionistas vinculados la obligación de abstenerse de votar, salvo que la propuesta de acuerdo haya sido previamente aprobada por el consejo de administración sin el voto en contra de la mayoría de los consejeros independientes.

En las operaciones vinculadas intragrupo aprobadas tanto en la junta general de las sociedades cotizadas como en las no cotizadas, se prevé que en el caso de que el voto del socio incurso en un conflicto de intereses haya sido decisivo para adoptar el acuerdo, se producirá la inversión de la carga en sede judicial prevista en el artículo 190.3 LSC¹¹⁰.

b) Transacciones estructurales competencia del Órgano de Administración.

En segundo término, se regulan las «transacciones extraordinarias», que comprenden principalmente aquellas operaciones relacionadas con la gestión estratégica y que, dado

¹⁰⁹ Campins Vargas, A., *op. cit.*, pp. 172-173.

¹¹⁰ Poza Rodríguez, N., *op. cit.*, p. 30.

su impacto en la estrategia general de la sociedad¹¹¹, son competencia del órgano de administración.

En el régimen general, el artículo 231.2 bis LSC, permite la participación de administradores vinculados a la sociedad dominante en la adopción del acuerdo. No obstante, si su voto resulta determinante para su aprobación, se prevé la aplicación de la regla de la inversión de la carga de la prueba, de tal forma que corresponderá a dichos administradores y la sociedad «probar que el acuerdo es conforme con el interés social en caso de que sea impugnado y que emplearon la diligencia y lealtad debidas en caso de que se exija su responsabilidad».

Por su parte, en el régimen especial, el artículo 529 duovicies.2 LSC impone, con carácter general, la abstención de votar a los administradores afectados por un conflicto de intereses. Sin embargo, se prevé una excepción para los administradores dominicales, quienes podrán intervenir en la votación del consejo de la filial. En tal caso, si su voto es decisivo para la adopción del acuerdo, también quedarán sometidos a la regla de la inversión de la carga probatoria establecida en el artículo 190.3 LSC.

c) Delegación por el órgano de administración en órganos delegados o en altos directivos.

Finalmente, las «transacciones ordinarias» constituyen una categoría residual que engloba aquellas operaciones realizadas en el curso habitual de la actividad empresarial, bajo condiciones de mercado, y que no revisten la importancia suficiente para ser calificadas como estructurales ni de extraordinarias¹¹². Conforme al apartado tercero del artículo 231 bis, el órgano de administración puede delegar la aprobación de estas operaciones en órganos delegados o miembros de la alta dirección, debiendo implantar un procedimiento interno para verificar periódicamente el cumplimiento de dichos requisitos.

¹¹¹ Campins Vargas, A., *op. cit.*, pp. 174-175.

¹¹² *Id.*

Tal como se ha señalado, el legislador ha previsto expresamente la participación en la aprobación de las operaciones vinculadas intragrupo de los socios y administradores afectados por un conflicto de interés con el fin de facilitar la economía y la planificación estratégica de los grupos de la que las operaciones internas constituyen un elemento indispensable de la dirección unitaria¹¹³. Sin embargo, resulta cuestionable que la protección de los terceros afectados (socios externos y acreedores) dependa exclusivamente de mecanismos de control ex post, como la impugnación judicial de acuerdos sociales conforme al Capítulo IX de la LSC. Esta configuración reactiva deja en una posición de vulnerabilidad a quienes no participan en la adopción de decisiones ni necesariamente se benefician de eventuales ventajas compensatorias. De ahí, que en el siguiente capítulo analizaremos los mecanismos de protección de los socios externos y acreedores.

¹¹³ Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, Preámbulo (BOE núm. 88, de 13 de abril de 2021), pp.6-8.

CAPITULO III. PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS EXTERNOS Y ACREEDORES.

Uno de los problemas más relevantes en el régimen jurídico de los grupos de sociedades es la insuficiente protección de los socios externos y de los acreedores, especialmente en contextos donde el interés del grupo se impone al interés individual de cada sociedad dependiente. Esta situación de desprotección no parece ser accidental, sino inherente tanto al momento de constitución, donde se produce una redistribución competencial en los órganos sociales bajo una lógica de subordinación; como al funcionamiento ordinario del grupo, articulado mediante una dirección unitaria que puede derivar en la toman de decisiones estratégicas, que aunque dirigidas a maximizar el beneficio conjunto, perjudican a determinadas sociedades del grupo, comprometiendo con ello los derechos económicos y jurídicos¹¹⁴.

Esta problemática expuesta, puede afectar indistintamente a la sociedad matriz como a las filiales, y exige de mecanismos de tutela eficaz. Es por ello, que en este capítulo abordaremos, los instrumentos de protección, distinguiendo entre aquellos que actúan en la fase previa al perjuicio, mecanismos preventivos, y los que se activan a posteriori, mecanismos reactivos o de tutela judicial expost.

3.1 MECANISMOS PREVENTIVOS

Los denominados mecanismos preventivos, han sido configurados por el legislador con el fin de evitar *ex ante* los efectos perjudiciales de las operaciones vinculadas intragrupo. Constituyen la primera línea de defensa de los intereses de los socios externos o acreedores. En este contexto, el legislador ha articulado un conjunto de herramientas con dicha finalidad, entre las que destacan: la dispensa de la operación intragrupo en cuestión, por el órgano competente, las obligaciones de publicidad y transparencia, la exigencia de valoración razonable conforme al valor de mercado, y, en el caso de sociedades cotizadas, la intervención de un experto independiente. A

¹¹⁴ Vid. Apartado 1.3.2

continuación, se analiza cada uno de estos mecanismos conforme a su formulación normativa.

3.1.1 Aprobación o dispensa por el órgano competente.

Uno de los pilares del modelo preventivo reside en la necesidad de que las operaciones intragrupo sean previamente aprobadas o dispensadas por el órgano competente (*vid.* Capítulo II, apartado 2.4.22.4.2). Este control *ex ante*, funciona como un mecanismo de filtrado, orientado a impedir la realización de operaciones potencialmente lesivas y a autorizar únicamente aquellas que resulten beneficiosas para la sociedad. Este mecanismo, resulta particularmente relevante para los socios externos, ya que les permite conocer y seguir la operación, asegurado un cierto nivel de transparencia.

Sin embargo, esta función preventiva se ve en parte debilitada por la posibilidad (reconocida legalmente) de que participen en la votación socios y administradores en situación de conflicto de interés. En consecuencia, pueden llegar a aprobarse operaciones vinculadas que, aunque válidas en apariencia, respondan más al interés del socio de control que al interés social de la sociedad afectada. Ante esta situación, la única vía de reacción para los socios externos o acreedores pasa por impugnar el acuerdo conforme al artículo 190.3 LSC, lo que evidencia una vez más el carácter marcadamente *ex post* del modelo de protección vigente.

3.1.2 Publicidad y transparencia.

La protección preventiva también se articula a través de mecanismos de publicidad, cuya intensidad varía en función del tipo de sociedad. En el caso de las sociedades cotizadas, existe una exigencia de transparencia reforzada: están sujetas a la supervisión del organismo regulador y los deberes de transparencia establecidos en la LMV, debiendo difundir información sobre operaciones vinculadas tanto en la página web corporativa como en el portal de la CNMV. En cambio, en las sociedades no cotizadas, estas obligaciones se reducen notablemente, limitándose a la inclusión *ex post* de la operación en la memoria anual, la cual se incluye en las cuentas anuales depositadas en

el Registro Mercantil¹¹⁵. Si bien el depósito en el Registro Mercantil permite eventualmente el acceso a la información por parte de socios externos, acreedores y terceros, la diferencia normativa genera una protección asimétrica entre sociedades cotizadas y no cotizadas. En las primeras, el mayor grado de transparencia actúa como elemento disuasorio frente a posibles abusos, ya que quienes intervienen en la aprobación de las operaciones saben que estas serán objeto de publicidad, lo que contribuye a prevenir transacciones potencialmente lesivas para la sociedad o sus accionistas no vinculados¹¹⁶.

3.1.3 Valoración objetiva y razonable.

Otro elemento clave del sistema preventivo es la exigencia de que las operaciones vinculadas sean valoradas conforme a criterios objetivos, de lo contrario, la junta o el consejo, podrían llevar a cabo ciertas operaciones cualquiera que fuera el precio. La normativa societaria impone una referencia inexcusable al valor de mercado o a condiciones que puedan considerarse justificadas o razonablemente equitativas. Tal como explica Fernández del Pozo, cualquier operación relevante deberá ser valorada “a valor de mercado” (art. 230.2 LSC), “en condiciones de mercado” (art. 231 *bis*.3 LSC) o por un valor “justificado” o “razonablemente justo” (art. 529 *duovicies*.3 LSC), teniendo además en cuenta la agregación de operaciones con la misma contraparte a lo largo de los últimos doce meses (art. 529 *tervicies*.1 LSC) y habiendo ponderado las ventajas compensatorias derivadas de la pertenencia al grupo¹¹⁷.

No obstante, esta exigencia debe interpretarse con matices. En un contexto de explotación pluricorporativa, no resulta operativo ajustar cada operación al estricto valor razonable, ya que en la práctica existe un mercado interno que funciona con

¹¹⁵ Fernández del Pozo, L., *op.cit.*, p. 172.

¹¹⁶ Martín Simón, P., “Las cotizadas avisarán en tiempo real a la CNMV de las operaciones vinculadas”, *Cinco Días*, 15 de abril de 2021, disponible en: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/14/mercados/1618425015_699574.html (última consulta: 30 de marzo de 2025).

¹¹⁷ Fernández del Pozo, L., *op.cit.*, p. 174

lógicas distintas a las de mercado abierto. Por ello, la valoración ha de hacerse de manera conjunta, permitiendo que determinadas ventajas otorgadas a la matriz puedan ser compensadas con otros beneficios recibidos por la filial, en lo que se ha denominado “balance de ventajas compensatorias”¹¹⁸. Se entenderá que las ventajas son compensatorias del perjuicio sufrido, cuando se den los requisitos fundamentales previstos por el Tribunal Supremo en la sentencia 11 de diciembre de 2015, analizados previamente en el apartado 1.4.3.

3.1.4 Informe de experto independiente.

El último mecanismo preventivo es la exigencia, en sociedades cotizadas, de un informe técnico emitido por un órgano independiente, como la comisión de auditoría del consejo. Este informe, exigido por la normativa europea, tiene un doble objetivo: por un lado, garantizar decisiones informadas dentro de la sociedad, y por otro, proporcionar al mercado una información verificada que refuerce la confianza en la operación. En las sociedades no cotizadas, en cambio, no existe una exigencia análoga, lo que debilita sensiblemente la protección preventiva. Este informe actúa como un verdadero “gatekeeper”, cuya intervención puede disuadir conductas oportunistas y aportar soporte técnico ante eventuales controversias judiciales¹¹⁹.

En definitiva, aunque el marco legal contempla herramientas destinadas a reforzar el control y la transparencia de las operaciones vinculadas intragrupo, o así lo dice el legislador, la efectividad real de estos mecanismos es altamente cuestionable. Tal y como advierte Fernández del Pozo, su operatividad «no descansa tanto en la existencia de controles reales, como en una arquitectura formal que, en la práctica, puede quedar vaciada de contenido», especialmente en sociedades no cotizadas, donde la opacidad y

¹¹⁸ *Ibid.*, pp. 174-175.

¹¹⁹ *Id.*

la ausencia de contrapesos institucionales acentúan la vulnerabilidad de socios minoritarios y acreedores¹²⁰.

De este modo, la configuración legal del sistema preventivo termina ofreciendo, en no pocas ocasiones, una cobertura meramente formal que exige ser complementada con mecanismos de tutela judicial ex post para garantizar una protección efectiva.

3.2 MECANISMOS REACTIVOS. TUTELA JUDICIAL EXPOST.

Debido a la falta de protección específica, los socios externos y acreedores deben recurrir a los instrumentos tradicionales de impugnación, responsabilidad y restitución, que operan a posterior y cuya eficacia depende en cierto modo de factores probatorios.

3.2.1 En el ámbito societario.

a) La acción de responsabilidad.

Uno de los puntos más debatidos en el ámbito de los grupos de sociedades es el régimen de responsabilidad de la sociedad dominante por las decisiones que impone a sus filiales en el marco de la dirección unitaria. La cuestión central es determinar en qué supuestos puede imputarse responsabilidad a la matriz por los daños sufridos por la sociedad dependiente o por terceros vinculados a esta.

Tradicionalmente, se ha sostenido que la sociedad dominante no asume responsabilidad por el mero ejercicio legítimo del poder de dirección, ni mucho menos por las deudas de sus filiales¹²¹. Ahora bien, esta afirmación no es absoluta: si el ejercicio de esa dirección unitaria genera un perjuicio a la filial, y dicho perjuicio no ha sido compensado en virtud de la teoría de las ventajas compensatorias¹²², puede activarse la responsabilidad.

¹²⁰ *Id.*, p. 176.

¹²¹ Márquez Lobillo, P., “Consecuencias derivadas del ejercicio de la dirección unitaria”, en *El ejercicio de la dirección unitaria del grupo de sociedades*, 1ª ed., Tirant lo Blanch, 2021, p. 379.

¹²² *Vid.* Apartado 1.4.3

Esta doctrina, consolidada en la jurisprudencia y en la doctrina, considera que cuando el sacrificio individual de una sociedad del grupo se ve debidamente neutralizado mediante medidas compensatorias, pierde fundamento el interés del socio externo en litigar, y consiguientemente, el ejercicio de impugnación y responsabilidad se convierte en abusivo. Por tanto, solo si el perjuicio no se compensa razonablemente, podrá hablarse de abuso y, por ende, de responsabilidad.

No obstante, como apunta Márquez Lobillo, aunque las filiales mantengan su personalidad jurídica, no puede presumirse su autonomía jurídica. Es necesario analizar en cada caso la relación concreta entre la sociedad matriz y la dependiente, así como el grado de autonomía real con que esta última adoptó la decisión que ha provocado el daño. Precisamente por ello, resulta útil distinguir entre grupos descentralizados y centralizados. En los primeros, donde las filiales gozan de autonomía efectiva, no resulta razonable extender la responsabilidad a la sociedad dominante. En cambio, en los grupos centralizados, donde la filial actúa bajo las directrices de la matriz sin margen de decisión propio, podría justificarse incluso una responsabilidad solidaria de esta última por los perjuicios ocasionados¹²³.

En estos casos, la sociedad matriz, además, puede llegar a presentarse como administradora de hecho de la filial. Esta figura se produce cuando la sociedad dominante sustituye en la práctica a los administradores legales en la adopción de decisiones, aunque no tenga título, se haya extinguido o intervenga bajo la apariencia de otro título o actúe a través de administradores de derecho, quienes siguen sus instrucciones. Así, la Audiencia Provincial de Madrid, en su sentencia 57/2011, 4 de marzo de 2011, precisa que no es relevante la forma jurídica que revista esta actuación, sino lo relevante es que el administrador de hecho actúe «ejerciendo en realidad un

¹²³ Márquez Lobillo, P., *op.cit.*, pp. 381-382.

poder de dirección y gestión similar al que ordinariamente incumbe a un administrador, de manera constante e independiente, sin subordinación real al administrador»¹²⁴.

De tal forma que, tanto la doctrina como la jurisprudencia coinciden en que, la clave para exigir responsabilidad a la sociedad dominante (art. 236 LSC¹²⁵) en estas situaciones radica en probar una sustitución efectiva: esto es, que fue la matriz quien impuso directamente las decisiones estratégicas u operativas, prescindiendo del juicio autónomo de los administradores de la filial¹²⁶.

A nivel jurisprudencial, el Tribunal Supremo en la repetida sentencia de 11 de diciembre, reconoció la posibilidad de extender la responsabilidad a la sociedad matriz cuando se haya comportado como garante o cuando, por sus actos, haya generado una apariencia de control y confianza en los terceros que contrataron con la filial¹²⁷. Esta resolución ha sentado un criterio doctrinal que ha sido ampliamente recogido por otras resoluciones judiciales posteriores como la Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares 456/2024¹²⁸.

Por último, en cuanto al tipo de responsabilidad aplicable al administrador de hecho, la doctrina se divide entre quienes entienden que debe responder en igualdad de condiciones que un administrador de derecho, y quienes defienden que su responsabilidad es de carácter extracontractual, por no estar formalmente investido. En cualquier caso, lo determinante no es tanto el título, sino la conducta, de modo que debe hablarse de responsabilidad por la administración más que de responsabilidad del

¹²⁴ Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28), 4 de marzo de 2011, núm. 00057/2011, base de datos electrónica vlex, F.J.5.

¹²⁵ El artículo 236 LSC prevé expresamente que los administradores de hecho responderán en los mismos términos que los de derecho por los daños causados a la sociedad, a los socios o a los acreedores, siempre que se acredite que han actuado de forma directa en la gestión.

¹²⁶ Márquez Lobillo, P., *op.cit.*, pp. 384-386.

¹²⁷ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 11 de diciembre de 2015, núm. 695/2015, base de datos electrónica vlex.

¹²⁸ Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares (Sección 5 (civil)), 12 de septiembre de 2023, núm. 456/2024, base de datos electrónica vlex.

administrador¹²⁹, de tal forma que la responsabilidad debe extenderse a quienes hayan intervenido de forma efectiva en la toma de decisiones, ya sea formal o materialmente¹³⁰.

b) Acción de restitución patrimonial.

Ahora bien, no todos los perjuicios en el seno de un grupo exigen necesariamente que el afectado acuda a una acción de responsabilidad contra los administradores o la sociedad matriz. En ocasiones, determinadas operaciones intragrupo que carecen de causa legal se traducen en una salida injustificada de recursos. En estos supuestos, el ordenamiento contempla un remedio específico a través de la acción de restitución patrimonial, especialmente relevante para los acreedores.

La acción de restitución constituye un mecanismo reactivo especialmente útil cuando se han producido atribuciones patrimoniales indebidas o irregulares dentro del grupo. El artículo 278 LSC establece que «cualquier distribución de dividendos o de cantidades a cuenta de dividendos que contravenga lo establecido en esta ley deberá ser restituida por los socios que los hubieren percibido, con el interés legal correspondiente, cuando la sociedad pruebe que los perceptores conocían la irregularidad de la distribución o que, habida cuenta de las circunstancias, no podían ignorarla». Aunque este se refiera en términos estrictos a los dividendos estrictos, parte de la doctrina ha defendido una interpretación extensiva del percepto, entendiendo que también podría exigirse para otras atribuciones encubiertas, como donaciones simuladas o transferencias de activos realizadas sin contraprestación suficiente. Realmente se entiende que este tipo de operaciones encubren una distribución irregular de beneficios, generalmente, en favor de la sociedad dominante.

En este sentido, la Sentencia del Tribunal Supremo de 29 de noviembre de 2007 afirma que las donaciones realizadas por una sociedad deben financiarse con reservas

¹²⁹ Márquez Lobillo, P., *op. cit.*, p. 387.

¹³⁰ De Arriba Fernández, M. L., *op. cit.*, p. 4

disponibles, lo que supone una aplicación directa del principio de protección del capital social y una garantía adicional para los acreedores¹³¹.

En definitiva, esta acción actúa como un complemento natural de la acción de responsabilidad. Es especialmente útil en supuestos donde la matriz ha recibido atribuciones desproporcionadas desde la filial, mediante dividendos ficticios o transferencias camufladas como operaciones ordinarias intragrupo. Permitiendo por tanto revertir directamente el efecto económico perjudicial, reestablecer el equilibrio patrimonial y reforzar la protección de la masa activa.

3.2.2 En el ámbito concursal

Tal como se ha señalado en apartados anteriores, la viabilidad de la sociedad filial constituye un límite infranqueable al interés del grupo¹³². Así lo ha declarado el Tribunal Supremo, al afirmar que «la supervivencia de la sociedad filial es, en todo caso, un límite último al interés del grupo, en tanto que nunca puede estar justificada una actuación en beneficio del grupo que suponga poner en peligro la viabilidad y solvencia de la sociedad filial, con el perjuicio que ello puede suponer para los socios externos y los acreedores»¹³³. De tal forma que, no puede admitirse un interés grupal que legitime actuaciones que den lugar a la insolvencia de la filial, dado que el interés del grupo no compensa el perjuicio causado a los acreedores de la sociedad afectada¹³⁴.

No obstante, tanto la doctrina como la jurisprudencia ha debatido sobre las consecuencias jurídicas de la insolvencia en el contexto de los grupos de sociedades, es decir, qué implicaciones produce el hecho de que la sociedad dominante o cualquiera de

¹³¹ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, Civil), de 29 de noviembre de 2007, núm. 1229/2007, base de datos electrónica vlex, F.J.4.

¹³² *Vid.* Apartado 1.4.3.

¹³³ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 11 de diciembre de 2015, núm. 695/2015, base de datos electrónica vlex, F.J. 4

¹³⁴ Sebastián Quetglas, R., *La calificación del concurso de los grupos*, 1.^a ed., Colección Monografías, Aranzadi, 2023, p. 6-10.

sus dependientes incurra en una situación de insolvencia y, por ello, deba ser declarada en concurso de acreedores

Una vez más, y pese a la relevancia práctica y la indiscutible transcendencia económica y jurídica que los grupos de sociedades presentan en nuestro país, la insolvencia de estos sigue sin haber sido objeto de una regulación sistemática. Tal y como advierte Sebastián Quetglas, la complejidad estructural y funcional de los grupos exige considerar las relaciones internas entre sus miembros, especialmente cuando la situación de insolvencia de una filial se produce como consecuencia directa de decisiones estratégicas impuestas desde la sociedad matriz¹³⁵.

Un ejemplo de cómo la pertenencia a un grupo puede derivar en la insolvencia de una sociedad dependiente lo constituye el sistema de *cash pooling*. Esta práctica permite centralizar la gestión de la tesorería a nivel de grupo con el fin de optimizar la disponibilidad de liquidez y reducir los costes financieros. Sin embargo, si las decisiones sobre el reparto o la utilización de fondos se adoptan exclusivamente en atención al interés del grupo, sin tener en cuenta las necesidades individuales de cada sociedad, puede derivar en situaciones de vulnerabilidad financiera o descapitalización. Este tipo de estrategias financieras pueden conducir a un estado de insolvencia que, en última instancia, es soportado por la sociedad filial, con perjuicio para sus acreedores y socios minoritarios¹³⁶.

El TRLC no contiene una regulación completa del concurso de grupos de sociedades¹³⁷. El principal obstáculo del concurso en los grupos de sociedades es el principio de personalidad jurídica individual, conforme al cual cada sociedad debe responder de

¹³⁵ Sebastián, R., “La insolvencia de los grupos de sociedades en la Ley Concursal”. *Revista De La Facultad De Derecho ICADE*, núm. 61, 2016, pp. 293–312.

¹³⁶ Pastor Sempere, M. C., “Algunas cuestiones concursales en torno a los acreedores de la sociedad escindida y de las operaciones intragrupo”, BIB\2013\2528, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 41, Sección Praxis, Editorial Aranzadi, segundo semestre de 2013, pp. 401-428.

¹³⁷ Saraza Jimena, R., *Responsabilidad concursal y grupos de sociedades*, *Anuario de Derecho Concursal*, ISSN 1698-997X, n.º 10, 2007, pp. 229-264.

forma separada y autónoma (art. 1 TRLC).¹³⁸ Aunque doctrinalmente se ha planteado la posibilidad de considerar la insolvencia del grupo como un todo, atendiendo a que las relaciones internas entre las distintas entidades pueden proyectar una apariencia de solvencia o fortaleza patrimonial, que no se corresponde con la realidad individual de la sociedad¹³⁹; la legislación española exige que la situación de insolvencia se determine de forma individualizada para cada sociedad, con independencia de su pertenencia al grupo¹⁴⁰. El Tribunal Supremo ha sido claro al respecto, afirmando que «no existe un "patrimonio de grupo", ni un principio de comunicabilidad de responsabilidades entre los distintos patrimonios de las distintas sociedades por el mero hecho de estar integradas en un grupo, sin perjuicio de situaciones excepcionales de confusión de patrimonios, o que justifiquen de otro modo el levantamiento del velo».¹⁴¹

Ahora bien, el hecho de formar parte de un grupo no es irrelevante. La pertenencia a un grupo tiene incidencia tanto en el plano procesal como en el sustantivo, aunque con efectos diferenciados. A continuación, se abordarán las principales implicaciones en ambos ámbitos, sin perjuicio de que su tratamiento integral exigiría un desarrollo más amplio del que permite este trabajo.

a) Efectos procesales: concursos conjuntos y acumulación

En el plano procesal, el artículo 38 TRLC permite a varias sociedades de un grupo solicitar voluntariamente el concurso conjunto, mientras que el artículo 39 TRLC reconoce esta posibilidad también a los acreedores cuando se traten de varias sociedades

¹³⁸ Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE nº 127, de 7 de mayo de 2020).

¹³⁹ Sebastián Quetglas, R., *La calificación del concurso de los grupos*, 1ª ed., Colección Monografías, 2023, ISBN 978-84-1162-087-1.

¹⁴⁰ Pastor Sempere, M. C., “Algunas cuestiones concursales en torno a los acreedores de la sociedad escindida y de las operaciones intragrupo”, BIB\2013\2528, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 41, Sección Praxis, segundo semestre de 2013, Editorial Aranzadi, pp. 401-404.

¹⁴¹ Sentencia del Tribunal Supremo, 30 de abril de 2014, núm. 100/2014, base de datos electrónica vlex, F.J. 6.

que formen parte del mismo grupo y sean deudores de este.¹⁴² Si los concursos no se declaran conjuntamente, el artículo 41 TRLC habilita su acumulación, a solicitud de cualquiera de los concursados o de las administraciones concursales¹⁴³.

Estas figuras implican una coordinación procedimental, sin que ello suponga confusión de patrimonios ni de masas activa y pasiva, ya que cada sociedad por su personalidad jurídica tiene su propio patrimonio y acreedores¹⁴⁴. El Tribunal Supremo, justifica la prohibición de una consolidación sustantiva en la necesidad de proteger “los legítimos derechos de los minoritarios, los acreedores que lo son de una y no de otra, y de los trabajadores de las que tienen perspectivas de continuidad”¹⁴⁵.

Por otro lado, la ventaja de esta coordinación procesal radica en que permite una administración concursal unificada, la simplificación y abaratamiento de trámites, como la publicación conjunta de edictos, así como la adopción de criterios homogéneos en cuestiones complejas, tales como la imputación de deudas o la determinación de la titularidad de determinados activos.

b) Efectos sustantivos: personas especialmente relacionadas y subordinación de créditos

En el ámbito sustantivo, la pertenencia al grupo incide sobre la calificación de créditos en una situación de insolvencia. El artículo 282.5 TRLC considera personas especialmente relacionadas a las sociedades del mismo grupo, lo que implica que sus créditos frente a la concursada serán calificados como subordinados (art. 281 TRLC). En consecuencia, dichos créditos solo se satisfarán una vez hayan sido íntegramente pagados los créditos ordinarios (art. 435 TRLC).

¹⁴² Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, BOE n.º 127, 7 de mayo de 2020, art. 38 y 39.

¹⁴³ Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, BOE n.º 127, 7 de mayo de 2020, art. 41.

¹⁴⁴ Saraza Jimena, R., *op. cit.* pp. 229-264.

¹⁴⁵ Auto del Tribunal Supremo (Sala Primera, Civil), 22 de diciembre de 2011, núm. 229/2011, base de datos electrónica vlex, F.J. 3.

Esta previsión normativa responde a la necesidad de evitar que las relaciones intragrupo se utilicen para obtener un trato preferente en perjuicio del resto de acreedores. Tal como ha reconocido el Tribunal Supremo, la subordinación de estos créditos se justifica por el mayor grado de conocimiento que puede tener una sociedad del grupo sobre la situación económica de la deudora, la existencia de financiación orientada a paliar situaciones de infra capitalización, o incluso la transmisión de bienes con el objetivo de mejorar la posición concursal de otra entidad del grupo frente a los acreedores externos¹⁴⁶.

c) Acciones de reintegración

Los artículos 226 y ss. TRLC contemplan las acciones de reintegración como mecanismos para rescatar bienes que hayan salido indebidamente del patrimonio del deudor. Estas acciones no requieren prueba de fraude: basta con que el acto sea objetivamente perjudicial para la masa activa, y se benefician de presunciones legales contenidas en los artículos 227 y 228 TRLC.

Así, se consideran absolutamente perjudiciales, sin admitir prueba en contrario, los actos a título gratuito o los pagos anticipados sin vencimiento (art. 227 TRLC), mientras que se presumen perjudiciales, salvo prueba en contrario, los actos a favor de personas vinculadas o la constitución de garantías sobre deudas anteriores (art. 228 TRLC). Un caso típico sería el de una filial que cede activos estratégicos a la matriz sin contraprestación real y efectiva, situación en la que el perjuicio se presume automáticamente.

El artículo 230.1º TRLC establece que en ningún caso podrán ser objeto de rescisión “Los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor que hubieran sido realizados en condiciones normales.”. Como aclara Saraza Jimena, no basta con invocar el interés del grupo para evitar la rescisión concursal, si la operación no responde a una práctica ordinaria de la actividad profesional o empresarial del deudor,

¹⁴⁶ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, Civil), 11 de julio de 2018, núm 437/2018, base de datos electrónica vlex, F.J.3.

realizada en condiciones de mercado¹⁴⁷. En este punto, cobra especial relevancia la teoría de las ventajas compensatorias¹⁴⁸: la operación podrá quedar a salvo de la acción rescisoria si se demuestra que el perjuicio patrimonial ocasionado a la filial ha sido efectivamente compensado, ya sea mediante beneficios concretos o en virtud de una estrategia global del grupo que, a largo plazo, haya generado un equilibrio entre sacrificios y ventajas..

De este modo, la ley no considera rescindibles todos los actos que impliquen una simple disminución patrimonial, sino únicamente aquellos que resulten objetivamente perjudiciales para la masa activa, atendiendo a su efecto sobre el conjunto del patrimonio disponible para los acreedores¹⁴⁹.

d) Calificación culpable y condena a la cobertura del déficit

La sección de calificación del concurso permite valorar la conducta de los administradores y declarar el concurso como fortuito o culpable, conforme al artículo 455 TRLC. Esta calificación es adquiere especial relevancia en el ámbito de grupos de sociedades, en especial cuando se han producido operaciones intragrupo que han resultado lesivas para la masa activa, ya que la responsabilidad puede extenderse no solo a los administradores de derecho o, de hecho, sino también a personas o entidades del grupo que hayan ejercido un control efectivo sobre la gestión, contribuyendo de manera determinante a la situación de insolvencia.

La sentencia de calificación puede imponer las siguientes sanciones que buscan restablecer el equilibrio patrimonial y proteger los intereses de los acreedores: i) la inhabilitación para administrar bienes ajenos por un periodo entre 2 y 15 años; (ii) la

¹⁴⁷ Sarazá Jimena, R., *op. cit.* pp. 229-264.

¹⁴⁸ *Vid. Apartado 1.4.3.*

¹⁴⁹ Pastor Sempere, M. C., *op. cit.*, p.404.

pérdida de derechos como acreedores; (iii) la devolución de bienes o derechos obtenidos indebidamente; y (iv) la indemnización de daños y perjuicios causados¹⁵⁰.

En los casos más graves, el artículo 456 TRLC permite al juez imponer a los administradores, liquidadores o directores generales, ya sean de derecho o de hecho, declarados culpables, la obligación de cubrir total o parcialmente el déficit concursal, entendido como la diferencia entre la masa activa y el importe del pasivo reconocido en la lista de acreedores. Esta condena se justifica siempre en que la conducta de estas personas haya generado o agravado la insolvencia. Esta figura cobra especial importancia en el contexto de los grupos de sociedades cuando la matriz, actuando como administradora de hecho, ha adoptado decisiones que han deteriorado la situación patrimonial de la filial.

El juez, a su vez, deberá motivar qué hizo el administrador o directivo para causar o empeorar la insolvencia, así como individualizar la cuantía del déficit atribuible a cada uno en función del grado de participación y responsabilidad en los hechos. La doctrina ha señalado que esta medida constituye la manifestación más severa de responsabilidad patrimonial en el ámbito concursal, en tanto permite al juez imputar a los administradores culpables la obligación de cubrir con su propio patrimonio el déficit existente para satisfacer los créditos reconocidos¹⁵¹.

En conclusión, la regulación concursal español pese a ciertos avances, al igual que regulación societaria, sigue operando desde una concepción individualista de las sociedades, basada en la personalidad jurídica individual de cada sociedad, lo que dificulta una respuesta adecuada frente a la complejidad real de los grupos societarios.

Los mecanismos que contempla la Ley Concursal, como la acumulación de concursos, resultan fragmentarios e insuficientes para proteger a los acreedores frente a estructuras

¹⁵⁰ Martínez Muñoz, M., “La responsabilidad concursal”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 2016, p. 684.

¹⁵¹ Sánchez-Calero Guilarte, J., *Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades*, *Anuario de Derecho Concursal*, n.º 5 (2005), pp. 7-60.

poli corporativas que operan como una única unidad económica. La acción de reintegración y la calificación culpable son herramientas eficaces solo si puede probarse la conexión entre el acto lesivo y la insolvencia, lo cual plantea dificultades probatorias especialmente graves cuando las decisiones emanan de centros de poder informales, como cuando la matriz actúa como administradora de hecho. En definitiva, el Derecho concursal necesita avanzar hacia un modelo más funcional, que permita reconocer al grupo como una realidad jurídicamente relevante, sin comprometer por ello la tutela de los acreedores ni la seguridad jurídica.

CONCLUSIONES

Primera. La reforma introducida por la Ley 5/2021 ha supuesto un avance significativo en la construcción de un verdadero Derecho de grupos en nuestro ordenamiento, al incorporar por primera vez un régimen jurídico específico para las operaciones intragrupo que intenta adaptarse a la realidad poli corporativa del tejido empresarial español. No obstante, a la luz del análisis realizado, este progreso normativo se revela aún incompleto y asistemático, al persistir importantes lagunas y ambigüedades interpretativas que comprometen su efectividad práctica y su coherencia interna.

Segunda. El legislador español sigue apoyándose en una presunción de control (art. 42 CCom) para determinar la existencia de un grupo de sociedades. Esta concepción formalista, no solo dificulta una correcta identificación del grupo, sino que limita el ámbito de aplicación del régimen de operaciones intragrupo, dejando fuera situaciones en las que, pese a no existir un control mayoritario, concurren formas de vinculación relevantes, como ocurre en las estructuras de cooperación horizontal.

Por ello, resulta necesaria una reforma que retome un enfoque basado en la dirección unitaria, tal como recogía el antiguo artículo 42 del Código de Comercio antes de su modificación por la Ley 16/2007, y que permita capturar adecuadamente los vínculos de subordinación, coordinación y unidad de decisión que caracterizan a los grupos.

Tercera. A raíz de la reforma operada por la Ley 5/2021, el interés del grupo ha sido reconocido de forma implícita como criterio legitimador de las operaciones intragrupo, incluso en aquellos casos en que puedan suponer un perjuicio puntual para una de las sociedades integrantes. No obstante, la ausencia de una definición normativa clara y de límites positivos sobre su alcance y contenido continúa generando inseguridad jurídica, al quedar su aplicación sujeta a valoraciones casuísticas. En este contexto, la jurisprudencia del

Tribunal Supremo, especialmente en su STS de 11 de diciembre de 2015, ha desarrollado la denominada teoría de las ventajas compensatorias, según la cual una operación será legítima si el sacrificio impuesto a una sociedad del grupo se ve compensado por beneficios equivalentes y no compromete su viabilidad. Sin embargo, al no haberse incorporado esta doctrina al plano normativo, su eficacia sigue siendo limitada y dependiente de la interpretación judicial, lo que refuerza la necesidad de una positivación expresa del interés de grupo en nuestro ordenamiento.

- Cuarta. Además, el legislador español ha optado por ampliar el perímetro de vinculación, incluyendo así a los accionistas con más del 10 % de los derechos de voto o representados en el consejo de administración. Esta ampliación a traído consigo la inclusión del administrador dominical como parte vinculada, y por tanto su sujeción al régimen de operaciones intragrupo. Esta solución normativa busca superar el tradicional conflicto de doble vínculo fiduciario al que se enfrenta el administrador dominical, aunque no está exenta de riesgos, al flexibilizar un deber de abstención que, en otras circunstancias, opera como salvaguarda estructural frente al conflicto.
- Quinta. La configuración del presupuesto objetivo del artículo 231 bis, basado en la existencia de un conflicto de interés, excluye las operaciones realizadas entre una sociedad y su filial íntegramente participada, o entre sociedades íntegramente participadas por la misma sociedad dominante. Esta exclusión, es destacable, por cuanto compromete la protección tanto de los socios externos de la matriz como de los acreedores de la filial, al privarles de mecanismos preventivos frente a decisiones potencialmente perjudiciales. De tal forma que el presupuesto objetivo de las operaciones vinculadas genera una desprotección contraria al espíritu de la reforma.

- Sexta. El régimen jurídico establecido en el artículo 231 bis LSC introduce ciertos avances en la regulación de las operaciones intragrupo, especialmente en lo que respecta a la distribución competencial y a la dispensa del deber de abstención de los administradores. Sin embargo, el mecanismo de protección reactivo basado en la inversión de la carga de la prueba (art. 190.3), limita la eficacia preventiva. De tal forma que la protección de los intereses de los socios externos y acreedores descansa en la impugnación del acuerdo social y en la acción de responsabilidad. Es cierto que esta configuración permite la operatividad de la sociedad (modificar esto).
- Séptima. El artículo 231 bis LSC incorpora ciertos avances en el régimen de operaciones intragrupo, como la distribución competencial y la dispensa del deber de abstención de los administradores conflictuados- No obstante, la protección de los intereses de socios externos y acreedores sigue descansando en mecanismos reactivos, como la impugnación y la acción de responsabilidad, sustentados en la inversión de la carga de la prueba (art. 190.3 LSC). Aunque esta configuración facilita la agilidad decisoria dentro del grupo, resulta insuficiente desde una perspectiva preventiva, de tal forma que, parece necesario reforzar las garantías ex ante frente a decisiones potencialmente lesivas adoptadas en el seno del grupo.
- Octava. El régimen actual resulta claramente insuficiente en escenarios de insolvencia, al no reconocer jurídicamente al grupo como una unidad funcional ni prever un tratamiento específico para las operaciones intragrupo en este contexto. La normativa concursal sigue anclada en una visión individualista de la sociedad, lo que deja a los acreedores de la filial en una posición de desprotección, frente a decisiones adoptadas en interés del grupo que pueden haber agravado su situación patrimonial sin control ni compensación efectiva.

En definitiva, la Ley 5/2021 ha supuesto un avance relevante hacia la configuración de un Derecho de grupos en el ámbito societario español, al reconocer por primera vez un régimen específico para las operaciones intragrupo. No obstante, el análisis realizado pone de relieve importantes carencias: la falta de una definición clara del grupo y del interés de grupo, un sistema de protección mayoritariamente reactivo y una completa omisión del tratamiento concursal. Todo ello evidencia la necesidad de una reforma que afiance una regulación coherente, funcional y orientada a la tutela efectiva de los intereses implicados en la dinámica intragrupo.

BIBLIOGRAFÍA

1) Legislación

Anteproyecto de Ley del Código Mercantil, presentado por el Ministerio de Justicia (versión de julio de 2014), no publicado en BOE.

Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas (*DOUE* núm. 184, de 14 de julio de 2007, pp. 17–24).

Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (*DOUE* núm. 132, de 20 de mayo de 2017, pp. 1-25).

Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, (*BOE* n.º 170, 17 de julio de 1999).

Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea (*BOE* núm. 160, de 5 de julio de 2007).

Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas (*BOE* núm. 88, de 13 de abril de 2021, pp. 40928-40980).

Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (*BOE* n.º 66, de 18 de marzo de 2023).

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (*Gaceta de Madrid* n.º 289, 16 de octubre de 1885).

Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE núm. 127, de 7 de mayo de 2020).

2) Jurisprudencia

Auto del Tribunal Supremo (Sala Primera, Civil), 22 de diciembre de 2011, núm. 229/2011, base de datos electrónica vlex)

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, Civil), 12 de abril 2007, núm. 400/2007, base de datos electrónica vlex.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, Civil), 29 de noviembre de 2007, núm. 1229/2007, base de datos electrónica vlex.

Sentencia del Tribunal Supremo, 21 de mayo de 2012, núm. 324/2012, base de datos electrónica vlex.

Sentencia del Tribunal Supremo, 30 de abril de 2014, núm. 100/2014, base de datos electrónica vlex.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 11 de diciembre de 2015, núm. 695/2015, base de datos electrónica vlex.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, Civil), 11 de julio de 2018, núm. 437/2018, base de datos electrónica vlex, F.J.3.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Vizcaya (Sección 3ª), 13 de junio de 2002, núm. 311/2002, Ref. Aranzadi, JUR 2002\211271, F. J. 2.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15 (civil)), 21 de junio de 2013, núm. 264/213, base de datos electrónica vlex.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28), 4 de marzo de 2011, núm. 00057/2011, base de datos electrónica vlex.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares (Sección 5 (civil)), 12 de septiembre de 2023, núm. 456/2024, base de datos electrónica vlex

3) Obras doctrinales.

Campins Vargas, A., *El nuevo régimen de operaciones vinculadas intragrupo en sociedades de capital no cotizadas. Derecho especial de grupos ma non troppo*, en Martínez Flórez, A. (coord.), *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Ricardo Alonso Soto*, Thomson Reuters Aranzadi, España, 2022, pp. 563-593.

Castro Crespo, L. Análisis de la legitimidad del interés del grupo en el ordenamiento jurídico español, *Estudios de Deusto: Revista de Derecho Público*, ISSN 0423-4847, Vol. 69, n.º 2, 2021, pp. 305-340.

Castro De Luna, M. J. “Hacia un modelo contractual del concepto de grupo de sociedades”, *Quincena Fiscal*, ISSN 1132-8576, n.º 20, 2015, pp. 141-164.

De Arriba Fernández, M. L. *Derecho de grupos de sociedades*, 2ª ed., Civitas, Madrid, 2009.

De Arriba Fernández, M. L. *Grupos de sociedades: dirección unitaria, Estudios y Comentarios Legislativos* (Civitas), Editorial Aranzadi, ISBN 978-84-470-3178-8, 2009, pp. 1-12.

Embid Irujo, J. M., “Un paso adelante y varios atrás: sobre las vicisitudes recientes del concepto legislativo del grupo en el ordenamiento español”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 30, 2008, pp. 19-31.

Emparanza Sobrejano, A., *Los intentos de reforzamiento del poder de la junta y de los socios en los grupos de sociedades*, Marcial Pons, 2018.

Febles Pozo, N. “Los grupos de sociedades. Un análisis pendiente acerca de una regulación sistemática en la legislación española”. *Ars Boni et Aequi*, 12(2), 2016, pp. 205-244.

Fernández del Pozo, L., “Las operaciones (vinculadas) intragrupo. Un examen del nuevo artículo 231 bis LSC”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n.º 163, Editorial Aranzadi., 2021, pp. 157-230.

Fernández Markaida, I., “Los grupos de sociedades en el derecho comparado: los dos grandes sistemas”, *Los grupos de sociedades como forma de organización empresarial*, Edersa, Madrid, 2006, pp. 41-107.

Fuentes Naharro, M. *Grupos de sociedades y protección de acreedores (una perspectiva societaria)*, Thomson Reuters-Civitas, España, 2007, pp. 50-110.

Fuentes Naharro, M., “Conflictos de interés en grupos de sociedades: a propósito de la STS 12 de abril de 2007 (RJ 2007, 2410)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 30, 2008, p. 401-419.

García Roldán, M. “Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas”, *Foro de Actualidad Jurídica*, núm. 48, pp. 165 -171.

Iraculis Arregui, N., “Interés del grupo y daño patrimonial por acatamiento de una instrucción ilegítima. Responsabilidad por negligencia de los administradores de la sociedad dominada”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 49, 2017, pp. 115-149.

Márquez Lobillo, P., “Consecuencias derivadas del ejercicio de la dirección unitaria”, en *El ejercicio de la dirección unitaria del grupo de sociedades*, 1ª ed., Tirant lo Blanch, 2021.

Martínez Muñoz, M., “La responsabilidad concursal”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 2016, pp. 669- 705.

Latorre Chiner, N., “Las operaciones vinculadas de la sociedad cotizada en la reforma de la Ley de Sociedades de Capital (Ley 5/2021, de 12 de abril)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, ISSN 1134-7686, n.º 62, 2021.

Pastor Sempere, M. C., “Algunas cuestiones concursales en torno a los acreedores de la sociedad escindida y de las operaciones intragrupo”, BIB\2013\2528, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 41, Sección Praxis, Editorial Aranzadi, segundo semestre de 2013, pp. 401-428.

Paz-Ares Rodríguez, J. C. “Uniones de empresas y grupos de sociedades”, *Revista Jurídica Universidad Autónoma de Madrid*, n.º 1, 1999, pp. 223-252.

Paz-Ares, J. C. “Operaciones vinculadas y grupos de sociedades”, *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, ISSN 0210-3249, Tomo 60, 2020, pp. 89-115.

Paz-Ares Rodríguez, J. C. “¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión”, en Olmedo Peralta, E. (coord.), *Derecho de sociedades: cuestiones sobre órganos sociales*, Tirant Blanch, España, 2019, pp. 1479-1631.

Poza Rodríguez, N. “Las operaciones vinculadas intragrupo. A propósito del nuevo artículo 231 bis de la LSC”, *CEFLegal. Revista práctica de derecho*, n.º 251, 2021, pp. 5-32.

Sarazá Jimena, R., *Responsabilidad concursal y grupos de sociedades*, *Anuario de Derecho Concursal*, ISSN 1698-997X, n.º 10, 2007, pp. 229-264.

Sebastián, R., “La insolvencia de los grupos de sociedades en la Ley Concursal”. *Revista De La Facultad De Derecho ICADE*, núm. 61, 2016, pp. 293–312. Sebastián Quetglas, R., *La calificación del concurso de los grupos*, 1.ª ed., Colección Monografías, Aranzadi, 2023.

4) Referencia de internet

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), “Preguntas y respuestas sobre el régimen de comunicación de operaciones vinculadas reguladas en el Capítulo VII bis del Título XIV de la Ley de Sociedades de Capital”, disponible en https://cnmv.es/docportal/Legislacion/FAQ/Operaciones_vinculadas.pdf (última consulta: 27/03/2025).

"El nuevo régimen de las operaciones intragrupo y el dilema de las ventajas compensatorias", Giménez-Salinas Abogados, disponible en: <https://gimenez-salinas.es/wp-content/uploads/2021/06/Articulo-GS-El-nuevo-regimen-de-las-operaciones-intragruppo-.pdf> (última consulta: 29 de marzo de 2025).

Martín Simón, P., "Las cotizadas avisarán en tiempo real a la CNMV de las operaciones vinculadas", *Cinco Días*, 15 de abril de 2021, disponible en: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/14/mercados/1618425015_699574.html (última consulta: 30 de marzo de 2025)