

# Les societats de capital (I). La societat anònima

Josep-Oriol Llebot Majó

P07/03022/00392



Universitat Oberta  
de Catalunya

[www.uoc.edu](http://www.uoc.edu)



# Índex

<b>Introducció</b> .....	5
<b>Objectius</b> .....	6
<b>1. La societat anònima</b> .....	7
1.1. L'origen i l'evolució històrica .....	7
1.2. El concepte i els caràcters de la societat anònima com a prototip de les societats de capital .....	9
1.3. El dret de societats de la Unió Europea .....	10
1.4. La reforma del dret de societats de capital a Espanya i el discurs tipològic .....	12
<b>2. La fundació</b> .....	14
2.1. El negoci jurídic fundacional .....	14
2.1.1. L'escriptura de constitució .....	14
2.1.2. Els estatuts .....	15
2.1.3. Els pactes parasocials .....	17
2.2. El desemborsament del capital social .....	18
2.2.1. Les aportacions socials .....	18
2.2.2. Les adquisicions oneroses .....	20
2.2.3. Els dividendes passius .....	21
2.3. Els procediments de fundació .....	22
2.4. Fundadors i promotors .....	24
2.5. El període fundacional .....	26
2.6. La fi del procés fundacional .....	27
2.7. La nul·litat del negoci fundacional .....	28
<b>3. L'estructura financera</b> .....	31
3.1. El capital social .....	31
3.2. Les reserves .....	34
3.3. Les provisions .....	37
3.4. La doctrina de la infracapitalització .....	38
3.5. L'anàlisi econòmica de l'empresa .....	39
<b>4. Les accions</b> .....	41
4.1. L'acció com a part del capital social .....	41
4.2. L'acció com a fonament de la condició de soci .....	42
4.2.1. Els drets mínims de l'accionista .....	42
4.2.2. Les classes d'accions .....	52
4.3. L'acció com a valor mobiliari .....	55
4.3.1. La representació .....	55

4.3.2. La transmissió .....	58
4.3.3. Les restriccions .....	61
4.4. Copropietat, drets reals i embargament .....	63
4.5. Els negocis sobre les pròpies accions .....	65
<b>5. Les obligacions.....</b>	<b>74</b>
5.1. Funció, concepte i classes .....	74
5.2. El negoci jurídic d'emissió .....	75
5.3. Les obligacions com a valor mobiliari .....	77
5.4. Els obligacionistes com a creditors particulars .....	78
5.5. L'organització dels obligacionistes .....	78
5.6. L'amortització del préstec .....	80
5.7. Les obligacions convertibles .....	81
5.8. Els pagarés d'empresa i altres actius .....	81
<b>6. Els òrgans.....</b>	<b>83</b>
6.1. Estructura orgànica de la societat anònima .....	83
6.2. La junta general d'accionistes .....	83
6.2.1. Funcionament .....	85
6.2.2. Els acords socials .....	89
6.3. L'òrgan d'administració i representació .....	91
6.3.1. El règim general dels administradors .....	92
6.3.2. El consell d'administració .....	94
6.4. La representació de la societat .....	96
6.5. Els deures i la responsabilitat dels administradors .....	98
<b>7. Els comptes anuals.....</b>	<b>102</b>
7.1. La formulació dels comptes anuals .....	102
7.1.1. Els documents integrants .....	102
7.1.2. Els principis rectors i de redacció .....	105
7.1.3. Les regles de valoració .....	106
7.2. L'informe de gestió i la proposta d'aplicació del resultat .....	107
7.3. La comprovació dels comptes anuals. Els auditors de comptes i l'informe d'auditoria .....	107
7.4. L'aprovació dels comptes anuals .....	110
7.5. El dipòsit i la publicitat dels comptes anuals .....	111
<b>Resum.....</b>	<b>114</b>
<b>Autoavaluació.....</b>	<b>119</b>
<b>Solucionari.....</b>	<b>120</b>
<b>Bibliografia.....</b>	<b>122</b>

## Introducció

Fins a l'última dècada del segle XX, la societat anònima ha estat la forma social predominant en el nostre panorama d'empreses col·lectives, segurament per la seva polivalència funcional, que facilitava l'adaptació del règim jurídic a les necessitats tant dels projectes empresarials grans com dels petits i mitjans. Aquesta realitat explica que s'hagi dedicat més atenció a aquesta forma social, tant per part de la doctrina com de la jurisprudència, i que els coneixements acumulats es facin servir per a desenvolupar el dret de la societat de responsabilitat limitada com la nova societat de capital que predomina en la realitat econòmica present.

En aquesta nova realitat econòmica la societat anònima es configura com el prototip de la forma societària de la gran empresa, tot i que la societat resultant es pot configurar com una societat anònima oberta o tancada, i això amb independència que al seu torn sigui una societat cotitzada o no, perquè els seus valors estiguin admesos a negociació en una borsa de valors. A més, la societat anònima és el prototip de les societats aglutinades entorn del qualificatiu de *capitalistes*, perquè en la seva disciplina hi ha presents tots els elements que caracteritzen aquest grup de formes socials i que comporten la irrellevància de les condicions personals dels socis.

En aquest mòdul dedicat a la societat anònima analitzarem la disciplina relativa a la fundació de la societat i als elements jurídics de la seva estructura financera, en particular les accions i les obligacions, l'estructura orgànica que permet l'aplicació i la integració successiva del contracte, i el règim jurídic dels comptes anuals. L'estudi d'algunes de les matèries enumerades transcendeix la societat anònima, ja que també s'inclouen en la societat de responsabilitat limitada, perquè en aquesta última es reproduïxen problemes doctrinals idèntics o bé perquè la disciplina estudiada hi és aplicable directament, per les remissions globals que es contenen en la seva llei reguladora a l'articulat de la llei de societats anònimes.

## Objectius

Quan hàgiu acabat l'estudi d'aquest mòdul hauríeu de ser capaços de:

- 1.** Comprendre les característiques dels projectes empresarials les necessitats organitzatives dels quals pot satisfer d'una manera prevalent la disciplina de la societat anònima.
- 2.** Entendre la disciplina de la fundació de la societat anònima i l'àmbit de l'autonomia de la voluntat en la configuració del tipus.
- 3.** Conèixer el contingut normatiu de les tres dimensions de l'acció i el règim jurídic de les obligacions, i en tots dos casos també com a elements de l'estructura financera de la societat.
- 4.** Entendre i conèixer el significat, la funció i la disciplina de l'estructura orgànica de la societat anònima comprensiva tant de la junta general com de l'administració.
- 5.** Conèixer la disciplina dels comptes anuals, el seu significat i funció, i també l'abast.

# 1. La societat anònima

## 1.1. L'origen i l'evolució històrica

La societat anònima actual com a tipus especial de societat mercantil és el producte d'una llarga evolució històrica, els orígens de la qual es troben en l'àmbit jurídic públic.

La societat anònima sorgeix per a poder dur a terme les grans empreses marítimes i colonials que es van desenvolupar a partir de l'edat moderna, i va permetre de superar les dificultats econòmiques i jurídiques que presentava per a aquesta finalitat la societat col·lectiva medieval.

El finançament i el desenvolupament d'aquestes empreses fan imprescindible no solament la multiplicació dels socis, per a obtenir els grans capitals requerits, sinó també la intervenció de l'Estat en la seva organització. Així sorgeixen les anomenades *companyies colonials* des de començament del segle XVII a la Gran Bretanya, Holanda i França, mentre que a Espanya apareixen més tard, durant el segle XVIII, perquè la mateixa corona organitza directament el comerç amb les Índies.

Les companyies colonials es consideren l'antecedent de les societats anònimes actuals, perquè s'hi donen els **dos trets que caracteritzen aquest tipus societari**: la responsabilitat limitada dels socis i la divisió del capital social en accions. La **responsabilitat limitada dels socis** ja era present en la societat comanditària, però només en gaudien els socis comanditaris, que en contrapartida estaven exclosos de l'administració social. La novetat de les companyies colonials consisteix en el fet que la responsabilitat limitada s'estén a tots els socis i, consegüentment, també als que assumeixen la funció d'administració, tot i que amb caràcter excepcional, perquè només s'atorga a les companyies colonials amb un acte de concessió particular del rei (*octroi*).

La **divisió del capital social en accions** compleix la funció de mobilitzar, entorn de les iniciatives dels empresaris, els recursos financers de les altres classes socials, amb l'avantatge que el capital que aporten aquestes altres classes és capital de risc, no capital de crèdit. Ara bé, al fenomen de la socialització del capital no correspon, en les companyies colonials, una socialització simultània del poder econòmic. Tanmateix, certament, s'ha de distingir entre les companyies colonials angleses, en les quals sí que es produeix aquesta doble socialit-

### Les companyies colonials

Es consideren l'antecedent de les societats anònimes actuals, perquè s'hi donen els **dos trets que caracteritzen aquest tipus societari**: la responsabilitat limitada dels socis i la divisió del capital social en accions.

zació, atès el caràcter aristocràtic tant dels dirigents com dels socis, i les companyies colonials franceses i holandeses, en les quals, atès que hi ha socis de totes les classes socials, els administradors assumeixen tot el poder de decisió.

En els seus orígens, les característiques de les companyies colonials deriven del caràcter públic i de la vinculació amb els poders de l'Estat, perquè no porten a terme únicament activitats comercials, sinó que també assumeixen funcions administratives, polítiques i militars.

El tractament jurídic d'aquestes companyies es porta a terme, fins a la codificació del segle XIX, al marge de la legislació i la doctrina mercantil privades. En aquest sentit, és significatiu que ni en l'ordenança francesa de 1673 ni en les ordenances de Bilbao de 1737 no es regulen les societats anònimes. La societat anònima apareix per primera vegada com un tipus especial de societat mercantil en el Codi de comerç francès de 1807. I d'aquest passa als altres codis continentals, concretament a l'espanyol de 1829, i després al de 1885, i amb això les dues característiques que hem esmenat esdevenen les pròpies d'un tipus de societat i deixen de constituir un privilegi.

El pas del sistema de creació de les societats anònimes amb *octroi* al nou sistema implantat en els codis de comerç s'atenua mitjançant l'exigència d'obtenir una autorització governativa prèvia, que té per objecte vetllar pels interessos dels socis i dels creditors.

#### **Nota**

A Espanya, i amb el codi de 1829, aquesta autorització correspon atorgar-la als tribunals de comerç (art. 293 C de C de 1829), i més tard, per virtut de la Llei de 28 de gener de 1848, i entre 1848 i 1868, es configura com una autorització administrativa.

En la segona meitat del segle XIX s'abandona en la majoria dels ordenaments el sistema d'autorització governativa prèvia, a Espanya el 1869, i d'aquesta manera s'arriba a la tercera fase o sistema de creació de les societats anònimes.

El nou sistema substitueix la mediació de l'Estat Administració per la de l'Estat Ordenament, perquè la creació de les societats anònimes només queda subjecta al compliment del règim que contenen les disposicions de les lleis especials de societats anònimes promulgades durant aquell període, però que a Espanya no es produeix fins a la Llei de 17 de juliol de 1951, de règim jurídic de les societats anònimes. Finalment, durant la segona meitat del segle XX sembla que es torna a produir un retorn gradual al sistema d'autorització administrativa prèvia, tot i que no amb caràcter general, sinó per sectors d'activitat, i especialment en l'àmbit de les activitats pròpies dels diversos mercats financers, com el crèdit, els valors i les assegurances, encara que també en molts altres sectors de l'activitat econòmica.

#### **Orígen de la societat anònima**

La societat anònima apareix per primera vegada com a tipus especial de societat mercantil en el Codi de comerç francès de 1807, posteriorment apareix a Espanya en el 1829.



## 1.2. El concepte i els caràcters de la societat anònima com a prototip de les societats de capital

El concepte legal de *societat anònima* no pot resultar d'un sol dels seus preceptes legals, sinó del conjunt de la regulació, però l'article 1 de l'LSA n'enumera les **característiques principals**. La **primera** és que **té el capital dividit en accions**. Això la distingeix tant de la societat col·lectiva com de la societat comanditària i de la societat de responsabilitat limitada. Aquesta característica assenyala, a més, un dels aspectes de l'acció: l'acció com a part alíquota del capital. La **segona característica** es refereix al fet que **el capital social de la societat anònima està integrat per les aportacions dels socis**. El significat d'aquesta característica no rau a afirmar que en la societat anònima passa el mateix que en la resta de societats, sinó que rau a destacar la importància que hi té el capital social. La societat anònima descansa essencialment sobre el seu capital, i les aportacions dels socis són aportacions de capital, de manera que les condicions personals dels socis resulten irrellevants.

La **tercera característica** que s'enumera en l'article 1 de l'LSA es refereix a la responsabilitat limitada, i s'expressa assenyalant que **els socis no responen personalment dels deutes socials**. El significat de la responsabilitat limitada està en el fet que els socis de les societats anònimes només responen davant aquestes societats de les aportacions que s'han compromès a fer, però no responen en cap cas de les obligacions de la societat davant els creditors socials.

Aquesta característica permet de diferenciar la societat anònima de la societat col·lectiva, perquè en aquesta última els socis responen il·limitadament dels deutes socials (art. 127 C de C), i de la societat comanditària, perquè només els socis comanditaris gaudeixen de responsabilitat limitada (art. 148 C de C), però també de la societat comanditària per accions, en què els socis administradors responen il·limitadament (art. 155 C de C).

La importància de la responsabilitat limitada es descobreix sobretot quan s'analitza com a instrument que permet de reduir els costos d'organització d'una empresa, quan l'activitat econòmica que s'hi desenvolupa exigeix l'adopció d'una "forma" societària que faciliti la divisió de funcions entre els administradors, que aporten els coneixements necessaris, i els socis, que aporten el capital i, per tant, assumeixen el risc empresarial.

En aquestes circumstàncies, la vigència del principi de responsabilitat limitada genera una reducció dels costos de supervisió dels administradors pels socis i d'aquests socis entre si. Tanmateix, la reducció dels costos d'organització que proporciona la responsabilitat limitada no ha de silenciar els costos socials que imposa basats en la possibilitat que els socis externalitzin el risc empresarial.

Les tres característiques que acabem d'estudiar no són les úniques destacables en aquest moment inicial de l'anàlisi de la societat anònima, ja que a més hem d'esmentar el **caràcter extern de la societat anònima**, la personalitat jurídica de la qual s'adquireix amb la inscripció constitutiva al Registre Mercantil (art. 7 LSA), i el **caràcter mercantil de la societat**, sigui quina sigui la naturalesa de les activitats que n'integren l'objecte social (art. 3 LSA). Aquesta última característica significa que totes les societats anònimes tenen la consideració d'empresari mercantil i, per tant, queden subjectes a la disciplina pròpia de l'estatut de l'empresari mercantil, sigui quina sigui la naturalesa de les activitats que duu a terme.

### Societat anònima

La personalitat jurídica de la societat anònima s'adquireix amb la inscripció constitutiva al Registre mercantil.

La societat anònima constitueix el prototip de les societats capitalistes, perquè en la seva disciplina es descobreixen plenament els elements que configuren aquesta categoria i que fan completament irrelevantes les condicions personals dels socis. Aquests elements són la responsabilitat limitada dels accionistes que ja hem esmentat (art. 1 LSA), la desvinculació de l'administració de la societat de la condició de soci (art. 124 LSA) i la transmissibilitat lliure de les accions com a fonament de la condició de soci.

La irrellevància de les condicions personals dels socis de la societat anònima es descobreix en les conseqüències que aquests elements produeixen en el pla econòmic. La irresponsabilitat pels deutes socials i la desvinculació de l'administració de la condició de soci, comporten la irrellevància tant de la capacitat econòmica com de la capacitat de gestió dels socis i, per tant, la manca de necessitat de controlar els canvis de socis que es produeixen amb la transmissió de les accions.

### 1.3. El dret de societats de la Unió Europea

La construcció d'un mercat comú en l'àmbit de la Unió Europea, com a mitjà per a aconseguir les finalitats que s'enumeren en l'article 2 del TCE, comporta l'aproximació de les legislacions nacionals en la mesura necessària (art. 3 h) TCE) per a assegurar una paritat de tractament jurídic dels operadors econòmics i evitar les distorsions derivades de la disparitat entre els ordenaments dels estats membres. L'article 44.2 g) vigent del TCE, situat en el capítol 2, dedicat a la llibertat d'establiment (art. 43 a 48), és el fonament normatiu de la major part del dret de societats comunitari. Aquesta funció específica s'ha exercitat per la via de les directives, que com a font del dret comunitari es caracteritza per constituir una disposició que només obliga els estats membres a assolir els objectius que s'hi estableixen, però deixa en les seves mans les modalitats o formes d'introducció.

2) El Consejo y la Comisión ejercerán las funciones que les atribuyen las disposiciones precedentes, en particular:

[...]

g) coordinando, en la medida necesaria y con objeto de hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los estados miembros a las sociedades definidas en el párrafo segundo del artículo 48, para proteger los intereses de socios y terceros;

Artículo 44 (antiguo artículo 54)

[...]

Por *sociedades* se entiende las sociedades de Derecho civil o mercantil, incluso las sociedades cooperativas, y las demás personas jurídicas de Derecho público o privado, con excepción de las que no persigan un fin lucrativo.

Artículo 48 (antiguo artículo 58)

## Directives europees

Fins ara s'han aprovat deu directives relatives al dret de societats, el text consolidat de les quals, amb les modificacions corresponents, es pot consultar en la pagina web [http://www.europa.eu.int/eur-lex/es/lif/reg/es\\_register\\_1710.html](http://www.europa.eu.int/eur-lex/es/lif/reg/es_register_1710.html). També n'hi ha quatre més en fase d'elaboració sobre òrgans de les societats de capital, grups de societats, fusions frontereres i ofertes públiques d'adquisició. Mereix una menció a part el Reglament 2157/2001 del consell, de 8 d'octubre de 2001, pel qual s'aprova l'Estatut de la societat anònima europea (SE), que estava en fase de projecte des de l'any 1975, i el fonament normatiu del qual s'ha de residenciar en l'article 308 (antic article 235) del TCE; també cal destacar la Directiva 2001/86 CE del consell de 8 d'octubre de 2001, per la qual es completa l'Estatut de l'SE pel que fa a la posició dels treballadors. Finalment, també cal destacar la importància de les directives del mercat de valors vinculades amb el dret de societats.

L'existència del dret comunitari de societats planteja alguns problemes que aquí només es poden apuntar. En primer lloc, l'existència del dret de societats comunitari provoca el que s'anomena *efecte paralitzant de l'harmonització* sobre el procés d'evolució i modificació del dret intern de cadascun dels estats membres. En segon lloc, té especial importància el problema de l'anomenat *efecte directe de les directives*, que comporta no solament la seva aplicació directa davant els poders públics, sinó també el deure dels jutges d'interpretar el dret intern d'acord amb el contingut de les directives. En tercer i últim lloc cal assenyalar que el fet que hi hagi un dret comunitari de societats impedeix o dificulta, en establir un marc normatiu comú, la possibilitat que es produeixi la competència entre els estats membres, en oferir diferents models de règim jurídic de les societats anònimes<sup>1</sup>.

<sup>(1)</sup>STJCE 13-XI-1990, cas Marleasing, SA.

Els beneficis de la competència entre els estats membres no es poden silenciar, perquè la mateixa impossibilitat d'assolir-los, provocada en gran mesura per l'harmonització comunitària, hauria de fer-nos reflexionar sobre el seu cost. La discussió de l'admissibilitat d'aquesta possibilitat i els beneficis que se'n deriven es poden resumir de la manera següent. L'obstacle principal per a admetre-la consisteix en l'afirmació que la competència portaria els estats a oferir un règim jurídic de les societats anònimes que tendiria a beneficiar els administradors en perjudici dels accionistes, perquè els primers són els qui exerceixen el control i, per tant, els qui en última instància decidirien a quin règim jurídic dels diferents estats membres quedaria subjecta la societat.

Tanmateix, aquest obstacle és poc sòlid, perquè sembla clar que les empreses que operen sota un règim legal que no en maximitzi el valor serien sistemàticament vençudes per les que estan subjectes a un règim que sí que en permet de maximitzar el valor, ja que el preu de les accions, els productes i els serveis de la primera sempre serà inferior. El preu de cotització inferior de les accions produeix la separació dels administradors pels mateixos accionistes, com a conseqüència de la pèrdua de mercat de l'empresa, a causa del cost superior de capital en què incorre, o un desplaçament mitjançant l'instrument de les OPA i la consegüent decisió de subjectar la societat al règim jurídic d'un altre estat membre.

L'explicació de l'harmonització comunitària que impedeix que es produeixi aquesta competència potser es troba en la presència de decisions de política jurídica, com són les que es deriven de contemplar les societats anònimes des d'una perspectiva institucional que comporta la tutela no solament dels interessos dels accionistes, sinó també i, sobretot, dels interessos dels treballadors i de la comunitat en general. Els estats membres que persegueixen finalitats mixtes per mitjà del règim de les societats anònimes no podrien competir eficaçment contra els estats que fixen com a única finalitat la maximització del benefici dels accionistes, ja que sembla clar que el preu de les accions de les primeres és inferior al de les segones.

El dret comunitari de societats es presenta com un acord entre els estats membres per a evitar precisament que sorgeixi la competència entre els diversos ordenaments societaris.

En tot cas, el dret comunitari no és l'únic obstacle a l'aparició d'aquest mercat, ja que no exhaureix el règim jurídic de les societats anònimes i, per tant, en l'espai lliure encara es podria donar aquesta competència. Encara més important que el dret comunitari és el règim de la nacionalitat de les societats anònimes, ja que el criteri per a determinar la nacionalitat és el que al seu torn determina el règim al qual queden subjectes com a persones jurídiques (art. 9.11 CC), i s'obvia el fet que la societat anònima és, com a societat, un contracte, i que, per tant, sembla que la regla que s'hauria d'aplicar és la de la voluntat expressa de les parts (art. 10.5 CC). El criteri establert per a determinar la nacionalitat és el del domicili efectiu de la societat o seu social (art. 5 LSA i 6 LSRL), i es desplaça així l'anomenat domicili registral.

#### Nacionalitat de la societat

El criteri establert és el del domicili efectiu o seu social, desplaçant així l'anomenat domicili registral.

El canvi de règim és molt més costós sota aquest criteri, perquè el centre d'operacions de la societat s'ha de desplaçar, i no tant pel cost dels nous establiments sinó, sobretot, pel cost del desplaçament del personal. A més, aquest criteri no pot ser modificat eficaçment per només un estat membre si els altres no duen a terme una modificació simultània en el mateix sentit. A més, hi ha altres factors de caràcter institucional, com l'escàs desenvolupament o profunditat dels mercats de valors a Europa i el recurs al finançament bancari, el desenvolupament escàs del règim de responsabilitat dels administradors, i l'opció aparent per a oferir formes societàries alternatives a la societat anònima, que també dificulten l'aparició d'aquesta competència entre ordenaments.

#### 1.4. La reforma del dret de societats de capital a Espanya i el discurs tipològic

El procés de reforma del dret espanyol de societats de capital comença al final dels anys setanta amb els projectes de modificació de la Llei de 17 de juliol de 1951, de règim jurídic de les societats anònimes. Aquest procés va quedar condicionat per la integració d'Espanya a la CEE i la consegüent obligació

d'adaptar l'ordenament general i complet de l'Estat a les directives comunitàries en matèria de societats de capital. La Llei 19/1989, de 25 de juliol, i el posterior Reial decret legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre, pel qual s'aprova el text refós de la llei de societats anònimes, van representar una reforma parcial del dret espanyol de societats de capital, imposada en part per l'adaptació a les directives i en part com a conseqüència de les opcions de política jurídica del legislador nacional. El procés de reforma del dret espanyol de societats de capital culmina amb l'aprovació de la Llei 2/1995, de 23 de març, de societats de responsabilitat limitada, als antecedents i al procés de formulació de la qual farem referència en el mòdul corresponent dedicat a aquest tipus societari.

El discurs tipològic persegueix reproduir el model societari que preveu el legislador per a descobrir-ne la funció respecte als diferents tipus d'empreses que hi ha en la realitat.

#### Lectura recomanada

A. Rojo (1988). "La sociedad anónima como problema". *RDM* (pàg. 7 i s.).

El legislador dels anys cinquanta va configurar la societat anònima com una forma jurídica destinada sobretot a satisfer les exigències financeres i organitzatives de les grans empreses, però també susceptible d'adaptació a les mitjanes i petites empreses. Fins a la reforma de 1989, la societat anònima ha constituït, per la seva adaptabilitat funcional, un tipus polivalent, atesa la flexibilitat del règim jurídic i la insuficiència i inseguretat del règim de la societat de responsabilitat limitada. L'increment de rigidesa del règim de la societat anònima amb la introducció de normes imperatives com a conseqüència de l'adaptació de l'ordenament societari espanyol a les directives comunitàries, que parteixen d'un model societari pensat, sobretot, per a la gran empresa que es finança en el mercat de capitals, va provocar la conveniència d'establir règims adequats a les característiques de les diferents estructures empresarials que hi ha en la realitat econòmica.

L'opció del legislador espanyol davant aquesta necessitat ha estat establir un nou règim jurídic de les societats de responsabilitat limitada que, per les característiques tipològiques i pel reconeixement a l'autonomia privada d'un marge ampli en l'adaptació de la forma societària a les exigències d'organització particulars de l'empresa concreta, sembla destinada a satisfer les necessitats de les petites i mitjanes empreses.

No obstant això, el fet que la societat anònima disposi d'un règim legal flexible que permet que l'adoptin empreses tancades, produeix una concurrència entre tots dos tipus societaris que obliga a analitzar detingudament les necessitats empresarials concretes.

## 2. La fundació

### 2.1. El negoci jurídic fundacional

La fundació d'una societat anònima no s'exhaureix amb la perfecció del contracte de societat, perquè també calen altres elements que no són de dret d'obligacions, i per això s'ha de distingir entre els elements de la fundació i els elements del negoci fundacional. Entre els elements de la fundació de la societat anònima sempre hi ha presents el negoci **jurídic fundacional**, que s'ha de documentar en escriptura pública, i la inscripció d'aquesta escriptura al Registre Mercantil (art. 7.1 LSA). A més, segons la naturalesa de l'objecte social de la societat, poden ser necessaris altres elements (vgr. autorització administrativa).

En tot cas, a continuació correspon estudiar en primer lloc els elements del negoci jurídic fundacional de la societat anònima, i per a fer-ho cal tenir present la distinció entre les categories del contracte o negoci jurídic fundacional de la societat anònima, la documentació o forma en què s'ha de representar i els seus elements i contingut.

#### 2.1.1. L'escriptura de constitució

L'escriptura pública constitueix la forma de representació del negoci jurídic fundacional de la societat anònima, i hi han de figurar tots els elements que s'exigeixen per a constituir una societat i els específics per a la constitució d'una societat anònima.

El contingut de l'escriptura pública comprèn els elements personals del contracte de societat, amb la constància necessària de la identitat dels atorgants (art. 8 a) LSA), i els elements objectius del contracte, referits al metàl·lic, els béns o drets que cada soci aporti o s'obligui a aportar, i cal indicar el títol en què ho fa i el nombre d'accions atribuïdes en pagament. (art. 8 c) LSA).

Els elements específics per a constituir una societat anònima que integren el contingut de l'escriptura pública es refereixen

- a la constància de la voluntat dels atorgants de fundar una societat anònima (art. 8 b) LSA), com a manifestació de la voluntat electora del tipus que permet als socis de fugir del règim de la societat mercantil general, sempre

que, a més, compleixin amb els requisits necessaris per a constituir una societat anònima,

- i sobretot amb els estatuts que regeixen el funcionament de la societat (art. 8 e) LSA).

A més, en l'escriptura s'ha de fer constar la quantia total, almenys aproximada, de les despeses de constitució, tant de les ja satisfetes com de les merament previstes fins que quedi constituïda (art. 8 d) LSA), les circumstàncies de les persones que s'encarreguin inicialment de l'administració i representació social i, si escau, dels auditors de comptes de la societat (art. 8 f) LSA). També s'hi poden incloure tots els pactes i les condicions que els socis fundadors considerin convenient establir, sempre que no s'oposin a les lleis ni contradiguin els principis configuradors de la societat anònima (art. 10 LSA).

### 2.1.2. Els estatuts

Els estatuts formen part del contingut del negoci jurídic fundacional de la societat anònima, i per això integren el contingut de l'escriptura pública com a forma de representació d'aquest negoci jurídic. Els estatuts constitueixen la reglamentació relativa a l'organització i el funcionament de la societat, com es desprèn del contingut que es prescriu per a aquests estatuts (art. 9 LSA i 115 a 128 del RRM).

El contingut dels estatuts comprèn tant **clàusules estatutàries obligatòries**, que s'han de fer constar en tots els estatuts de totes les societats anònimes, com **clàusules estatutàries facultatives**, que figuren únicament en els estatuts quan les parts ho estableixen en l'exercici de la seva autonomia privada<sup>2</sup>.

<sup>(2)</sup>RDGRN 24-I-1986

#### Nota

L'anàlisi de les clàusules que integren el contingut dels estatuts la drem a terme en estudiar la disciplina corresponent a les diferents matèries que integren el règim jurídic de la societat anònima, de manera que aquí només ens aturarem en algunes d'aquestes clàusules. En tot cas, s'ha de tenir en compte que no cal que els estatuts reproduïxin les normes de l'LSA, sinó que n'hi ha prou que remetin al seu contingut.

Entre les clàusules estatutàries obligatòries cal destacar, en primer lloc, la corresponent a la **denominació de la societat**. La denominació és el nom de la societat que permet d'identificar-la com a subjecte titular de drets i obligacions i, per tant, tota societat anònima ha de tenir una denominació (art. 9 a) LSA), ja que la manca de constància provoca la nul·litat de la societat (art. 34.1, b) LSA), perquè impediria identificar el subjecte jurídic en el tràfic mercantil. L'elecció de la denominació és lliure, perquè els socis poden atribuir a la societat la denominació que considerin oportuna. L'LSA només estableix l'obligació d'afegir a la denominació la indicació de la forma social o la seva abreviatura (art. 2.1 LSA i 398.2, 403.1 i 403.2, 1r.) i la prohibició d'adoptar

una denominació idèntica a la d'una altra societat preexistent (art. 2.2 LSA i 407 RRM), que es determina d'acord amb els criteris continguts en l'article 408 de l'RRM.

### **Denominació de la societat anònima**

L'elecció de la denominació és lliure, tot i que L'LSA estableix l'obligació d'afegir a la denominació la indicació de la forma social o la seva abreviatura i la prohibició d'adoptar una denominació idèntica a la d'una altra societat preexistent.

Les societats anònimes poden tenir tant una denominació objectiva, formada per referència a una o diverses activitats de les que integren l'objecte social o ser de fantasia, com una denominació subjectiva, formada pel nom i cognoms de tots, alguns o només un dels socis (art. 400.1 i 400.3 RRM). La prohibició d'atorgar escriptura de constitució de qualsevol societat sense presentar al notari la certificació que acrediti que la denominació que s'ha triat no figura registrada (art. 413 RRM), exigeix reservar anteriorment la denominació per a la societat en formació amb la formulació d'una sol·licitud a la secció de denominacions del Registre Mercantil Central (art. 409 i 410 RRM). La reserva de denominació té un termini de vigència de quinze mesos (art. 412 RRM) i la certificació negativa expedida pel Registre Mercantil Central caduca als dos mesos d'haver-la expedit (art. 414 RRM), i s'ha de protocol·litzar amb l'escriptura matriu (art. 413.3 RRM).

Mereix una atenció especial la menció relativa a l'**objecte social**, que també constitueix una clàusula estatutària obligatòria i se satisfà determinant les activitats que l'integren (art. 9 b) LSA i 117 RRM), cosa que explica la prohibició d'incloure com a part de l'objecte social "qualssevol altres activitats de comerç lícit" o l'ús d'expressions genèriques de significat anàleg (art. 117.3 RRM), i la d'incloure els actes jurídics necessaris per a desenvolupar les activitats que l'integren (art. 117.2 RRM). La importància de la determinació de l'objecte social es troba en les funcions que compleix: delimita el poder de representació dels administradors (art. 129.1 LSA) i la modificació dels estatuts que comporti una substitució de l'objecte social, atorga un dret de separació als accionistes dissidents (art. 150 LSA), i la conclusió o la impossibilitat de portar a terme l'objecte social constitueix una causa de dissolució de la societat (art. 260, 3r LSA). Aquestes funcions, juntament amb el fet que l'objecte social constitueix la causa material del contracte de societat, expliquen que el fet que no s'esmenti es configuri com a causa de nul·litat de la societat (art. 34.1, b) LSA).

El **domicili** és el lloc d'exercici dels drets i de compliment de les obligacions (art. 40 CC), i també constitueix el criteri per a determinar la nacionalitat de la societat (art. 5 LSA). En concret, el domicili és el carrer i el número o el lloc de situació, la localitat i el municipi (art. 38.2, 4t. i 38.1, 5è. RRM). La fixació d'un domicili constitueix una clàusula obligatòria dels estatuts, ja que per a les societats és més necessari i tot que per a les persones naturals. El domicili de les societats anònimes no el poden fixar lliurement els socis, perquè L'LSA obliga a establir el domicili coactivament en el lloc del territori espanyol en què es preveu establir el centre de l'administració o direcció efectiva, o l'establiment d'explotació principal. No obstant això, en cas de discordança entre el domicili real i el domicili registral, els tercers poden considerar com a domicili qualsevol d'aquests dos (art. 6 LSA, 120 RRM).



La menció del **capital social** també constitueix una clàusula estatutària obligatòria (art. 9 f) LSA i 121 RRM). El capital social com a menció estatutària és una xifra numèrica expressada en la moneda de curs legal que en cap cas no pot ser inferior a 60.107,7 euros (art. 4 LSA). La societat no pot reduir el capital social a una xifra inferior a aquest capital social mínim (art. 169 LSA), perquè si ho fa es veu abocada a la dissolució (art. 260.1, 5è. LSA). La funció atribuïda al capital social mínim és la de reservar el tipus societat anònima a les empreses de determinades dimensions però, en realitat, l'únic que es pot afirmar és que aquest requisit impedeix l'elecció d'aquesta forma social a les persones que no estiguin disposades a arriscar en un projecte empresarial aquesta quantitat mínima.

El capital social constitueix l'element estructural més important de les societats anònimes i les diferents posicions doctrinals li atribueixen fins a quatre funcions: la **funció de garantia** dels creditors socials, la **funció d'exploració** de l'empresa social, la **funció organitzativa** de l'estructura financera i corporativa de la societat, i la **funció informativa**. Lògicament, ara no podem dur a terme l'estudi i constatació de cadascuna d'aquestes funcions, sinó que ho farem al llarg de l'anàlisi de la disciplina de la societat anònima.

Tanmateix, avancem la nostra posició: perquè els creditors disposin d'una garantia patrimonial i l'empresa que explota la societat tingui un patrimoni adequat, no és necessari el capital social. Per tant, el capital social porta a terme, sobretot, una funció organitzativa de gran complexitat i transcendència econòmica.

Entre les clàusules estatutàries facultatives mereixen una atenció especial la relativa a l'establiment de **prestacions accessòries** (art. 9 l) LSA i 127 RRM), perquè la funció d'aquestes prestacions es concreta a fer rellevants les condicions personals dels socis que subscriuen les accions a les quals s'incorporen. El contingut de les prestacions accessòries n'explica el significat i la funció, perquè poden consistir en una obligació de donar, de fer o de no fer alguna cosa (art. 1088 CC), i la prestació d'aquesta obligació pot tenir caràcter tant gratuït com retribuït. En tot cas, mai no constitueixen aportacions al capital social i, per tant, no poden integrar el capital social de la societat (art. 36.1 II LSA).

### 2.1.3. Els pactes parasocials

*Pactes parasocials* és l'expressió que es fa servir per a referir-se als convenis establerts per tots o alguns dels socis d'una societat al marge del seu negoci jurídic fundacional, i que tenen per objecte integrar o modificar la disciplina legal o estatutària en algun dels aspectes de la relació jurídica i societària.

En conseqüència, els elements que caracteritzen els pactes parasocials són:

#### Lectura recomanada

J.O. Llebot (1999). "La geometria del capital social". *RDM* (pàg. 37 i s.).

#### Nota

Les prestacions accessòries no constitueixen aportacions al capital social.

- d'una banda, l'autonomia estructural del pacte davant el negoci jurídic fundacional de la societat,
- i de l'altra, la seva finalitat, que consisteix a modificar o complementar el règim establert en l'escriptura o els estatuts de la societat.

La validesa i eficàcia dels pactes parasocials deriven del principi de l'autonomia de la voluntat (art. 1255 CC) i de la seva naturalesa contractual i la subjecció consegüent al règim general de les obligacions i els contractes, i en molts casos són qualificables com a contractes de societat interna sotmesos a la disciplina de la societat civil.

Les relacions entre el pacte parasocial i el contracte de societat es resolen en l'LSA, en què s'assenyala que els pactes que es mantenen reservats entre els socis no són oposables a la societat (art. 7.1.II LSA). Tanmateix, la inoposabilitat dels pactes parasocials a la societat no en perjudica la validesa, segons la matèria que constitueixi el seu objecte i les conseqüències que produeixin en relació amb el contracte de societat. En aquest sentit es pot afirmar que els pactes amb una esfera d'actuació que queda limitada al cercle d'intervinents, l'exemple prototípic dels quals són els denominats *pactes o convenis de sindicació del vot*, no presenten cap problema de validesa. Tampoc no ofereix dificultats la validesa dels pactes que s'adrecen a procurar avantatges particulars a la societat, com passa en els anomenats *pactes de finançament*. En canvi, es presenta més problemàtica la validesa dels pactes entre socis, o entre els socis i els titulars d'un càrrec orgànic, perquè poden afectar directament aspectes de la vida social que es regulen imperativament.

## 2.2. El desemborsament del capital social

El desemborsament del capital social constitueix l'execució o compliment de l'obligació d'aportar, que sorgeix com conseqüència de la subscripció d'una o més de les accions en què es divideix. En garantia de l'efectivitat i integritat del capital social s'estableix que no es pot constituir cap societat que no tingui el capital subscrit totalment. En canvi, respecte al desemborsament, només s'exigeix que l'aportació que es fa cobreixi una quarta part, almenys, del valor nominal de cadascuna de les accions (art. 12 LSA). L'obligació d'aportar, en sentit ampli, es refereix al deure genèric de contribuir a la promoció de la finalitat comuna però, a més, l'obligació d'aportar també es refereix al deure específic de dur a terme una prestació patrimonial determinada a favor de la societat. A continuació ens aturarem sobre aquest últim significat.

### 2.2.1. Les aportacions socials

El capital social s'integra exclusivament per les aportacions dels socis (art. 1 LSA), que no són una altra cosa que la prestació objecte de l'obligació d'aportar.

L'objecte de l'obligació d'aportar, com el de l'obligació en general (art. 1088 CC), pot consistir en una prestació de donar, de fer o de no fer que tingui contingut patrimonial, és a dir, que sigui susceptible de valoració econòmica.

L'objecte de l'aportació de cadascun dels socis s'ha de fer constar en l'escriptura pública de constitució de la societat anònima (art. 8 c) LSA), perquè la seva falta de menció comporta la nul·litat de la societat (art. 34.1, b) LSA). En la societat anònima **només poden ser objecte de l'aportació els béns o drets patrimonials susceptibles de valoració econòmica** (art. 36.1.I LSA).

La prohibició expressa d'aportar el treball o els serveis (art. 36.1.II LSA) s'ha explicat per la impossibilitat de satisfer la funció de garantia del capital social, perquè el treball i els serveis no són embargables, però la possibilitat d'aportar altres béns que tampoc no complirien la funció de garantia, en no poder ser objecte d'execució i embargament (vegeu articles 176, 1r, 1, 2 i 3 i 194.2), ha portat la doctrina a buscar altres explicacions. En tot cas, al nostre entendre, és un greu error respondre al problema de la delimitació dels béns susceptibles de constituir objecte de l'aportació construint la solució des d'un sil·logisme que té com a premissa principal la funció que s'atribueix al capital social. L'exclusió del treball i els serveis com a objecte d'aportació constitueix una característica tipològica de la societat anònima que s'estableix a fi de separar amb nitidesa els tipus personalistes dels capitalistes.

Les aportacions es poden comprometre **a títol de propietat**, cas en què amb el desemborsament es transmet a la societat la titularitat plena sobre el bé o dret que s'aporta, o bé **a títol d'ús**, que només produeix una cessió limitada de la titularitat del bé o dret aportat i que consisteix en la transmissió a la societat de les facultats d'ús i gaudi sobre el bé o dret. La validesa de les aportacions d'ús ha estat discutida pels qui sostenen la funció de garantia del capital social. Tanmateix, com que el legislador ha consagrat la presumpció que l'aportació s'entén feta a títol de propietat, llevat que s'estipuli expressament d'una altra manera (art. 36.2 LSA), sembla que indirectament també admet la licitud d'aquestes aportacions d'ús.

L'LSA estableix dos règims diferents, segons la naturalesa dinerària o no dinerària de l'aportació que es faci. El **règim de les aportacions** resol mitjançant un procediment el conflicte d'interessos que es produeix entre els socis i entre els socis i els creditors d'una societat anònima respecte a l'efectivitat i el valor de les aportacions. Les aportacions dineràries no plantegen problemes de valoració, perquè els diners són la mesura de valoració de tots els béns. L'LSA només determina que s'han d'establir en moneda nacional (art. 37 LSA) i es preocupa per assegurar l'efectivitat o realitat d'aquestes aportacions, per això estableix l'obligació d'acreditar-les davant el notari autoritzant de l'escriptura de constitució, per mitjà de l'exhibició i lliurament dels resguards de dipòsit a nom de la societat en una entitat de crèdit o bé al notari, perquè constitueixi el dipòsit a nom de la societat (art. 40.1 LSA i 132 RRM).

El **règim jurídic** de les aportacions no dineràries o *in natura* persegueix garantir tant l'efectivitat com la valoració correcta.

La **valoració correcta de les aportacions no dineràries** s'aconsegueix amb l'exigència de formular un informe per un o diversos experts independents designats pel registrador mercantil (art. 38.1 LSA), d'acord amb el procediment que es preveu en els articles 338 a 348 de l'RRM. El contingut de l'informe dels experts independents comprèn la descripció de cadascuna de les aporta-

#### Lectura recomanada

C. Paz-Ares (1995). "La aportación de uso en las sociedades de capital". *RdS* (pàg. 33 i s.).

#### Tipus d'aportació

El règim de les aportacions és diferent segons la naturalesa dinerària o no dinerària de l'aportació que es vagi a realitzar.

cions no dineràries, els criteris de valoració adoptats i la indicació de si el valor resultant de l'aplicació d'aquests criteris es correspon amb el nombre i el valor nominal de les accions a emetre com a contrapartida (art. 38.2 LSA). A més, l'informe s'ha d'incorporar com a annex a l'escriptura de constitució de la societat, i també se n'ha de dipositar una còpia al Registre Mercantil en el moment de sol·licitar la inscripció de l'escriptura de constitució de la societat anònima (art. 38.3 LSA).

Ara bé, com que els fundadors han d'expressar en l'escriptura de constitució el nombre d'accions atribuïdes en pagament de l'aportació (art. 8 c) LSA), pot passar que es produeixi una divergència entre el valor assignat pels fundadors a l'aportació no dinerària i el que li atorguin els experts independents en l'informe que formulin. En aquest cas l'article 133.2, III, de l'RRM, prescriu que el registrador només denega la inscripció quan el valor escriturat superi el valor atribuït per l'expert en més d'un 20%. No obstant això, s'ha de tenir present que, d'una banda, s'estableix que en cas que el valor del patrimoni social, quan s'ha sumat l'import de les despeses indispensables per a la inscripció de la societat, fos inferior a la xifra del capital, els socis estan obligats a cobrir la diferència (art. 15.4 LSA), i de l'altra, que els fundadors són responsables solidaris davant la societat, els accionistes i els tercers de la realitat i de la valoració de les aportacions no dineràries (art. 18 LSA).

**L'efectivitat de les aportacions no dineràries** es reforça amb el règim de responsabilitat de l'aportant davant la societat, segons la naturalesa de l'objecte de l'aportació que s'ha fet (art. 39 LSA). En les aportacions l'objecte de les quals estigui constituït per un bé moble o immoble, l'aportant respon del lliurament i del sanejament en els termes que s'estableixen per al contracte de compra-venda (art. 1461 i s. CC), i respecte a la transmissió del risc de pèrdua o deteriorament s'apliquen les regles del C de C (art. 331 C de C). L'aportant de crèdits respon de la seva legitimitat i existència i de la solvència del deutor, i en aquest últim punt s'aparta de la regla civil (art. 1529 CC). La responsabilitat de qui duu a terme una aportació que consisteix en una empresa o establiment s'estén al sanejament del conjunt, si el vici o l'evicció afectessin la totalitat o algun dels elements essencials per a l'explotació normal, tot i que també és procedent el sanejament individualitzat dels elements de l'empresa aportada que siguin importants pel seu valor patrimonial.

### 2.2.2. Les adquisicions oneroses

La disciplina de les anomenades *adquisicions oneroses* té relació amb la de les aportacions, perquè la seva finalitat és evitar l'elusió del règim al qual estan subjectes les aportacions no dineràries i d'aquesta manera garantir la integritat i l'efectivitat del capital social.

El supòsit que preveu la norma consisteix en qualsevol adquisició de béns a títol oneros que faci la societat dins els dos primers anys a partir de la seva constitució, sempre que el valor de l'adquisició excedeixi de la desena part del capital social (art. 41.1.I LSA).

Aquesta finalitat del precepte, una vegada referit el supòsit, es posa de manifest en els casos en què en el moment de la constitució de la societat l'aportant subscriu accions per un valor de cent, del qual només en desemborsa vint-i-cinc mitjançant una aportació dinerària, i posteriorment la societat, una vegada constituïda, adquireix d'aquest mateix

#### Lectura recomanada

A. Rojo (1991). "Adquisiciones onerosas por sociedad anónima durante el periodo inicial". A: *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Madrid: Civitas (pàg. 849 i s.).

aportant un bé per un preu sobrevalorat que és suficient per a cobrir els dividendes passius, és a dir, els setanta-cinc que quedaven per desemborsar.

La validesa d'aquestes adquisicions queda subjecta a un règim anàleg al de les aportacions no dineràries, perquè s'exigeix el compliment dels requisits següents: l'elaboració de dos informes, un pels administradors i l'altre per un o diversos experts independents, que s'han de posar a disposició dels accionistes en el moment de convocar la junta general (art. 41.1.II LSA), la qual ha d'adoptar un acord que aprovi l'adquisició (art. 41.1.I LSA). El precepte analitzat estableix dues excepcions al compliment dels requisits que hem esmentat, constituïdes per les adquisicions que es comprenen en les operacions ordinàries de la societat i per les adquisicions que es verifiquin en borsa de valors o en subhasta pública, perquè en aquest últim cas el preu el determina el mercat (art. 41.2 LSA).

### 2.2.3. Els dividendes passius

Els dividendes passius són la porció del capital social que no s'ha desemborsat en el moment de subscriure les accions, és a dir, la diferència entre el valor nominal de les accions subscrietes i la part d'aquest valor que ja s'ha desemborsat.

El compliment de l'obligació de l'accionista davant la societat de desemborsar els dividendes passius està subjecte a un règim particular, en consideració al principi d'integritat del capital social. L'obligació de dividendes passius pesa sobre l'accionista que no ha desemborsat totalment el valor nominal de les accions que ha subscrit, i la seva identificació i la de les persones responsables s'obté amb el llibre de registre d'accions nominatives (art. 52.1 i 60.2 LSA), mentre que l'objecte de l'obligació està constituït per la porció del capital no desemborsat (art. 42 LSA).

El moment i la forma del compliment són els que es preveuen en els mateixos estatuts de la societat o, si no s'han previst, els que determinin els administradors per decisió o acord que s'ha de publicar en el BORME (art. 42 LSA), que en el cas de les aportacions no dineràries no pot excedir del termini de cinc anys des de la constitució de la societat (art. 40.2 LSA). Els desemborsaments successius s'inscriuen al Registre Mercantil després d'atorgar l'escriptura pública corresponent, en la qual es declara el desemborsament que s'ha fet i l'objecte de l'aportació, el seu valor i el consegüent alliberament total o parcial de cadascuna de les accions a les quals afecta, i cal adjuntar-hi els documents que justifiquin la realitat dels desemborsaments (art. 135 RRM).

La tutela de la integritat i efectivitat del capital social explica que el compliment de l'obligació de dividends passius es trobi protegida per dos tipus de mesures que consisteixen tant en la privació o suspensió de determinats drets de soci com en l'atribució de remeis excepcionals a la societat per al cobrament. Aquestes mesures tenen efecte amb la mora de l'accionista, que es produeix, d'una manera automàtica, una vegada ha vençut el termini per al pagament fixat en els estatuts o pels administradors (art. 43 LSA). El soci morós es veu afectat per la suspensió del dret de vot, el dret al dividend i el dret de subscripció preferent. El dret al dividend es perd definitivament si passen cinc anys des que van ser acordats (art. 947 III C de C) sense que el soci morós compleixi amb l'obligació, i el dret de subscripció preferent només es pot exercitar si l'accionista compleix amb l'obligació dins el termini assenyalat per a exercir-lo (art. 44 LSA).

#### El soci morós

El soci morós es veu afectat per la suspensió del dret de vot, el dret al dividend i el dret de subscripció preferent.

En cas de mora de l'accionista, la societat pot optar entre reclamar el compliment de l'obligació o alienar les accions per compte i risc del soci morós (art. 45.1 LSA). La reclamació del compliment de l'obligació la pot fer la societat per mitjà d'un judici ordinari o bé entaulant un judici executiu. La societat també està facultada per a procedir a una execució privada del seu crèdit amb l'alienació de les accions per compte i risc del soci morós. L'alienació es duu a terme per un membre de la borsa de valors, si les accions hi cotitzen, o per mitjà d'un corredor de comerç o notari, en un altre cas (art. 45.2.I LSA). En els casos en què no es puguin vendre les accions del soci morós, la societat les ha d'anul·lar i reduir el capital social en la quantia corresponent, i queden en benefici de la societat les quantitats que ja ha percebut a compte de les accions. Aquests dos últims supòsits d'execució privada del crèdit per dividends passius els han de dur a terme els administradors de la societat, la qual cosa vol dir que se'ls atribueix la facultat d'excloure els socis morosos.

La protecció de la integritat del capital social respecte a l'obligació per dividends passius, es completa amb la imposició a tots els transmissors d'accions parcialment desemborsades de **responsabilitat solidària per al pagament de la porció del capital no desemborsat**. Aquest sistema de responsabilitat solidària es configura com a rigorosament imperatiu, perquè qualsevol pacte que l'elimini o el modifiqui és nul. La responsabilitat solidària per a pagar els dividends passius s'imposa a tots els que hagin estat titulars de les accions parcialment desemborsades i té un termini de caducitat de tres anys, a comptar des de la data de la transmissió respectiva (art. 46 LSA).

### 2.3. Els procediments de fundació

La fundació de les societats anònimes es pot dur a terme per mitjà de dos procediments diferents, denominats *procediment de fundació simultània* i *procediment de fundació successiva* (art. 13 LSA).

La **fundació simultània** consisteix en l'acord entre els fundadors, que s'ha de recollir en l'escriptura pública corresponent.

El nombre mínim de fundadors en el supòsit normal és el que resulta del caràcter contractual del negoci jurídic fundacional, per tant, cal un mínim de dos socis fundadors (art. 14 LSA). Tanmateix, el supòsit normal no és l'únic, perquè

també és possible constituir una societat anònima unipersonal, és a dir, amb només un fundador. En aquest cas es fa constar en l'escriptura de constitució i, a més, s'hi ha d'expressar la identitat del soci únic (art. 311 LSA i 126.1 LSRL). Aquest supòsit té una gran transcendència per a constituir filials integrades en grups de societats i en la constitució de societats amb capital públic.

El procediment de **fundació successiva** s'ha de fer servir sempre que es projecti dur a terme una promoció pública de la subscripció d'accions per qualsevol mitjà de publicitat o amb l'actuació d'un mediador financer (art. 19 LSA).

Aquest procediment es pot dividir en quatre **fases**: la primera comprèn l'elaboració i el dipòsit del programa de fundació, i la subscripció i el desemborsament del capital; la segona es refereix a la celebració de la junta constituent; la tercera, a l'atorgament de l'escriptura pública, i la quarta i última fase, a la inscripció de l'escriptura al Registre Mercantil.

La primera fase comença amb l'**elaboració del programa de fundació** (art. 20 LSA) pels promotors, els quals han de comunicar a la CNMV el projecte d'emissió. A més del programa de fundació, també s'han d'elaborar un conjunt de documents complementaris (vgr. informe tècnic sobre la viabilitat de la societat projectada; documents que recullin les característiques de les accions i el fullet informatiu).

Abans de portar a terme qualsevol publicitat de la societat projectada, els promotors han de dipositar en la CNMV una còpia del programa de fundació i els documents complementaris, i en l'RM el programa de fundació i el fullet informatiu, acompanyats del certificat del dipòsit previ davant la CNMV. En el BORME s'ha de publicar el fet del dipòsit i la possibilitat de consulta en la CNMV i en l'RM, i incloure-hi, a més, un extracte del contingut del programa de fundació (art. 21.2 II i 20.2 LSA). En tot tipus de publicitat privada de la societat projectada s'han d'esmentar les oficines de la CNMV i de l'RM en les quals s'ha fet el dipòsit del programa de fundació i del fullet informatiu, i les entitats de crèdit en què es troben a disposició del públic els exemplars impresos del fullet informatiu.

La subscripció de les accions s'ha de fer en el termini que s'esmenta en el programa de fundació (art. 22.1 i 20.1 c) LSA), que també ha de contenir el criteri per a reduir les subscripcions d'accions en proporció amb les efectuades, quan el nombre total de subscripcions superi la xifra del capital social. Alternativament, pot preveure la constitució de la societat pel valor total de les subscripcions, sigui superior o inferior al que s'ha anunciat en el programa de fundació (art. 20.1 f) LSA). La subscripció d'accions s'ha de fer constar en un document denominat *butlletí de subscripció*, el contingut del qual es preveu en l'article 24, i que s'ha d'estendre per duplicat. Un dels exemplars queda en poder dels promotors, i l'altre, signat per un dels promotors, s'ha de lliurar al subscriptor.

La manera de portar a terme els desemborsaments varia segons la naturalesa de les aportacions. Les aportacions dineràries s'han de dipositar a nom de la societat en alguna de les entitats de crèdit designades en el programa de fundació (art. 20.1 c) LSA), i les aportacions no dineràries es desemborsen segons el que es preveu en el programa de fundació (art. 20.1 d) LSA). El desemborsament mínim és d'un 25%. Aquests desemborsaments són indisponibles fins a la inscripció de la societat (art. 23 LSA). En el termini d'un mes, a comptar des del dia en què s'acaba el termini de subscripció, els promotors han de formalitzar davant notari la llista de subscriptors (art. 22.2 LSA).

La segona fase del procediment de fundació successiva consisteix a portar a terme la **junta constituent**, que s'ha de convocar, després de la subscripció íntegra del capital social, en el termini màxim de sis mesos des del dipòsit

en l'RM. Els promotors l'han de convocar amb 15 dies d'antelació per mitjà d'una carta certificada en què s'expressi l'ordre del dia (art. 25.1 LSA). A més, la convocatòria també s'ha de publicar en el BORME. La junta queda constituïda vàlidament si concorren un nombre de subscriptors que representin, almenys, la meitat del capital social (art. 26.2 LSA). La presidència de la junta correspon al promotor primer signant del programa de fundació, i el càrrec de secretari, al subscriptor que els mateixos subscriptors triïn d'entre ells (art. 26.1 LSA).

Abans d'entrar en l'ordre del dia s'ha d'elaborar una llista d'assistents (art. 26.3 i 111). Cada subscriptor té dret als vots que li corresponguin segons la seva aportació. No poden votar els subscriptors que facin aportacions no dineràries o els promotors si pretenen reservar-se drets especials en les votacions que els han d'aprovar. Els acords s'adopten per una majoria integrada per, almenys, la quarta part dels subscriptors presents que representin, almenys, una quarta part del capital subscrit (art. 27.2 LSA). En canvi, per a modificar el programa de fundació cal el vot unànim de tots els subscriptors concurrents (art. 27.3 LSA). El resultat de la junta es fa constar en una acta signada pel secretari i amb el vistiplau del president (art. 28 LSA).

## 2.4. Fundadors i promotors

Els **fundadors** són la persona o persones que en el procediment de fundació simultània atorguen l'escriptura pública de representació del negoci jurídic fundacional de la societat anònima i subscriuen totes les accions (art. 14 LSA). Els **promotors** són les persones que en el procediment de fundació successiva signen el programa de fundació i, per tant, pot ser que tinguin aquesta condició encara que no subscriguin accions (art. 21.1.II LSA).

Els fundadors i els promotors són responsables de la fundació correcta o regular de la societat anònima (art. 18 i 32 LSA), com a conseqüència de la posició que hi exerceixen. Les característiques generals d'aquesta responsabilitat es poden resumir assenyalant que es tracta d'una **responsabilitat civil, contractual i solidària**.

La responsabilitat dels fundadors i promotors no comprèn qualsevol irregularitat en la fundació de la societat, sinó únicament els supòsits concrets que es preveuen expressament per als uns i per als altres.

Els **fundadors** incorren o poden incórrer en responsabilitat en relació amb les aportacions pel que fa a la realitat d'aquestes i a la valoració de les no dineràries. En relació amb les despeses de constitució, responen de la inversió adequada dels fons destinats al pagament d'aquestes despeses, i respecte a l'escriptura de constitució i les mencions que han de constar-hi, responen de la constància en l'escriptura de constitució de les mencions exigides i de l'exactitud de les



declaracions que facin en l'escriptura. L'acció de responsabilitat pot ser exercida per la societat, pels accionistes i pels tercers, contra els fundadors solidàriament i contra els fundadors ocults, per tal d'obtenir la indemnització dels danys i perjudicis corresponent.

Els supòsits en què els **promotors** incorren o poden incórrer en responsabilitat són en relació amb la llista de subscriptors de la seva realitat i exactitud (art. 22.2 LSA); en relació amb els desemborsaments inicials que s'exigeixen en el programa de fundació i de la seva inversió adequada; responen de la veracitat de les declaracions que facin en el programa de fundació i en el fullet informatiu, i pel que fa a les aportacions no dineràries, responen de la realitat i del lliurament efectiu a la societat i de la valoració. L'acció de responsabilitat pot ser exercida solidàriament per la societat i pels tercers contra els promotors, i l'objecte està constituït per la indemnització de danys i perjudicis corresponent.

Els fundadors i els promotors es poden reservar avantatges en el negoci jurídic fundacional de la societat anònima. El fonament d'aquesta possibilitat es troba en la retribució de la idea creadora de l'empresa social o bé en el desenvolupament de les activitats encaminades a la fundació de la societat. La terminologia que es fa servir en l'LSA per a referir-se a aquests avantatges és diversa (vgr. drets especials (art. 9 m), avantatges (art. 11), beneficis particulars (art. 25,1 d) LSA), però els beneficiaris d'aquests avantatges només poden ser els fundadors i els promotors, i la seva creació exigeix el compliment dels requisits següents: els avantatges que s'atribueixen als fundadors o promotors han de constar en els estatuts de la societat (art. 9 m) LSA); i en el procediment de fundació successiva els ha d'aprovar la junta constituent, amb l'abstenció dels beneficiaris (art. 25.1 d) i 27.2.II LSA).

Els avantatges només poden atribuir drets de contingut econòmic que consisteixen en una participació fixa o en un percentatge en els beneficis de la societat, o bé en una participació en la quota de liquidació. En tot cas el valor dels avantatges en conjunt no pot excedir del 10% dels beneficis nets, i no es poden atorgar per un període superior a deu anys. Finalment, aquests avantatges es poden documentar amb títols nominatius diferents dels representatius de les accions i, a més, es poden establir restriccions a la seva transmissibilitat lliure en els estatuts socials.

## 2.5. El període fundacional

Entre la conclusió del negoci jurídic fundacional de la societat anònima i el moment en què es duu a terme la inscripció de l'escriptura pública que el representa al Registre Mercantil, transcorre un període durant el qual cal establir la responsabilitat dels qui haguessin formalitzat actes i contractes en nom de la societat anònima, atès que no existeix com a societat anònima fins que es produeix la inscripció.

En general, la responsabilitat pels actes i contractes que s'han subscrit amb tercers abans de la inscripció de la societat recau sobre les persones que els han dut a terme efectivament, que en cas que haguessin actuat diverses persones té caràcter solidari i cessa si l'eficàcia dels contractes ha quedat condicionada a la inscripció de la societat i, si escau, a la seva assumpció posterior per part de la societat (art. 15.1 LSA).

No obstant això, **la societat en formació** respon:

- pels actes i contractes indispensables per a la inscripció de la societat,
- pels que han dut a terme els administradors dins les facultats que els confereix l'escriptura pública per a la fase anterior a la inscripció,
- i pels estipulats en virtut d'un mandat específic per les persones designades per tots els socis amb aquesta finalitat.

La garantia que significa per als creditors la responsabilitat de la societat en formació està en el seu patrimoni, format per les aportacions dels socis, els quals també responen personalment davant la societat fins al límit del que s'haguessin obligat a aportar (art. 15.2 LSA). Això no vol dir que els socis gaudeixin de responsabilitat limitada davant tercers abans de la inscripció, sinó que, com ja hem dit, estan obligats a desemborsar els dividend passius i, a més, han de respondre solidàriament o mancomunament davant els creditors, segons la naturalesa mercantil o civil de l'objecte de la societat en formació.

En el supòsit de fundació de la societat anònima pel procediment de fundació successiva, la responsabilitat pels actes i contractes previs recau solidàriament sobre els promotors i s'estén a totes les obligacions assumides davant tercers amb la finalitat de constituir la societat (art. 31.1 LSA). En tots dos procediments de fundació, la prohibició de transmetre les accions abans de la inscripció de la societat al Registre Mercantil (art. 62 LSA) pretén evitar la circulació d'accions que no constitueixen drets de participació social en una societat anònima, ja que abans de la inscripció l'únic que es pot transmetre

### Nota

Abans de la inscripció l'únic que es pot transmetre és la posició contractual de fundador o subscriptor, o la posició jurídica de soci en la societat en formació, però en cap cas la posició jurídica de soci d'una societat anònima.

és la posició contractual de fundador o de subscriptor, o la posició jurídica de soci en la societat en formació, però en cap cas la posició jurídica de soci d'una societat anònima.

## 2.6. La fi del procés fundacional

En qualsevol dels dos procediments, la fundació de la societat anònima conclou quan s'atorga l'escriptura pública que documenta el negoci jurídic fundacional i aquesta escriptura s'inscriu al Registre Mercantil.

En el procediment de fundació simultània, l'atorgament de l'escriptura pública constitueix una facultat dels fundadors. En cas que algun no volgués atorgar-la, sempre hi ha la possibilitat que, d'acord amb l'article 1279 del CC, els altres fundadors el compel·leixin a fer-ho. Ara bé, si tot i això l'escriptura no s'arriba a atorgar o no hi haurà societat, o si n'hi ha i el seu objecte social és mercantil, es tractarà d'una societat col·lectiva irregular, sempre que hagi començat les activitats.

En el procediment de fundació successiva, la mateixa junta constituent nomena les persones que han d'atorgar l'escriptura pública (art. 25.1 f) LSA) en el termini d'un mes després de la junta (art. 29.1 LSA). En cas que l'escriptura pública no s'atorgui en aquest termini, les persones designades incorren en responsabilitat civil solidària pels danys que ocasioni el retard (art. 30 LSA). L'LSA no resol el problema si finalment l'escriptura no s'atorga. Tanmateix, i amb independència d'aquesta responsabilitat i per analogia amb el que es preveu per al supòsit de falta d'inscripció (art. 33 LSA), sembla que la resposta més encertada ha de ser la de procedir a la restitució de les aportacions als subscriptors.

La inscripció de l'escriptura pública de constitució al Registre Mercantil constitueix, sens dubte, l'últim acte necessari perquè quedi constituïda la societat anònima, és a dir, perquè la societat anònima adquireixi personalitat jurídica.

La inscripció de l'escriptura de constitució es pot dur a terme un cop s'ha fet la justificació que s'ha sol·licitat o s'ha fet la liquidació dels impostos corresponents (art. 7.2 LSA). Els fundadors i els administradors de la societat en formació estan legitimats per a presentar l'escriptura de constitució al Registre Mercantil (art. 17.1 LSA) en el termini de dos mesos, a comptar des de la data de l'atorgament de l'escriptura, i són responsables solidaris davant els accionistes i creditors del retard en la inscripció (art. 17.2 LSA).

En el procediment de fundació successiva, les mateixes persones designades per a atorgar l'escriptura de constitució estan legitimades per a presentar-la al Registre Mercantil (art. 29.2 LSA) en el termini de dos mesos, a comptar des de la data de l'atorgament (art. 29.3 LSA), i en cas que no s'inscriu en aquest termini incorren en responsabilitat civil solidària pels danys conseqüència del retard (art. 30 LSA).

Finalment, la inscripció ha de ser objecte de publicació en el BORME (art. 7.3 LSA), amb els efectes que estableix l'art. 21.1 del Codi de comerç. La forma d'aquesta publicació la determina l'article 352 de l'RRM i les despeses de la inscripció són a càrrec dels interessats (art. 391 RRM).

La inscripció de l'escriptura pública de constitució de la societat anònima al Registre Mercantil és de caràcter constitutiu, perquè fa que la societat anònima adquireixi personalitat jurídica (art. 7.1 LSA) i, a més, en relació amb els actes i contractes previs a la inscripció, produeix els efectes següents. La societat inscrita queda obligada pels actes i contractes dels quals responia fins llavors la societat en formació i pels que accepti en el termini de tres mesos (art. 15.3 LSA). La societat fundada pel procediment de fundació successiva i inscrita al Registre Mercantil assumeix les obligacions que han contret legítimament els promotors i està obligada a reemborsar-los les despeses que haguessin fet (art. 31.2 LSA).

En el supòsit que la inscripció de l'escriptura pública de constitució de la societat anònima no s'arribi a dur a terme, els efectes de la manca d'inscripció són diferents segons el procediment de fundació que se segueix. En el procediment de fundació successiva, després d'un any des del dipòsit del programa de fundació i del fullet informatiu al Registre Mercantil sense haver-se procedit a la inscripció, els subscriptors poden exigir la restitució de les aportacions que han fet amb els fruits que haguessin produït (art. 33 LSA i 131 RRM). En canvi, quan el procediment seguit ha estat el de la fundació simultània, el règim aplicable quan la inscripció no es duu a terme depèn del fet que es verifiqui la voluntat de no inscriure la societat o bé que passi un any des de l'atorgament de l'escriptura sense que se n'hagi sol·licitat la inscripció.

En qualsevol d'aquests dos casos, quan la societat en formació no ha començat les operacions, qualsevol soci pot instar-ne la dissolució i exigir, després de liquidar el patrimoni social, la restitució de les seves aportacions. En canvi, quan la societat en formació ha començat o simplement continua les operacions, la societat queda subjecta a les normes de la societat col·lectiva o, si escau, a les de la societat civil, segons la naturalesa de l'objecte social que porti a terme. Ara bé, com que la societat no està inscrita, es tracta d'una societat col·lectiva irregular, i en aquesta situació és oportú qüestionar-se quins pactes dels que contenen els estatuts són vàlids: tots els que deroguin la disciplina dispositiva que el Codi de comerç fixa per a la societat col·lectiva.

## 2.7. La nul·litat del negoci fundacional

La disciplina de la nul·litat del negoci jurídic fundacional de la societat anònima constitueix un règim de nul·litat propi de les societats anònimes que exclou l'aplicació del règim general de nul·litat dels contractes. La certesa d'aquesta afirmació es posa de manifest si es comparen els efectes de la nul·litat civil amb els efectes propis de la nul·litat de la societat anònima.

**La declaració de nul·litat de la societat anònima**, a diferència de la nul·litat civil, no deixa sense efectes ni les relacions de la societat amb tercers, ni les relacions de les parts del contracte de societat (art. 35.2 i 3 LSA).

### Lectura recomanada

A. Menéndez (1991). "Sociedad anónima e inscripción en el Registro Mercantil". *AAMN* (pàg. 7 i s.).

La raó que explica aquest règim es fonamenta en la doctrina de les societats de fet, la finalitat de la qual resideix a protegir els creditors, a assignar als socis els riscos i els costos dels vicis que no es preveuen com a causes de nul·litat, que menyscaben la seguretat jurídica en benefici de la seguretat del tràfic.

El règim especial de nul·litat de la societat anònima només és aplicable a les societats anònimes inscrites al Registre Mercantil, per la qual cosa les societats no inscrites continuen estant subjectes al règim derivat de la doctrina de les societats de fet. El requisit de la inscripció prèvia de la societat fa inversemblant la possibilitat que una societat anònima sigui declarada nul·la per alguna de les causes que s'assenyalen en l'article 34 de l'LSA, ja que tant el notari, en atorgar l'escriptura pública, com el registrador, en qualificar per a dur a terme la inscripció, exerceixen un control de la regularitat de la constitució. Ara bé, amb independència de l'escassa rellevància pràctica de les causes de nul·litat, ha de quedar clar el sentit d'aquest règim de nul·litat de la societat anònima.

En primer lloc, L'LSA estableix el principi de limitació de les causes de nul·litat positivament en l'article 34.1, en disposar que una vegada s'ha inscrit la societat, l'acció de nul·litat només es pot exercitar per les causes que s'enumeren expressament; i negativament, en l'article 34.2, perquè declara que, fora dels casos enunciats en aquest apartat, no es pot declarar la inexistència ni la nul·litat de la societat, ni tampoc l'anul·lació. La utilització en aquest article de les expressions *inexistència* i *anul·lació*, a més de *nul·litat*, s'explica per la finalitat d'aclarir qualsevol dubte respecte a la impossibilitat de fer servir qualsevol altra causa que, derivada del règim general de nul·litat dels contractes, pogués donar lloc a la nul·litat de la societat.

En consonància amb el principi de limitació de les causes de nul·litat, la doctrina ha assenyalat correctament la necessitat d'interpretar restrictivament l'abast de cadascuna de les que es preveuen. Les causes de nul·litat concretes que es preveuen en l'article 34 són les següents.

La primera consisteix en la **il·licitud de l'objecte social**, i es tracta d'una causa de nul·litat per il·licitud de la causa material del contracte de societat.

El que és rellevant d'aquesta causa és l'expressió *per resultar*, atès que sembla apuntar la distinció entre "objecte social estatutari" i "objecte social real", i és causa de nul·litat, a més de la il·licitud, de l'"objecte social estatutari", la il·licitud de l'objecte social que porta a terme realment la societat, amb independència que consti en els mateixos estatuts.

La segona causa de nul·litat està constituïda per l'**absència de determinades mencions** exigides pels articles 8 i 9 de l'LSA, en l'escriptura de constitució o bé en els estatuts de la societat.

En l'escriptura de constitució són causa de nul·litat la falta de menció de les aportacions dels socis i que les aportacions no hagin respectat el desemborsament mínim del 25% del valor nominal de cadascuna de les accions lliurades en contrapartida. En els estatuts són causa de nul·litat la falta de menció de la denominació de la societat, de la xifra del capital social i de l'objecte social.

La tercera causa es refereix a la **incapacitat de tots els socis fundadors**. Es tracta d'una causa amb una rellevància pràctica molt escassa, perquè resulta altament improbable que tots els fundadors es trobin en aquesta situació i que això s'escapi al notari autoritzant de l'escriptura i a la qualificació del registrador.

No obstant això, la inclusió de la causa es pot explicar perquè atorgar validesa a una societat fundada per incapaços hauria implicat una fallida dels principis generals en matèria de contractes tan greu i evident que es va decidir evitar, encara que en detriment de la seguretat del tràfic. En tot cas, és clar que la incapacitat com a causa de nul·litat no resulta tan greu per a la seguretat del tràfic com ho seria l'admissió com a causa de nul·litat de qualsevol vici del consentiment. En aquesta causa es posa de manifest el compromís entre valors i eficiència. Aquesta última demanaria eliminar fins i tot aquesta causa, en canvi, els valors fan insuportable aquesta eliminació, malgrat ser conscients dels costos que imposa a la seguretat del tràfic, perquè aquesta causa no pot ser observada pels tercers.

La quarta causa de nul·litat està constituïda per la **manca de voluntat efectiva** d'un mínim de dos socis fundadors, en cas que siguin plurals, o del soci fundador, quan es tracti d'una societat unipersonal.

L'explicació d'aquesta causa de nul·litat es troba en la caracterització de la societat com a contracte i, per tant, la necessitat que com a mínim concorri la voluntat efectiva de dues persones. En cap cas no es pot entendre inclòs en aquesta causa el supòsit de simulació, perquè la mateixa LSA reconeix la validesa de les declaracions dels fundadors fiduciaris, atès que en fa responsables els fundadors ocults (art. 18.2 LSA).

La declaració de nul·litat d'una societat anònima només es pot produir per mitjà d'una resolució judicial (art. 35.1 LSA). La legitimació per a exercir l'acció de declaració de la nul·litat de la societat anònima sembla que ha de correspondre tant als accionistes com als tercers amb interès legítim (art. 1302 CC i 117.1 LSA). Els efectes implícits en la declaració de nul·litat de la societat anònima impliquen la conversió de les causes de nul·litat en causes de dissolució de la societat i, consegüentment, l'obertura de la liquidació de la societat, que es duu a terme seguint el procediment que s'estableix per a aquesta liquidació en la mateixa LSA (art. 35.1 LSA).

### 3. L'estructura financera

L'estructura juridicofinancera de la societat anònima consisteix en un conjunt de normes que imposen el destí de certes xifres del patrimoni social al compliment de determinades funcions establertes legalment. La importància de l'estudi de l'estructura jurídica i financera de la societat anònima no solament deriva del fet que entorn d'un dels seus elements es construeix una part fonamental de la disciplina de la societat anònima, sinó també per les conseqüències econòmiques que comporta, que condicionen tant les decisions d'inversió com les de finançament. En aquest últim sentit cal assenyalar que si bé les decisions d'inversió són, en principi, competència dels administradors de la societat i tenen com a únic límit la satisfacció del deure de diligència, en canvi les decisions de finançament no són només el resultat de les decisions de caràcter tècnic preses pels administradors, sinó que aquestes decisions estan condicionades per aquest règim jurídic, que en predeterminar l'assignació de determinats recursos també acaba per afectar irremeiablement les decisions d'inversió.

#### 3.1. El capital social

La importància del capital social en la societat anònima ha portat a afirmar metafòricament que la societat anònima és un capital amb personalitat jurídica. La millor manera de comprendre els diversos significats i funcions dels quals s'ha parlat entorn del capital social és, al nostre entendre, amb una exposició i comprensió clares de la disciplina rellevant. El capital social està constituït, en primer lloc, per una **menció obligatòria en els estatuts de la societat** que designa una xifra numèrica expressada en la moneda de curs legal (art. 9, f) 34.1, b) LSA).

El capital social com a menció dels estatuts de la societat es denomina doctrinalment com a capital nominal, perquè expressa únicament una xifra. Aquesta xifra no pot ser inferior al capital social mínim (art. 4 LSA), ja que la societat s'ha de dissoldre si en reduir la xifra del capital social es fixa per un import inferior al capital social mínim (art. 260.1, 5è. LSA).

El capital social, tot el capital social, ha d'estar dividit en accions (art. 1 i 9 g) LSA), que per això en constitueixen parts alíquotes (art. 47.1 LSA) reflectides en el valor nominal que s'atribueix a cada acció (art. 9 g), 47.1 i 53.1 b) LSA), de manera que el valor nominal de les accions ha de coincidir amb el quocient de dividir el capital social pel nombre d'accions en què es divideixi. Les accions han de ser objecte de subscripció, o el que és el mateix, **el capital social ha**

**d'estar subscript íntegrament** (art. 12 LSA). La subscripció de les accions produeix l'obligació de portar a terme una aportació patrimonial efectiva a la societat (art. 47.1 LSA) per un import igual al valor nominal de les accions (art. 1, 8 c), 34.1, b), 47.1 i 47.2 LSA). L'aportació patrimonial a la societat es compleix desemborsant el valor nominal de les accions subscrites amb l'aportació de béns o drets patrimonials susceptibles de valoració econòmica (art. 36.1 LSA).

El desemborsament del valor nominal de les accions es pot fer totalment o parcialment, tot i que és obligatori dur a terme un desemborsament parcial mínim d'una quarta part del valor nominal de cadascuna de les accions subscrites (art. 12 i 34.1, b) LSA). Aleshores s'estableix la distinció entre el **capital subscript**, necessàriament equivalent al capital social, i el **capital desemborsat**, equivalent a l'import dels desemborsaments parcials que s'han dut a terme efectivament.

### **Desemborsament parcial**

La distinció entre el capital subscript, necessàriament equivalent al capital social, i el capital desemborsat, equivalent a l'import dels desemborsaments parcials que s'han dut a terme efectivament, apareix quan el valor nominal de les accions no s'ha desemborsat totalment.

L'objecte del conjunt de les regles descrites consisteix en el fet que entre el capital social com a capital nominal i el valor agregat de les aportacions fetes o compromeses es produeixi una correspondència que es qualifica doctrinalment com a *capital real* o *patrimoni net* de la societat. Això és tan cert que quan en constituir la societat el valor del patrimoni net de la societat sigui inferior a la xifra del capital social, els socis estan obligats a cobrir la diferència (art. 15.4 LSA).

En el moment de constituir la societat les regles que hem descrit asseguren la correspondència entre el capital nominal i el capital real o el patrimoni net de la societat, menys les despeses de constitució o més les primes d'emissió. Tanmateix, aquesta correspondència, una vegada que la societat comença a portar a terme el seu objecte social, es deixa de donar, perquè el valor del patrimoni net augmenta en relació amb la xifra del capital social, com a conseqüència de l'obtenció de beneficis, o bé perquè el valor del patrimoni net disminueix respecte a la xifra del capital social, com a conseqüència de les pèrdues en què pugui incórrer la societat successivament. És clar, per tant, que mentre que el capital nominal es manté inalterat, en constituir una menció necessària dels estatuts que només es pot modificar per mitjà d'un acord de la junta general de modificació dels estatuts de la societat (art. 152.1 i 164.1), seguint un dels procediments d'augment o de reducció de la xifra de capital social preestablerta, el valor del patrimoni net es veu afectat necessàriament per variacions positives o negatives.



No obstant això, el manteniment de la correspondència entre el capital social i el patrimoni net durant l'existència de la societat és objecte d'un altre conjunt de **regles**. La primera consisteix en el fet que la **societat no pot repartir dividendes** amb càrrec als beneficis de l'exercici si el valor del patrimoni net comptable no és, com a conseqüència del repartiment, inferior a la xifra de capital social (art. 213.2 LSA).

La segona consisteix en la **reducció obligatòria de la xifra de capital social** quan la societat incorri en pèrdues que disminueixin el valor del seu patrimoni net per sota d'una quantitat equivalent a les dues terceres parts de la xifra de capital social, i si ha transcorregut un exercici social sense que el patrimoni net hagi recuperat com a mínim un valor equivalent a les dues terceres parts de la xifra de capital social (art. 163.1, II LSA), amb la qual cosa es garanteix una correspondència mínima (vgr. dues terceres parts de la xifra de capital social) entre la xifra de capital social fixada en els estatuts i el valor del patrimoni net de la societat.

La tercera imposa l'obligació de **dissoldre la societat** quan les pèrdues deixin reduït el valor del patrimoni net a una quantitat inferior a la meitat de la xifra de capital social, llevat que la junta general acordi augmentar o reduir la xifra de capital social, de manera que el valor del patrimoni net de la societat superi com a mínim la meitat de la xifra de capital social (art. 260.1, 4t. i 262 LSA), i s'estableix així el límit de les pèrdues en què pot incórrer la societat en un import equivalent a la meitat de la xifra de capital social.

La funció principal que la doctrina atribueix al capital social és la de garantia mínima dels creditors socials, en constatar que constitueix una xifra de retenció d'un valor equivalent dels actius de la societat que garanteix l'existència d'un valor del patrimoni net de la societat equivalent, almenys, a la xifra del capital social.

Aquesta idea s'inclou clarament en l'article 213.2 de l'LSA que hem descrit abans i l'aspecte comptable del qual es troba en l'article 175 de l'LSA, que disposa com a primera partida del passiu de la societat la xifra del capital social. Les altres funcions atribuïdes al capital social són la **funció de producció**, perquè el capital social subministra els recursos necessaris per al desenvolupament de l'objecte social, i la **funció organitzativa**, perquè el capital social constitueix el mecanisme d'organització de l'estructura risc - benefici - poder en les relacions internes.

Per part de la doctrina, el conjunt de la disciplina del capital social és objecte d'un conjunt de generalitzacions sistemàtiques que aglutinen grups normatius entorn d'un principi organitzador. En alguns casos, tanmateix, els principis configuradors del capital social no compleixen aquesta funció sistemàtica, perquè es refereixen directament al contingut d'una norma jurídica. Això últim és el que succeeix respecte al principi de determinació (art. 9 f) LSA) i el principi del capital social mínim (art. 4 LSA), entre d'altres. Els dos principis configuradors del capital social més destacats, com a generalitzacions sistemàtiques que aglutinen grups normatius entorn d'un principi organitzador, són el principi

d'efectivitat i el principi d'integritat. El principi d'efectivitat del capital social aglutina totes les normes que persegueixen garantir la correspondència entre el capital social com a menció estatutària i el patrimoni social que existeix efectivament. D'altra banda, el principi d'integritat del capital social comprèn el conjunt de normes a les quals s'han de subjectar les operacions que es duen a terme durant el desenvolupament de l'empresa social, i que si manquen podrien deixar el patrimoni social amb un valor inferior a la xifra del capital social.

### 3.2. Les reserves

El patrimoni net o els fons propis dels quals disposa una societat anònima estan integrats no solament pels retinguts pel capital social, sinó també pels vinculats a les reserves, i això tant en el moment de constituir la societat com posteriorment.

En una primera aproximació, podem dir que les reserves constitueixen les partides del passiu del balanç de la societat que representen una fracció del patrimoni net de la societat ulterior respecte a la necessària per a cobrir la xifra del capital social.

En estudiar els diferents tipus de reserves és útil distingir entre, d'una banda, les reserves constituïdes per la part dels beneficis nets no distribuïts entre els socis o, breument, **reserves de beneficis** i, d'altra banda, la resta de reserves o **reserves de capital**.

#### Origen de les reserves

Les reserves poden provenir dels beneficis nets no distribuïts o poden ser reserves de capital.

**Entre les reserves de beneficis destaca l'anomenada reserva legal**, que s'esmenta en l'article 178. 1 de l'LSA com a partida del passiu del balanç de la societat, i es disciplina en l'article 214 de l'LSA. A l'hora de resoldre sobre l'aplicació del resultat positiu anual, les societats anònimes estan obligades a destinar-ne una part a la dotació de la reserva legal.

#### Reserva legal

La doctrina afirma que la reserva legal exerceix una funció de garantia del capital social, perquè permet d'eixugar les pèrdues eventuals amb càrrec a aquesta reserva sense necessitat de modificar el capital social.

Tanmateix, aquesta funció de protecció del capital social és present no solament en la reserva legal, sinó en totes les reserves. El que distingeix la reserva legal és la seva disciplina imperativa i el fet que constitueix l'última línia de protecció del capital social. Fora d'això, la reserva legal, de la mateixa manera que les altres reserves, contribueix, amb la part del patrimoni net que representa, a proporcionar a la societat, juntament amb el capital social, els fons propis per a dur a terme l'objecte social.

La base del càlcul de la dotació anual de la reserva legal és el benefici de l'exercici, i la quantia de la detracció de la qual ha de ser objecte es fixa en un percentatge igual al 10%.

L'aplicació d'aquest percentatge a la base de càlcul permet d'obtenir la xifra numèrica que s'ha de sostreure dels beneficis per a imputar-la al compte de reserva legal. La detracció d'una quantitat superior a l'establerta per a procedir a una dotació més accelerada de la reserva legal no planteja cap problema.

L'import que la reserva legal ha d'assolir i mantenir es fixa en un percentatge equivalent al 20% de la xifra del capital social que s'esmenta en els estatuts.

Aquest import de la reserva legal és el mínim, de manera que l'import efectiu d'aquesta reserva pot superar el percentatge. En cas que la reserva legal superi l'import equivalent al 20% del capital social, sorgeix la qüestió sobre la naturalesa i la disponibilitat de l'excés.

La resposta a aquest problema es troba en l'article 214.2 de l'LSA, ja que només restringeix la disponibilitat de la reserva legal al segment d'aquesta reserva que no superi el percentatge indicat.

Les **reserves estatutàries, facultatives o voluntàries** que es preveuen en l'article 178, 3 i 4 de l'LSA no són elements necessaris del patrimoni net de la societat. La finalitat general que busquen els socis en establir les reserves estatutàries i les voluntàries és dotar la societat amb fons propis adequats, juntament amb el capital social i la reserva legal, per al desenvolupament de l'activitat econòmica que constitueix l'objecte social. No obstant això, els estatuts poden establir un destí particular per a les reserves estatutàries, i el mateix pot fer la junta general amb les reserves voluntàries. Aquestes reserves es constitueixen per voluntat dels socis, bé establint en els estatuts l'obligació de detreure una part dels beneficis per a dotar una reserva, o bé per acord de la junta general ordinària en aprovar el balanç d'exercici.

La diferència entre les reserves estatutàries i les reserves voluntàries o facultatives es resol en un vincle d'estabilitat divers, perquè mentre que les reserves estatutàries només estan disponibles després d'una modificació prèvia dels estatuts, les reserves voluntàries poden extingir-se pel mer acord de la junta general.

Aquesta diferència en el vincle d'estabilitat comporta que davant les pèrdues eventuais quedin afectades, en primer lloc, les reserves voluntàries, després, les reserves estatutàries i, només successivament, la reserva legal.

Després d'estudiar les reserves constituïdes amb els beneficis no distribuïts, ara ens correspon referir-nos a les altres reserves que s'agrupen sota la denominació de *reserves de capital*, i que comprenen:

- la reserva per primes d'emissió,

- la reserva de revalorització
- i la reserva per capital amortitzat.

La **reserva per primes d'emissió** (art. 175 LSA) està constituïda per les primes d'emissió, és a dir pel sobrepreu per sobre del valor nominal de les accions satisfet pel subscriptor. Les sumes rebudes per la societat a títol de primes no s'han d'imputar a la reserva legal, sinó que s'han de reflectir en una reserva especial de primes d'emissió. Actualment aquesta reserva s'ha de considerar com una reserva disponible.

Les **reserves de revalorització** (art. 175 LSA) es doten mitjançant l'aflorament de les denominades *reserves ocultes*, constituïdes per beneficis no manifestats o bé per plusvàlues o increments de valor dels elements de l'actiu social, que la junta general decideixi evidenciar dins les facultats que atribueix als empresaris l'article 38.2 del Codi de comerç en relació amb els criteris de valoració comptable.

#### **Reserves de revalorització**

Les **reserves de revalorització** més importants són les que deriven d'una llei especial que permet d'actualitzar el valor dels actius del balanç, sense que per això es generi un fet imposable. En les diferents lleis especials, el legislador no ha seguit criteris constants ni pel que fa a la modalitat de l'actualització ni en les possibilitats d'utilització de la reserva consegüent, ni tampoc en relació amb les conseqüències tributàries de la revalorització dels actius. L'última disposició que consent l'actualització monetària dels valors comptables sense càrrega fiscal o amb una càrrega fiscal simbòlica és el Reial decret llei 7/1996, de 7 de juny, sobre mesures urgents de caràcter fiscal i de foment i liberalització de l'activitat econòmica, norma aprovada després de dotze anys des de l'última actualització autoritzada.

La "Reserva de revalorització Reial decret llei 7/1996, de 7 de juny" només està disponible després de la comprovació i l'acceptació oportuna per l'Administració tributària o quan hagin passat tres anys des de la data de tancament del balanç, cas en què es pot fer servir per a compensar pèrdues o bé per a augmentar el capital social. Només després de deu anys aquesta reserva adquireix el caràcter de reserva de disposició lliure.

La **reserva per capital amortitzat** que es preveu en l'article 167, 3r. de l'LSA s'ha de constituir en els supòsits de reducció del capital social per amortització, total o parcial, del valor nominal de les accions d'accions adquirides prèviament per la societat, o amb fons procedents de reserves lliures o beneficis, o a títol gratuït. L'obligació de constituir aquesta reserva es justifica per la privació que en aquest supòsit afecta els creditors de la societat d'oposar-se a la reducció del capital social. La disponibilitat d'aquesta reserva queda subjecta als mateixos requisits que els que s'exigeixen per a reduir el capital social.

#### **Altres reserves**

Altres reserves que es preveuen en l'LSA són la reserva per accions pròpies (art. 79, 3a. i 178, 2 LSA), la reserva per accions de la societat dominant, la reserva per accions pròpies en garantia (art. 80.1 LSA) i la reserva per participacions recíproques (art. 84 LSA). En aquests últims casos es tracta de reserves que tenen la funció principal de ser comptes de correcció de valors de l'actiu del balanç, i el règim de cadascuna l'estudiarem en la seva seu material respectiva.

Els supòsits més importants d'utilització de les reserves en el sentit de la modificació o l'extinció de la partida corresponent del passiu del balanç de la societat són la compensació de pèrdues, l'augment del capital social i la distribució de beneficis. Les pèrdues incideixen automàticament sobre les reserves, amb independència de la voluntat de la societat i del fet que hi hagi un acord sobre aquesta qüestió de la junta general. Si en el curs de l'exercici s'han produït pèrdues, i si això implica que el patrimoni social net ha disminuït, en relació amb el passiu exigible, per sota del capital social més les reserves, les pèrdues afecten automàticament les reserves. Les reserves són afectades progressivament per les pèrdues, segons els diversos graus d'estabilitat amb què es configuren en l'LSA o per la voluntat dels socis.

Les pèrdues afecten, en primer lloc, les reserves voluntàries, després, les reserves estatutàries i, finalment, la reserva legal, ja que aquesta última només es pot destinar a la compensació de pèrdues en cas que no hi hagi altres reserves disponibles per a aquesta finalitat (art. 214.2 LSA).

En canvi, per a augmentar el capital social amb càrrec a reserves (art. 152 i 157 LSA) cal un acord de la junta general. Les reserves utilitzables per a augmentar el capital social han de ser reserves disponibles, per tant, la reserva per primes d'emissió i, en general, totes les reserves que no estiguin dotades per l'LSA o pels estatuts per a una finalitat específica. L'article 214.2 de l'LSA també autoritza excepcionalment que una part de l'import efectiu de la reserva legal es pugui destinar a l'augment del capital social fins i tot si aquest import queda per sota de la quantia equivalent al 20% del capital social ampliat. La condició exigida per a procedir a aquest ús excepcional de la reserva legal és que, una vegada s'ha fet l'ampliació, l'import de la reserva no resulti inferior al 10% de la nova xifra del capital social.

Finalment, les reserves són un instrument al servei de la política de dividendes de la societat. En la mesura que en el balanç de la societat hi hagi reserves de disposició lliure, la junta general pot atribuir als socis un dividend, fins i tot en cas que no s'hagin produït beneficis en l'exercici social, sempre que es faci amb càrrec a aquestes reserves i que es respectin les condicions de qualsevol acord de repartiment de dividendes fixades en l'article 213.I de l'LSA, és a dir, la salvaguarda del capital social i de la reserva legal.

### 3.3. Les provisions

En el passiu del balanç complet de les societats anònimes s'estableix una distinció entre les reserves i les provisions (art. 175 LSA), desglossades com a provisions per a riscos i despeses en tres apartats diferents (art. 179 LSA). Atès el règim de les reserves que hem estudiat, cal establir la distinció entre les reserves i les provisions. El criteri de distinció formulat per la doctrina consisteix a assenyalar que el concepte de passiu del balanç no coincideix amb el de deu-

tes, sinó que té un significat més ampli, i s'ha de considerar passiu exigible no solament les partides de correcció de valors de l'actiu i els deutes, sinó també els desemborsaments futurs que es presentin com a certs o probables i que siguin reconduïbles a l'exercici en curs.

Responen a aquesta idea les provisions per a riscos i despeses, en tenir per objecte, com s'assenyala en el compte 14 del Pla General Comptable, cobrir despeses originades en el mateix exercici o en un altre d'anterior, pèrdues o deutes que estiguin clarament especificats pel que fa a la seva naturalesa, però que, en la data de tancament de l'exercici, siguin probables o certs, però indeterminats en l'import exacte o la data en què es produiran.

Aquest compte desglossat parcialment en l'article 179 de l'LSA comprèn les partides 140 a 144 del PGC i integra els tipus de provisions següents. La provisió per a pensions i obligacions similars, la provisió per a impostos, la provisió per a responsabilitats, la provisió per a grans reparacions i el fons de reversió.

### 3.4. La doctrina de la infracapitalització

La infracapitalització al·ludeix a un fenomen molt freqüent en el nostre sistema econòmic, que consisteix en el fet que les societats es constitueixen i operen amb una xifra de capital social inadequada o manifestament desproporcionada per defecte en relació amb el risc inherent a l'activitat econòmica determinada en els estatuts com a objecte social, amb independència del volum de la resta de recursos, propis o aliens, dels quals disposi la societat.

Aquesta desproporció entre la xifra de responsabilitat i el risc inherent de l'activitat que duu a terme la societat té, com a conseqüència de la responsabilitat limitada, una externalització del risc empresarial sobre els creditors de la societat.

<sup>(3)</sup>RDGRN 23-VI-1993

En el pla jurídic, i per evitar les conseqüències derivades de la infracapitalització de les societats, s'han suggerit les solucions següents. Dur a terme una interpretació de la normativa societària que fonamenti l'existència d'un principi d'adequació necessària entre el capital social i l'objecte social. En el nostre ordenament, la norma que consentiria afirmar un principi general d'adequació del capital social seria l'article 260.1, 3r. de l'LSA, perquè una societat que en el moment que es constitueix no està capitalitzada correctament és una societat que no pot exercir la finalitat social<sup>3</sup>.

Aquesta tesi no es pot acceptar sense més ni més, perquè convertiria la qualificació del registrador en un control d'oportunitat de les iniciatives empresarials i superaria el control de la legalitat que els atribueix l'article 18.2 del Codi de comerç, i perquè la causa de dissolució de l'article 260.1, 3r. LSA no s'ha de referir a la insuficiència del capital social, sinó a la insuficiència dels recursos propis. En conclusió, es pot afirmar que en el moment de la constitució el legislador només exigeix la fixació del capital social mínim i deixa a la determinació lliure dels socis qualsevol valoració ulterior respecte al finançament

per mitjà de recursos vinculats al capital social o de qualsevol altra manera per a dur a terme l'objecte social.

Les altres solucions que apunta la doctrina per a solucionar el problema que atribueix a la infracapitalització depenen del seu caràcter nominal o material. La **infracapitalització nominal** es dona quan els socis doten la societat amb recursos adequats a l'objecte però no a títol de capital, sinó de crèdit, amb la qual cosa s'evita la rígida disciplina del capital i la responsabilitat. La **infracapitalització material** es produeix quan els socis no subministren a la societat prou fons per al desenvolupament de l'empresa social. La responsabilitat per infracapitalització material s'instrumenta amb la pèrdua de la responsabilitat limitada dels socis mitjançant una reducció teleològica de l'article 1 de l'LSA i el restabliment de la vigència del dret comú (art. 1911 CC).

En canvi, la responsabilitat per infracapitalització nominal s'ha de produir, segons la doctrina, mitjançant la requalificació o reconversió dels préstecs dels socis en capital, atès que la societat està materialment capitalitzada i l'únic que cal és sotmetre aquests préstecs a la disciplina del capital social aplicant la doctrina del frau de llei, o bé amb la postergació del dret de restitució de les quantitats lliurades, perquè d'aquesta manera no es violenta el principi de voluntarietat de l'augment del capital social i, a més, no es beneficia uns socis en perjudici d'uns altres.

### 3.5. L'anàlisi econòmica de l'empresa

El propòsit d'aquest apartat consisteix a sotmetre a crítica la doctrina de la infracapitalització i examinar els conceptes econòmics d'estructura del capital i cost del capital, que conformen els elements bàsics de l'anomenada *estructura financera de la societat*.

Els recursos per a dur a terme l'objecte social es poden obtenir en concepte de capital de risc o en concepte de capital de crèdit. El risc inherent a cadascuna d'aquestes alternatives d'inversió és diferent, superior en la primera que en la segona, perquè abans de retribuir els recursos aportats en concepte de capital de risc cal pagar els interessos meritats pels recursos que s'han obtingut en concepte de capital de crèdit.

Les diferents combinacions proporcionals de finançament amb capital o mitjançant deute fan necessari recórrer a un criteri que permeti de determinar les diferències de cost entre les diverses combinacions possibles. Aquest criteri el subministra la noció de *cost del capital*, segons la qual el cost mitjà del capital és igual a la mitjana entre les taxes de capitalització que s'han d'aplicar a les diferents possibilitats de finançament, ponderades segons la combinació proporcional concreta de deute o de capital. Durant molts anys la creença generalitzada era que les societats que no feien servir el deute per a finançar les seves inversions no maximitzaven el valor total de les accions, en no minimitzar el cost del capital.

#### Lectures recomanades

C. Paz-Ares (1983). "Sobre la infracapitalización de sociedades". *ADC* (pàg. 1.587 i s.).  
C. Paz-Ares (1994). "La infracapitalización. Una aproximación contractual". *RdS* (pàg. 253 i s.).

Ara bé, és clar que aquesta reducció en el cost del capital amb l'increment del percentatge de deute en la seva estructura ha de tenir forçosament un límit, perquè sembla evident que ningú no estarà disposat a prestar al mateix tipus d'interès, sigui quina sigui la relació entre recursos propis i aliens. La raó està en l'increment del risc. Com més baix és el percentatge de recursos propis, més important és el risc assumit pels titulars del deute. El tipus d'interès més elevat que sol·licitessin els prestadors situaria el cost del capital, segons certes hipòtesis, sempre al mateix nivell.

Llavors queda per establir quins factors són els que determinen les diferents estructures del capital de les societats anònimes concretes. La resposta a aquest interrogant es troba en els costos d'agència.

L'estructura del capital té una proporció més elevada de deute quan els costos d'agència externs, és a dir, entre creditors i accionistes, siguin inferiors als costos d'agència interns, és a dir, entre accionistes i administradors, i viceversa.

La crítica que es desprèn de les idees que hem referit breument és que la doctrina de la infracapitalització, en exigir un capital social adequat a l'objecte social, provoca un increment en el cost de finançament de les societats, perquè en determinar-ne l'estructura del capital no preveu els diferents costos d'agència de cada societat concreta.



## 4. Les accions

La doctrina aborda l'estudi de les accions dividint-lo en tres aspectes o dimensions. No es tracta d'aspectes separats, perquè les tres dimensions integren el contingut jurídic de les accions. Tanmateix, aquesta manera d'exposar el règim de les accions facilita l'estudi analític o detallat del complex contingut jurídic de la disciplina de les accions. Aquests tres aspectes són **l'acció com a part del capital social**, **l'acció com a fonament de la condició de soci** i **l'acció com a valor mobiliari**.

### 4.1. L'acció com a part del capital social

Les accions representen parts alíquotes del capital social en dos sentits diversos: com a fraccions del capital nominal, com a conseqüència de la seva divisió obligatòria en accions (art. 1 i 9 g) LSA), i com a parts del capital real, ja que totes les accions han de respondre a una aportació patrimonial a la societat efectiva (art. 47.1 LSA).

L'import de les accions es denomina *valor nominal* i expressa l'import de l'aportació que s'obliguen a dur a terme els qui les subscriuen. La prohibició d'emetre accions per una xifra inferior al valor nominal (art. 47.2 LSA) persegueix assegurar la correspondència entre el capital i el patrimoni de la societat. La fixació del valor nominal de les accions constitueix una menció obligatòria dels estatuts (art. 9 g) LSA). Les accions poden tenir el mateix o diferent valor nominal, i constitueixen una sèrie les que tenen el mateix valor nominal (art. 49.2 LSA).

El supòsit d'emissió d'accions per una xifra inferior al valor nominal no sembla gaire probable, però en cas que es produís el que seria procedent, en primer lloc, seria impugnar la validesa de la inscripció al Registre Mercantil, atesa la presumpció de legitimitat de la qual gaudeix (art. 7 RRM). Les conseqüències de violar la prohibició són diverses, segons si es produeix en fase fundacional de la societat o en un augment posterior del capital social. En el primer cas les conseqüències se centren en la responsabilitat dels fundadors, promotors i persones que actuïn per compte dels uns o dels altres (art. 18 i 32 LSA). En el supòsit d'infracció de la prohibició en un augment posterior del capital social, només és possible la impugnació de l'acord d'augment corresponent per ser contrari a la llei (art. 115.1 LSA).

El valor nominal de les accions no és l'únic valor d'aquestes, perquè en alguns casos la mateixa LSA es refereix al valor real de les accions o al valor de mercat (art. 64, 147, 149, 225 LSA). El valor real i el valor de mercat de les accions no coincideixen necessàriament amb el seu valor nominal. El valor real és un concepte a establir en referència a la finalitat concreta que en cada cas determini aquesta valoració (dret de separació, fixació de la quota de liquidació,

exclusió del dret de subscripció preferent, etc.), i el valor de mercat és un concepte que es refereix al valor de cotització de les accions en el mercat de valors en què són negociades.

En canvi, la prohibició d'emetre accions per una xifra inferior al valor nominal no impedeix l'**emissió d'accions amb prima** (art. 47.3 LSA). La prima consisteix en un desemborsament suplementari que han de fer els subscriptors per sobre del valor nominal de l'acció per a accedir a la titularitat de les accions. La funció econòmica que dóna sentit a l'exigibilitat eventual de les primes consisteix a evitar el fenomen d'aigüalliment o dilució patrimonial de les antigues accions anivellant la situació patrimonial dels nous accionistes amb els vells. La prima d'emissió s'ha de satisfer íntegrament en el mateix moment de subscriure les accions.

## 4.2. L'acció com a fonament de la condició de soci

L'acció confereix al titular legítim la condició de soci i li atribueix el conjunt de drets que configuren la condició de soci d'una societat anònima (art. 48.1 LSA).

La condició de soci d'una societat anònima està integrada per un conjunt de posicions actives heterogènies, d'entre les quals l'article 48.2 de l'LSA n'enumera algunes i les qualifica com a drets mínims de l'accionista. El fet que s'enumerin algunes d'aquestes posicions actives sense precisar-ne el règim, ja que la seva disciplina es recull en altres preceptes, planteja el problema de determinar el significat d'aquesta enumeració. En aquest sentit, el mateix precepte assenyala que aquests drets només són considerats com a tals en la mesura concreta i amb l'abast precís que els estatuts i la mateixa LSA els configuren en altres preceptes. A més, s'ha de tenir en compte que l'enumeració no és exhaustiva, perquè el catàleg de drets del soci inclou, en realitat, moltes altres prerrogatives, com ara el dret de separació i el dret d'assignació gratuïta de noves accions.

### 4.2.1. Els drets mínims de l'accionista

Els drets mínims de l'accionista enumerats en l'article 48.2 de l'LSA es poden ordenar en dos grups diversos, segons la naturalesa patrimonial o política. Entre els primers figuren el **dret a participar en el repartiment dels guanys socials** i el **dret a participar en el patrimoni resultant de la liquidació**, i també el **dret de subscripció preferent en l'emissió de noves accions o d'obligacions convertibles en accions**. En el segon grup s'integren el **dret d'assistència**, el **dret de vot** i el **dret d'informació**, i la facultat d'**impugnar els acords socials**.

#### Dos tipus de drets

Els drets mínims de l'accionista poden tenir naturalesa patrimonial o política.

La configuració legal de tots aquests drets s'estableix en diferents preceptes de la mateixa LSA i, a més, també depèn del que s'estableixi en els estatuts de la societat.

a) El dret a participar en el repartiment dels guanys socials

El dret a participar en el repartiment dels guanys socials troba el fonament positiu segons un sector doctrinal en la causa del contracte de societat (art. 1665 CC i 116 C de C). Tanmateix, aquest fonament no es pot acceptar des de la posició doctrinal que se sosté aquí i que identifica la causa del contracte de societat en el fi comú i no en l'ànim de lucre. En conseqüència, el fonament positiu del dret dels accionistes a participar en els beneficis socials es troba precisament en l'article 48.1, a) de l'LSA. Aquest dret existeix, per tant, en la mesura que no sigui exclòs pels socis, segons la naturalesa de la finalitat comuna que persegueixin en constituir la societat anònima. En la mesura indicada es pot afirmar que l'LSA atribueix als socis un dret abstracte a participar en el repartiment dels guanys socials que, no obstant això, no constitueix un dret subjectiu que permeti d'exigir en cada exercici social una part dels guanys a la societat.

El dret abstracte a participar en el repartiment dels guanys únicament comporta que en cada exercici social se sotmeti a la voluntat de la junta general de la societat la decisió de repartir el resultat positiu (art. 95 LSA). Els administradors estan obligats a formular i a posar a disposició dels socis no solament els comptes anuals i l'informe de gestió, sinó també la proposta d'aplicació oportuna del resultat sobre la qual la junta general ha de prendre un acord. La decisió de la junta sobre el repartiment del resultat positiu de l'exercici no és enterament discrecional, perquè l'existència del dret abstracte a participar en el repartiment dels guanys constitueix una limitació als poders de l'assemblea.

Dins els límits que hem assenyalat, la junta general gaudeix de facultats per a resoldre sobre la distribució dels beneficis, i no està obligada a repartir cada any la totalitat del benefici repartible i, per tant, el soci està mancat d'un dret subjectiu en virtut del qual pugui exigir la distribució absoluta i periòdica dels guanys socials.

Per tant, la junta pot acordar no distribuir els beneficis repartibles en tot o en part i constituir les reserves corresponents.

No obstant això, la validesa de l'acord d'aplicació del resultat està sotmesa a una sèrie de condicions legals, que són les següents. En primer lloc, abans de prendre l'acord sobre l'aplicació del resultat, la junta ha d'haver aprovat els comptes anuals de l'exercici, perquè constitueixen la base patrimonial objecte de l'acord social d'aplicació immediat. En segon lloc, el resultat positiu de l'exercici ha de ser objecte de certes detraccions legals i estatutàries com, si escau, la destinada a la reserva legal o al pagament dels avantatges dels fundadors

o promotors i, finalment, cal que, després de les operacions anteriors, el valor del patrimoni net comptable no sigui inferior al capital social o que no ho sigui com a conseqüència del repartiment de beneficis acordat (art. 213 LSA).

Una vegada es compleixen aquestes condicions, la junta general pot aplicar els resultats positius de l'exercici amb un acord de repartiment entre els socis que dóna lloc al dret al dividend acordat. L'acord de la junta ha de fixar en termes absoluts o bé en termes percentuals el volum de patrimoni destinat a la distribució. En tot cas la distribució s'ha de fer en proporció amb el capital desemborsat per cadascun dels accionistes (art. 215.1 LSA). La raó que explica perquè la distribució es duu a terme en proporció amb el capital desemborsat i no amb el capital subscrit és en el fet que per a obtenir els beneficis repartibles s'han fet servir els recursos desemborsats efectivament pels socis, i que per això han incorregut en el cost d'oportunitat. L'acord també pot determinar el lloc, el moment i la forma de pagament, i si manca determinació, el lloc de pagament serà el domicili social, i el moment, l'endemà de l'acord (art. 215.2 LSA).

La referència a la forma de pagament del dividend acordat sembla permetre que el dividend es pugui distribuir no solament amb el pagament en diners, supòsit normal que es preveu implícitament en l'LSA, sinó també en espècie (vgr. dividend *in natura*).

Tanmateix, això últim és polèmic, perquè mentre que un sector doctrinal sosté que si la junta general pot decidir sobre el repartiment dels beneficis, també ha de poder decidir sobre la manera de repartir-los, un altre sector sosté que com que hi ha un ús generalitzat que consisteix a repartir els beneficis en diners, i com que els usos també integren el contracte de societat (arg., ex article 1258 CC), perquè la junta pugui procedir a la distribució de dividends en espècie caldria que en els estatuts de la societat s'incloués una clàusula que l'autoritzés.

A partir del mateix moment de l'adopció de l'acord de distribució del resultat positiu, els socis tenen un dret de crèdit davant la societat per l'import del dividend distribuït i no pagat.

Aquest dret de crèdit neix com a efecte de l'acord d'aplicació del resultat adoptat per la junta general, i a partir d'aquest moment adquireix autonomia pròpia i es pot transmetre a un tercer. El pagament del dret al dividend acordat es pot exigir amb l'exercici d'una acció executiva contra la societat (art. 517 LEC) i prescriu als cinc anys des del moment que s'assenyala per al cobrament (art. 947 III C de C).

Les societats anònimes poden lliurar als accionistes certes sumes de diners, en concepte de **quantitats a compte dels dividends**, que en el futur la junta general de la societat acordarà eventualment repartir, en prendre l'acord d'aplicació del resultat.

La competència orgànica per a acordar la distribució de quantitats a compte de dividendes correspon indistintament a la junta general i als administradors (art. 216 LSA). L'acord de distribució de quantitats a compte de dividendes s'ha d'adoptar per qualsevol d'aquests dos òrgans socials complint amb les condicions següents. La primera és que els resultats parcials corresponents a la part de l'exercici que ha transcorregut han de ser positius (art. 216.1, b) *ab initio* LSA), condició que s'ha de constatar per mitjà de l'aplicació dels criteris que es preveuen en l'article 213.2 de l'LSA en els comptes provisionals.

La segona condició consisteix en el fet que hi hagi prou liquiditat per a atendre el pagament de les quantitats distribuïdes a compte de beneficis (art. 216, a) LSA). Aquesta condició implica la prohibició tant de liquidar elements líquids de l'actiu patrimonial com el fet de recórrer al crèdit, de manera que si no hi ha liquiditat no es pot decidir la distribució. La comprovació de l'existència de la liquiditat suficient s'ha de dur a terme per mitjà la formulació d'un estat comptable que la posi de manifest i que han de formular els administradors, i posteriorment s'ha d'incloure obligatòriament en la memòria dels comptes anuals. L'última condició implica que es facin un conjunt de deduccions sobre el resultat positiu provisional, relatives a l'estimació de l'impost a pagar pel resultat provisional, a la reserva legal i a les reserves especials i estatutàries (art. 216 b) LSA).

La societat pot exigir la restitució de les sumes lliurades en concepte de dividendes acordats o de quantitats a compte de dividendes quan siguin susceptibles de qualificar-se com a irregulars com a conseqüència de la contravenció d'una norma procedimental (art. 97.1 i 212 i 216 LSA) o d'una norma substantiva (art. 213, 214 i 216 LSA). La irregularitat de la distribució de quantitats a compte de dividendes es pot esmenar amb un acord de la junta general que cobreixi en quantia i forma les irregularitats en què ha pogut incórrer l'acord de distribució parcial. Les quantitats a compte de dividendes distribuïdes regularment que després es revelen com a inexistents, atesa la manca de beneficis quan arriba el moment de tancar l'exercici, es converteixen en quantitats a compte de dividendes distribuïdes irregularment.

La sanció corresponent a la distribució irregular de dividendes o de quantitats a compte consisteix en l'obligació de restituir les quantitats percebudes a la societat, sempre que es donin unes **determinades condicions**. La primera de les possibilitats d'exigir la restitució contra els accionistes sorgeix quan la societat provi que els perceptors coneixien la irregularitat de la distribució. La segona exonera la societat de la prova del coneixement de la irregularitat, perquè en té prou amb acreditar que, tenint en compte les circumstàncies, els socis no podien ignorar la irregularitat de la distribució. L'obligació de restitució afecta exclusivament els socis; els tercers que haguessin adquirit dels accionistes el dret a percebre el dividend acordat i irregular són protegits per la llei. La restitució exigible integra la totalitat de la suma percebuda en concepte de dividend o de quantitat a compte més l'interès legal corresponent. El termini de prescripció de l'acció de restitució de dividendes o quantitats a compte és de tres anys, a comptar des que es va produir la percepció (art. 947.I C de C).

b) El dret a participar en el patrimoni resultant de la liquidació

El dret a participar en el patrimoni resultant de la liquidació reconegut als accionistes en l'article 48.1 a) de l'LSA és un dret abstracte que no permet d'exigir-ne la satisfacció en qualsevol moment de la vida social. Aquest dret només és exigible en el moment en què es produeixin els pressupòsits necessaris perquè l'accionista pugui exigir el pagament de la denominada quota de liquidació.

En aquest sentit, sembla que n'hi ha prou amb assenyalar que només es pot parlar del dret a la quota de liquidació quan la societat liquida el seu patrimoni per a procedir a l'extinció i, a més, només es dóna si les operacions de liquidació mostren un romanent repartible. Els pressupòsits generals dels quals depèn l'existència del dret a la quota de liquidació són l'acord de dissolució, la liquidació patrimonial i l'existència d'un romanent repartible.

El vertader dret de crèdit del soci al pagament de la quota de liquidació només sorgeix quan es compleixen concretament, a més, els requisits següents. El primer, de caràcter substancial, consisteix en el fet que han d'haver estat satisfets tots els creditors socials o s'ha d'haver consignat l'import dels seus crèdits (art. 277.2 LSA). El segon, de caràcter formal i més complex, consisteix en la formulació i, si escau, censura, pels interventors, aprovació per la junta i publicació en el BORME del balanç final de liquidació i, a més, que transcorri el termini per a impugnar-lo sense que s'hagin formulat reclamacions en contra o, en cas contrari, quan la sentència que les ha resolt esdevingui ferma (art. 274 a 276 LSA). El repartiment del patrimoni resultant de la liquidació implica tant la restitució de les aportacions que s'han fet com la distribució dels guanys acumulats fins a aquell moment (art. 277.1.2n. II LSA). El repartiment es duu a terme en proporció amb el valor nominal de les accions o, si escau, amb el capital desemborsat.

c) Els drets de subscripció preferent i d'assignació gratuïta en l'emissió de noves accions

**El dret de subscripció preferent i el dret d'assignació gratuïta en l'emissió de noves accions** són drets de contingut i caràcter doble, perquè tots dos s'encaminen a tutelar en un moment donat la posició jurídica de l'accionista dins la societat.

La funció econòmica que serveix de fonament al dret de subscripció preferent no és una altra que la d'evitar l'aigualliment o dilució del percentatge de participació social del qual gaudien els vells socis, perquè encara que els nous socis desemborsessin una prima que evités la dilució del valor econòmic de les antigues accions, aquesta prima no podria impedir la pèrdua de poder polític dels vells socis. La finalitat de mantenir l'*statu quo* respecte a tot el conjunt

#### Lectura recomanada

A. Sánchez Andrés (1991). "Principios, casos y conceptos en materia de derecho de asignación gratuita de acciones". A: *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Madrid: Civitas (pàg. 885 i s.).

de drets que nodreixen la posició jurídica assolida per cada accionista anteriorment a l'ampliació del capital social amb l'emissió de noves accions és la raó que explica el reconeixement del dret de subscripció preferent.

El reconeixement dels drets de subscripció preferent i d'assignació gratuïta té, com en els altres drets estudiats fins ara, caràcter abstracte, de manera que només es poden exercitar quan té lloc el supòsit al qual es vincula el naixement del dret subjectiu concret.

El dret de subscripció preferent sorgeix davant un augment del capital social amb emissió de noves accions, la contrapartida de les quals són noves aportacions (art. 158.1 LSA). En canvi, el supòsit a què es vincula el naixement del dret d'assignació gratuïta és l'augment del capital social amb l'emissió de noves accions, la contrapartida de les quals són reserves de la mateixa societat (art. 157 i 158.3.II LSA).

No obstant això, la mateixa LSA s'encarrega d'advertir-nos que en certs casos no és possible el dret de subscripció preferent (art. 159.4 LSA).

Els casos d'exclusió legal del dret de subscripció preferent són aquells en què, tot i produir-se el supòsit legalment establert per al seu naixement, aquest dret no sorgeix.

La raó d'aquesta exclusió legal se situa en el fet que en aquests casos l'augment del capital social no és la causa de l'operació en què la societat està interessada, sinó que només és la conseqüència de l'adquisició per part seva d'actius específics o d'elements patrimonials complexos que, per la mateixa índole de l'operació, no són susceptibles de ser proporcionats pels socis.

Els casos d'exclusió legal del dret de subscripció preferent són els de **fusió de dues o més societats pel procediment d'absorció**, perquè l'absorció d'una o més societats per una altra que ja existeix implica l'adquisició per aquesta última dels patrimonis de les societats absorbides i l'ampliació de capital correlativa en la quantia que sigui procedent per a lliurar als socis de les societats que s'extingixen (art. 233 LSA). El mateix fonament és el que explica l'extensió d'aquesta regla als **casos d'aportació del patrimoni escindit d'una altra societat a la societat supervivent** que el rep, societat que ha d'augmentar el capital social en la mesura del valor d'aquest patrimoni, perquè les noves accions resultants de l'augment es creen per a compensar els accionistes de les societats escindides (art. 252.2 LSA).

El dret de subscripció preferent també resulta exclòs per llei en els **casos en què l'ampliació del capital social es degui a la conversió d'obligacions en accions**. El fonament d'aquest cas està en el dret dels obligacionistes a

sol·licitar la conversió en qualsevol moment (art. 294 LSA) i en l'exigència corresponent d'augmentar el capital en la mesura necessària (art. 292 LSA) per a afrontar-la i, sobretot, en la possibilitat que els socis haguessin subscrit prèviament aquestes obligacions convertibles (art. 48.2 b) i 293 LSA). Finalment, l'article 10.6 de l'RD 1197/1991, de 26 de juliol, sobre règim de les ofertes públiques d'adquisició de valors, preveu la inexistència del dret de subscripció preferent **quan la contraprestació oferta en l'OPA consisteixi en accions per a emetre**, que s'han de crear en l'augment correlatiu del capital social per a lliurar-les als accionistes de la societat afectada que arribin a acceptar l'oferta.

Els casos d'exclusió legal no són els únics en què el dret de subscripció preferent no sorgeix, perquè juntament amb aquests casos hi ha el de l'**exclusió acordada del dret de subscripció preferent**.

L'**exclusió acordada** es produeix quan la junta general, en decidir l'augment del capital social, acorda l'exclusió total o parcial del dret de subscripció preferent (art. 159.1 LSA), i també quan, en el cas de les societats cotitzades, la junta general delega en els administradors de la societat la facultat d'augmentar el capital social, i simultàniament els atribueix la facultat d'excloure el dret de subscripció preferent en relació amb les emissions d'accions que siguin objecte de la delegació (art. 159.2 LSA).

La validesa de l'**acord d'exclusió** total o parcial del dret de subscripció preferent està sotmès a una sèrie de requisits. Pel que fa als requisits materials de l'acord d'exclusió, en primer lloc **ha de resultar exigít per l'interès de la societat** (art. 159.1 LSA). L'interès social es configura com una clàusula que permet d'enjudiciar els acords d'exclusió, ja que tot i que la possibilitat d'excloure el dret de subscripció preferent s'instaura per evitar que la minoria impedeixi operacions que són beneficioses per a l'interès comú, hi ha el risc que la majoria exploti la minoria.

En segon lloc, l'acord d'exclusió total o parcial del dret de subscripció preferent **no pot en cap cas diluir el percentatge de reserves que corresponia a les velles accions privades de la preferència**. Això vol dir que les noves accions s'han d'emetre amb una prima que asseguri la inalterabilitat del valor patrimonial de les accions dels antics accionistes. Així, tant per a les societats cotitzades com per a les que no ho estan, el valor nominal de les accions a emetre, més, si escau, l'import de la prima d'emissió, s'ha de correspondre amb el valor real de les velles accions que resulti de l'informe dels auditors de comptes de la societat (art. 159.1 c) i 2 *in fine* LSA). En el supòsit de societats cotitzades, la junta general pot acordar l'emissió de noves accions a qualsevol preu, sempre que sigui superior al valor net patrimonial de les velles, i es pot limitar a establir el procediment per a determinar-lo (art. 159.1 c) *in fine* LSA).



Pel que fa als requisits de procediment, **s'han de complir els requisits establerts per a la modificació dels estatuts** (art. 159.1 *in fine* LSA) i, a més, en la convocatòria de la junta s'ha de fer constar la proposta de supressió total o parcial del dret de subscripció preferent i el tipus d'emissió de les noves accions (art. 159.1 a) LSA). I en convocar la junta cal posar a disposició dels accionistes l'informe que han d'haver elaborat prèviament els administradors, i l'informe que també han d'haver formulat prèviament els auditors de comptes de la societat o els designats pels mateixos administradors de la societat, d'acord amb el que disposa la Resolució de 10 de maig de 1991, del president de l'ICAC (art. 159.1 b) i 2 LSA).

L'exercici del dret de subscripció preferent va precedit d'una oferta de subscripció que la societat ha de fer als socis.

Aquesta oferta es pot dur a terme amb un mecanisme de caràcter personal articulat per una comunicació escrita (art. 158.2) o bé mitjançant un mecanisme de caràcter impersonal, amb la publicació de l'oferta en el BORME (art. 158.1). Els titulars del dret de subscripció preferent no són només els antics accionistes, sinó també els titulars d'obligacions convertibles en accions, mentre que titulars del dret d'assignació gratuïta ho són exclusivament els vells accionistes. L'exercici del dret de subscripció preferent s'ha de dur a terme dins el termini que estableixin els administradors, que no pot ser inferior a quinze dies computats des de la publicació de l'anunci en el BORME, en el cas de les societats cotitzades, i d'un mes, en la resta dels casos.

El dret de subscripció preferent i el dret d'assignació gratuïta coincideixen en l'atribució proporcional al valor nominal de les accions posseïdes (art. 158. 1 LSA) i en el caràcter transmissible (art. 158.3 LSA).

El dret de subscripció preferent és un dret potestatiu de naturalesa onerosa, que subjecta qui pretén exercitar-lo a assumir la càrrega de fer nous desemborsaments. En canvi, l'exercici del dret d'assignació gratuïta no està condicionat a cap desemborsament, perquè els recursos que proporcionen la contrapartida de l'augment ja figuren en el patrimoni de la societat en concepte de reserves.

#### d) El dret de vot

El transcurs del termini fixat pels administradors sense que el soci exerciti o transmeti el dret implica la decadència de la preferència, la conseqüència jurídica de la qual és la subscripció incompleta de l'augment del capital social (art. 161 LSA).

L'enumeració dels drets mínims de l'accionista esmenta, juntament amb el dret de vot, entès com el més clàssic i principal d'entre els drets polítics de l'accionista, altres facultats corporatives considerades com a preparatòries, derivades, auxiliars o connexes (art. 48.2 c) LSA). Entre aquestes facultats interessa destacar la d'assistència a les juntes generals, ja que permet de considerar legitimats per a assistir a la junta fins i tot els accionistes desproveïts del dret de vot. En aquest moment no és pertinent analitzar amb més profunditat ni les limitacions ni els requisits del dret d'assistència, ni tampoc el mal anomenat *dret d'impugnarels acords socials*, perquè tractarem de tot això en estudiar la junta general.

El **dret de vot** constitueix el dret polític per excel·lència dels accionistes, i el seu exercici, que s'atribueix en proporció al valor nominal de les accions posseïdes (art. 50.2 LSA), consisteix en una manifestació de voluntat del soci, pura i incondicionada, de caràcter unilateral i no receptícia, destinada a formar, juntament amb les declaracions dels altres socis, la perfecció d'un acord social.

#### **Nota**

La disciplina del dret de vot s'estableix en regular el funcionament de les juntes generals, per la qual cosa aquí només és procedent estudiar el significat general del vot.

El significat i la funció del dret de vot només es poden comprendre si es tenen en compte els caràcters del contracte de societat. El contracte de societat és un contracte de durada i un contracte incomplet, perquè els contractants no poden preveure en el moment fundacional totes les vicissituds que poden afectar les seves relacions en el futur. En aquest context, la funció del dret de vot és proporcionar als socis un instrument que els permet de decidir sobre els esdeveniments que es presentin en el futur, en el desenvolupament de l'empresa social, tot integrant i completant successivament el contracte de societat.

#### **Nota**

L'atribució als socis del dret a participar en el repartiment dels guanys socials (art. 48.2, a) LSA) i del dret de vot (art. 48.2 c) LSA) en proporció amb el risc assumit (art. 50.2, 215.1 i 277.2, 2a. LSA), constitueix el mecanisme adequat per a incentivar la reducció dels costos d'organització, perquè com més elevat sigui aquest cost, en la mateixa mesura es redueix la seva participació en els beneficis. La correlació establerta pel legislador entre el risc empresarial que assumeixen, el poder econòmic de què gaudeixen i el dret al repartiment dels beneficis residuals obtinguts incentiva clarament l'eficiència de l'estructura empresarial.

En els estatuts de la societat es poden establir restriccions al dret de vot, que comporten una desviació del principi de proporcionalitat. La primera, de caràcter indirecte, afecta el dret d'assistència a la junta general i consisteix a exigir la possessió d'un nombre mínim d'accions per a poder-hi assistir. La validesa d'aquesta restricció exigeix que afecti totes les accions, de qualsevol tipus o sèrie, i que el nombre d'accions necessari no sigui en cap cas superior a l'1‰ del capital social (art. 105.1 LSA). L'única manera de superar aquesta

restricció és l'agrupació de les accions suficients per a assolir el percentatge mínim establert en els estatuts (art. 105.3). La segona restricció al dret de vot que és possible introduir en els estatuts consisteix a establir el nombre màxim de vots que pot emetre un mateix accionista o societats que pertanyen a un mateix grup (art. 105. 2 LSA).

#### e) El dret d'informació

En les societats anònimes, el dret d'informació en sentit estricte s'inclou en la relació de drets mínims de l'accionista (art. 48.1, d) LSA) i el seu règim s'estableix en l'article 112 de l'LSA dins l'ordenació de la junta general. Tanmateix, el dret d'informació en sentit estricte no exhaureix les possibilitats d'informació del soci, que troba nombroses manifestacions concretes en què la societat està obligada a subministrar determinada informació (art. 144.1 c), 155.1, 156.1 b), 159.1 b), 168, 170, 212.2, 237, 238, 240.2 i 257 LSA).

El dret d'informació en sentit estricte consisteix en el poder atribuït als accionistes per a sol·licitar informes relatius als punts de l'ordre del dia de cada junta general.

La titularitat del dret d'informació s'atribueix a tots els accionistes, tot i que la jurisprudència manté que els accionistes que simultàniament tinguin la condició d'administradors no disposen d'aquest dret, perquè en aquest cas ja tenen accés directe a tota la informació. El dret d'informació es pot exercitar per escrit, abans de la reunió de la junta general, o verbalment, durant la celebració de la junta. En el primer cas l'escrit s'ha d'adreçar als administradors, els quals només estan obligats a facilitar la informació requerida durant la celebració de la junta. La informació sol·licitada es pot facilitar tant en forma verbal com escrita, encara que en cas que el dret d'informació s'exerciti a la junta només és possible la forma verbal.

El dret d'informació dels accionistes s'estén a sol·licitar els informes o aclariments que considerin necessaris sobre els assumptes que es comprenen en l'ordre del dia d'una junta general determinada. No obstant això, el president de la junta general té la facultat de negar la informació sol·licitada quan al seu entendre la publicitat de les dades sol·licitades perjudiqui els interessos socials. Tanmateix, la discrecionalitat del president cedeix quan la sol·licitud tingui el suport o la duguin a terme accionistes que representin el 25% del capital social.

#### 4.2.2. Les classes d'accions

Les necessitats de finançament de les societats han portat a crear les fórmules més diverses d'obtenció de recursos, tant per a atraure els inversors potencials com per a reduir el cost del capital.

El concepte de **classes d'accions** com a conjunt d'accions que confereixen els mateixos drets (art. 49.1 LSA) sorgeix per a conjugar el principi d'igualtat de drets amb l'existència d'accions que atribueixen un contingut de drets divers, perquè dins cada classe el principi d'igualtat es manté plenament vigent.

En tot cas la mesura en què consisteixi la diversitat de drets entre les diverses accions és indiferent, perquè constitueixen classes tant les accions ordinàries com les accions privilegiades i les postergades.

Els drets que es poden atribuir d'una manera desigual i configurar així classes d'accions diferents no són tots els que integren la posició jurídica de soci. El supòsit normal és que la desigualtat es produeixi en els drets de caràcter patrimonial, mentre que la possibilitat de crear desigualtats en els drets de naturalesa política es troba molt més limitada, atès que no es poden atribuir en diferent mesura el dret de separació, el dret d'informació o la facultat d'impugnació dels acords de la junta general.

El dret de subscripció preferent i el dret de vot no poden ser objecte de desigualtats (art. 50.2 LSA), tot i que aquest últim pot quedar afectat amb l'emissió d'una classe d'accions especial.

L'atribució desigual del dret a participar en el repartiment dels guanys socials constitueix el supòsit per excel·lència de classes d'accions. És precisament en relació amb aquest dret que es parla d'accions privilegiades.

L'atribució d'una preferència respecte a aquest dret no pot significar l'exclusió d'alguna classe d'accions de la participació en els guanys, i sempre s'ha de tractar d'una participació en els beneficis, mentre que queda vedada la possibilitat de crear accions amb dret a percebre un interès independent dels beneficis obtinguts per la societat (art. 50.2 LSA). En cas que la desigualtat consisteixi en l'atribució d'un dividend preferent, el contingut del qual s'ha d'establir en els estatuts (art. 50.3.II LSA), **la societat està obligada a acordar el repartiment del dividend si hi ha beneficis distribuïbles** (art. 50.3.I LSA), llevat que si es tracta d'una societat no cotitzada es disposi una altra cosa en els estatuts (art. 50.3.III LSA).

Les classes d'accions es poden crear tant en el moment de constituir la societat com en un moment posterior, malgrat que el règim no és el mateix. En tot cas, en els estatuts de la societat s'han d'esmentar les diferents classes d'accions que hi ha (art. 9 g) LSA i 122 RRM). La creació de classes d'accions durant la vida social està subjecta al compliment de les formalitats prescrites per a la modificació dels estatuts (art. 50.1 LSA). La creació de classes d'accions mitjançant modificació estatutària es pot fer amb l'emissió d'una nova classe d'accions o amb la conversió d'una part de les accions que ja existeixen.

Així, la creació d'una nova classe d'accions, quan totes les preexistents atribueixin els mateixos drets, no planteja cap problema: el dret de subscripció preferent garanteix a tots els accionistes la possibilitat d'adquirir les noves accions. La creació d'una nova classe d'accions es complica quan abans n'hi hagi d'altres, perquè si afecta els drets de les classes preexistents cal l'aprovació de la majoria de les accions de la classe afectada. La creació de classes d'accions mitjançant la conversió d'una part de les accions preexistents comporta considerar com a classes independents les accions afectades per la conversió i les no afectades, i cal l'acord separat de cadascuna de les dues classes perquè la conversió sigui vàlida (art. 148.3 LSA).

La modificació dels drets atribuïts a una classe d'accions està subjecta a un sistema de formació de la voluntat social més complex. La finalitat d'aquestes normes és doble. D'una banda, facilitar la modificació dels drets atribuïts a una classe, ja que en absència d'aquestes normes caldria el consentiment individual, i de l'altra, tutelar la minoria afectada per la modificació i evitar que quedi en mans de la majoria la possibilitat de limitar la diversitat de drets. Els pressupòsits d'aplicació d'aquesta disciplina especial són la preexistència de classes d'accions i un acord de modificació dels estatuts que lesioni directament o indirectament els drets d'una classe d'accions (art. 148.1 LSA), per tant, les modificacions que suprimeixin la classe, les que redueixin directament el contingut de drets i les que el redueixin indirectament.

La presència d'aquests pressupòsits comporta la necessitat d'un doble acord, l'acord de modificació de la junta general i l'acord de les accions de la classe afectada que ha d'integrar la majoria d'aquestes accions, i no n'hi ha prou amb l'acord de la majoria de les accions afectades presents. En cas que les classes afectades siguin diverses, cal l'acord separat de cadascuna. L'acord de les accions que integren la classe afectada es pot adoptar tant en una votació separada en el si de la junta general com en una junta especial dels accionistes de la classe (art. 148.2 LSA). La previsió de la votació separada s'ha de fer constar en l'ordre del dia de la convocatòria de la junta general i només hi intervindran els titulars de la classe afectada (art. 148.2 LSA). El sistema de la junta especial es disciplina mitjançant una remissió a les normes de la junta general (art. 148.4 LSA).

Les **accions sense vot** constitueixen una classe d'accions que atribueixen els drets propis (art. 92.1 LSA) de l'acció excepte el dret de vot (art. 90 LSA) i el de representació proporcional (art. 92.2 LSA), i respecte al dret de subscripció preferent, en el cas de societats cotitzades, s'atén al que disposin els estatuts (art. 91.4 LSA). Les accions sense vot porten a terme una pluralitat de funcions, com ara la de constituir una possible alternativa al problema de l'abstencionisme, constituir un instrument de captació de recursos propis davant l'endeutament, un instrument de conservació inicial o posterior del control social o un mecanisme d'anti-OPA. No obstant això, la realitat de les accions sense vot és escassa, perquè el cert és que hi ha altres valors més atractius que no impliquen una inversió en concepte de capital de risc.

Les accions sense vot poden ser emeses per qualsevol societat anònima, tot i que s'estableix que el seu import nominal no pot superar la meitat del capital social desemborsat (art. 90 LSA).

El càlcul del percentatge màxim d'accions sense vot s'ha de fer comparant l'import nominal del conjunt de les accions sense vot emeses amb l'import desemborsat de tot el capital social, en què s'inclou l'import representat per les mateixes accions sense vot.

Les accions sense vot han d'atribuir un privilegi que consisteix a percebre un dividend anual mínim fix o variable, l'existència i la quantia del qual s'ha d'establir en els estatuts.

El dividend mínim no consisteix només en una preferència, sinó que es tracta d'un dividend superior, perquè els titulars d'accions sense vot tenen dret a cobrar aquest dividend i també el dividend al qual tenen dret les accions ordinàries (art. 91.1.I, LSA).

La societat està obligada a acordar el repartiment del dividend mínim sempre que hi hagi beneficis distribuïbles (art. 91.1.II LSA). En el cas de societats no cotitzades, quan no hi hagi beneficis distribuïbles o en prou quantitat, el dret al dividend mínim té caràcter acumulable, perquè els dividends no abonats s'han de satisfer amb càrrec a beneficis dins els cinc exercicis següents (art. 91.1.III LSA). El dividend mínim de les accions sense vot de les societats no cotitzades també és tutelat legalment amb l'atribució del dret de vot quan no es produeix la distribució amb prou mesura (art. 91.1.III *in fine* LSA).

En cas de reducció del capital social per pèrdues, les accions sense vot només queden afectades quan la reducció supera el valor nominal de la resta d'accions. En el supòsit que la reducció tingui com a conseqüència la violació del límit màxim d'accions sense vot, la societat queda obligada a restablir la proporció en el termini màxim de dos anys, i si en aquest termini no s'ha restablert la proporció, és procedent dissoldre la societat (art. 91.2.I LSA), per a la qual cosa cal l'acord de la junta general. Els titulars d'accions sense vot tenen dret de vot mentre no es restableixi aquesta proporció (art. 91.2.II LSA). Finalment, els titulars d'accions sense vot gaudeixen del dret a obtenir el reemborsament del valor desemborsat en cas de liquidació de la societat abans que es distribueixi cap quantitat a la resta d'accions (art. 91.3 LSA).

Les **accions rescatables** constitueixen un tipus d'accions que, de la mateixa manera que les accions sense vot, tenen una disciplina especial que les caracteritza, perquè a més d'atribuir els drets propis de les accions ordinàries en confereixen un dret de rescat, ja sigui a sol·licitud de la societat emissora, o bé dels titulars de les accions o bé de tots dos (art. 92 bis 1 LSA).

En cas que el dret de rescat s'atribueixi exclusivament a la societat, no es pot exercitar abans que passin tres anys, a comptar des de l'emissió (art. 92 bis 3 LSA). L'import nominal de les accions rescatables no pot superar la quarta part del capital social (art. 92 bis 1 LSA) i ha de ser íntegrament desemborsat en el moment de la subscripció (art. 92 bis 2 LSA). La funció que explica l'existència

de les accions rescatables consisteix a proporcionar finançament temporal en concepte de capital a les societats anònimes cotitzades, les úniques autoritzades a emetre aquesta mena d'accions (art. 92 bis 1 LSA).

### **Rescat i Amortització**

L'exercici del dret de rescat per qui correspongui, i d'acord amb les condicions fixades en l'acord d'emissió (art. 92 bis 1 *in fine*), implica necessàriament l'amortització de les accions corresponents i, consegüentment, la reducció del capital social en la mesura equivalent. El rescat i l'amortització es poden dur a terme amb càrrec a beneficis o reserves lliures, en aquest cas la societat ha de constituir una reserva per a l'import del valor (art. 92 *ter* 1 i 2 LSA). L'operació de rescat i amortització també es pot dur a terme amb el producte d'una nova emissió d'accions acordada per la junta general amb la finalitat de finançar l'operació (art. 92 *ter* 1 LSA). En cas que no hi hagi prou quantitat de beneficis o reserves lliures i que no s'emetin noves accions per a finançar l'operació, el rescat i l'amortització només es poden dur a terme complint amb els requisits establerts per a reduir el capital social amb la devolució d'aportacions (art. 92 *ter* 3 LSA).

## **4.3. L'acció com a valor mobiliari**

L'acció com a valor mobiliari constitueix la tercera dimensió o aspecte de l'acció, i comprèn l'estudi del règim jurídic relatiu a la representació i transmissió de les accions.

En efecte, les accions representades mitjançant títols o bé amb anotacions en compte tenen la consideració de **valors mobiliaris** (art. 51 LSA).

La representació de l'acció no és un fet jurídicament irrellevant, perquè tot i que no té caràcter constitutiu respecte a aquesta acció, sí que en té en relació amb la categoria valor mobiliari. La constitució de l'acció com a valor mobiliari comporta que estigui subjecta a un règim especial de transmissió (art. 56 LSA i 9 LMV) i de legitimació (art. 58 LSA i 11 LMV) inherent a la modalitat de representació que s'ha triat.

### **4.3.1. La representació**

L'expressió *representació de les accions* sorgeix de la necessitat de trobar una noció que compregui les dues modalitats de representació de les accions que es preveuen en l'LSA, perquè ni la locució *documentació* ni l'expressió *incorporació* semblen adequades. Les modalitats de representació que es preveuen són la **representació per mitjà de títols** i la **representació per mitjà d'anotacions en compte** (art. 51 LSA). Les accions han d'estar necessàriament representades en una de les dues modalitats de representació establertes, perquè els articles 52.2 LSA i 8 LMV atorguen als accionistes, respectivament, el dret a exigir de la societat el lliurament dels títols representatius de les accions o que es facin a favor seu les inscripcions comptables corresponents. La modalitat de representació de les accions constitueix una menció obligatòria en els estatuts de la societat (art. 9 g) LSA i 122 RRM). La possibilitat de coexistència de diferents modalitats de representació de les accions d'una mateixa societat

està limitada per l'article 5, I de l'LMV, que estableix que la modalitat de representació triada s'ha d'aplicar a tots els valors integrats en una mateixa emissió (art. 4 RD 291/1992, de 27 de març).

La primera modalitat de representació de les accions és la que es duu a terme mitjançant la impressió i el lliurament dels títols o documents representatius de les accions.

En cas que la societat opti per representar les seves accions mitjançant títols, també pot triar la forma, nominativa o al portador, que han de tenir. Tanmateix, l'LSA estableix tres supòsits de nominativitat obligatòria dels títols:

- mentre no n'hagi estat completament desemborsat el valor nominal,
- quan la transmissibilitat està subjecta a restriccions
- i quan comportin prestacions accessòries (art. 52 LSA).

En el primer cas la imposició de la nominativitat obligatòria s'explica per la necessitat de garantir la integritat del capital social (art. 46 LSA). En els altres dos, la raó de la nominativitat obligatòria està en la incompatibilitat entre els títols al portador i les restriccions a la seva transmissibilitat lliure o l'exigència de prestacions accessòries (art. 63 i 65 LSA).

Els títols representatius de les accions, tant nominatius com al portador, s'han de numerar correlativament i estendre's en llibres talonaris, però a més hi ha la possibilitat d'emetre títols múltiples, és a dir, títols representatius de més d'una acció, sempre que les accions incorporades en el mateix títol pertanyin a la mateixa sèrie.

### Mencions

Les mencions mínimes que ha de contenir el títol representatiu d'una o més accions s'estableixen en l'article 53 de l'LSA. El principal problema que plantegen aquestes mencions és el de les conseqüències que produeix ometre'n qualsevol. L'absència de les mencions relatives a l'autenticitat del títol (lletra g) i a la identificació de la societat emissora (lletra a)), sempre que no impedeixi la identificació d'aquesta societat, no produeix la invalidesa del títol, si bé s'ha de tenir en compte que l'omissió de la signatura d'un o diversos administradors, o la manca d'inscripció de l'acta notarial d'identitat de signatures (art. 136 i 137 RRM), converteixen el títol en un mer document imprès.

Pel que fa a l'omissió de qualsevol de les mencions que permeten d'individualitzar l'acció (lletra b)) i les relatives al seu contingut substantiu (lletres b); c); d); e) i f), i apartat segon), sempre que l'acció quedi individualitzada, tampoc no produeixen la invalidesa del títol.

La representació de les accions mitjançant títols es produeix amb el lliurament dels títols als accionistes corresponents. El lliurament dels títols és un acte de la societat, perquè recordem que l'accionista té dret a exigir els que li corresponen (art. 52.2 LSA). Aquest és el supòsit normal de representació mitjançant títols. Tanmateix, atesa la tutela real (art. 56.2 LSA i 545 C de C i 19 LCCH) de la qual gaudeixen els títols representatius de les accions, la representació de les accions mitjançant títols també es produeix excepcionalment

### Nota

Els títols representatius poden ser de dos tipus: nominatius o al portador.



amb la mera subscripció del títol per l'administrador o els administradors de la societat (art. 53.1, g) LSA), sempre que contingui, com a mínim, les mencions necessàries per a identificar la societat (art. 56. 1, a) LSA) i individualitzar l'acció (art. 56.1, b) LSA).

La representació de l'acció per mitjà d'un document que, com veurem, facilita extraordinàriament la transmissió de la condició de soci, juntament amb la limitació de responsabilitat, constitueixen els elements que més han contribuït a l'expansió de la societat anònima. Però aquesta expansió de la societat anònima va comportar, al seu torn, un augment ingent de la circulació de títols representatius d'accions, que si bé van reduir els costos jurídics de circulació de les accions, en canvi, van augmentar els costos administratius (vegeu costos d'impressió, costos de custòdia, costos de manipulació). Aquesta circumstància, juntament amb l'aparició i difusió de sistemes de tractament de la informació més ràpids i econòmics, ha desencadenat el fenomen de la desincorporació dels títols valor.

La desincorporació dels títols valors representa la immobilització o la supressió del títol, de manera que l'existència, la transmissió o l'exercici del dret s'esqueixa o independitza, en major o menor mesura, de la producció, de la tradició o de la presentació del títol.

El fenomen de la desincorporació es presenta per primera vegada en el nostre ordenament amb la finalitat d'evitar la manipulació física dels documents mitjançant la implantació, pel Decret 1128/1974, de 25 d'abril, d'un sistema de dipòsit col·lectiu i immobilització dels documents que, tot i que limitat als títols admesos a negociació en les borses oficials de comerç, va produir el que s'ha anomenat una *desincorporació funcional*. En una evolució previsible, si els títols representatius de les accions ja no eren necessaris ni per a l'exercici ni per a la transmissió del dret incorporat, és lògic que, en el moment en què va ser possible des del punt de vista estrictament tècnic, es creés un sistema que prescindís per complet del títol. Aquest pas es va fer definitivament amb la possibilitat de representar les accions per mitjà d'anotacions en compte, el règim jurídic de les quals, estructuralment similar en els efectes a la incorporació dels drets a un títol, es troba en els articles 5 a 12 de l'LMV i en el Reial Decret 116/1992, de 14 de febrer, als quals es remet l'article 60 LSA.

La representació de les accions mitjançant anotacions en compte manté una simetria perfecta amb la representació mitjançant títols. De la mateixa manera que la representació amb títols exigeix la impressió del títol, la representació mitjançant anotacions en compte requereix la pràctica de la inscripció en el registre comptable corresponent (art. 8.I LMV). La pràctica de l'anotació comptable en el registre és un acte degut de la societat, perquè el titular de les

#### Desincorporació

És possible prescindir del títol i representar les accions per mitjà d'anotacions en compte.

accions té dret a exigir que es facin a favor seu les inscripcions corresponents (art. 8.II LMV). Aquest és el supòsit normal de representació de les accions mitjançant anotacions en compte.

#### 4.3.2. La transmissió

La transmissió de la posició jurídica de soci comporta la successió de l'adquirent en la posició del transmissor. Per tant, sempre es tracta d'una adquisició derivativa de la condició de soci.

Això val per a qualsevol transmissió de la posició de soci en qualsevol societat. El que és característic de la societat anònima és que la transmissió es produeix mitjançant la transmissió de les accions, que, com a regla, és lliure. El terme *acció* expressa la posició jurídica de soci en la societat anònima que, en definitiva, és independent de la representació efectiva, mitjançant títols o anotacions en compte, ja que la constitució d'aquesta posició jurídica de soci només depèn de la constitució vàlida de la societat o, si escau, de la inscripció de l'augment del capital. L'acció en aquest sentit de posició de soci pot ser objecte de transmissió *inter vivos* i *mortis causa* sense necessitat que estigui representada.

Però com que l'acció com a valor mobiliari neix essencialment per a facilitar la circulació de la posició de soci, si la societat, per la raó que sigui, no representa aquesta condició, no té sentit que la seva transmissió tingui lloc mitjançant el règim jurídic especial creat específicament per a facilitar, dotant-la de seguretat i certesa, la circulació del conjunt de drets que atorguen la condició de soci d'una societat anònima. I per això el primer apartat de l'article 56 sotmet al règim comú sobre cessió de crèdits i altres drets incorporals la transmissió de les accions encara no representades, perquè aquest és el règim general per a les transmissions de drets (art. 347 i 348 C de C i 1526 a 1536 CC). A més, la cessió d'accions no representades exigeix la concurrència d'un negoci causal (vgr. compravenda, donació, etc.) que doti de causa la cessió que s'ha dut a terme.

L'adquirent d'accions no representades ha d'acreditar aquesta condició davant la societat, a fi de quedar legitimat per a exercir els drets inherents a la condició de soci. No obstant això, cal tenir en compte que l'adquirent veurà molt facilitada la seva legitimació davant la societat i l'obtenció, si s'escau, de la inscripció en el llibre de registre, si la societat ha lliurat als accionistes els resguardos provisionals corresponents, perquè, tot i que no són documents aptes per a transmetre l'acció com a posició jurídica de soci, ja que l'article 54 no remet al 56 de l'LSA, sí que compleixen la funció de legitimar l'adquiridor per a sol·licitar la inscripció en el llibre de registre, segons la remissió que l'article 54 fa al 58 de l'LSA.

#### Nota

A les societats anònimes la transmissió de la posició de soci es produeix mitjançant la transmissió de les accions que, com a regla, és lliure.

La qualificació com a títol valor de l'acció representada per mitjà de títol no ofereix cap dubte, perquè s'hi donen les notes mínimes que s'exigeixen per a poder-lo considerar com a tal, és a dir, la transmissió del dret (*rectius*: de la posició jurídica de soci) mitjançant la transmissió del dret sobre el títol (art. 56.2 LSA i 545 C de C i 19.2 LC) i la legitimació per la seva possessió (art. 58 i 104 LSA). Això vol dir que una vegada s'imprimeixen i es lliuren els títols representatius de les accions, l'exercici i la transmissió de la posició jurídica de soci hi queden vinculats. En això consisteix, precisament, el règim jurídic especial establert per a donar seguretat a la circulació de les accions representades mitjançant títols. Però el règim de transmissió dels títols representatius de les accions també té, al seu torn, característiques diferents, segons siguin nominatius o al portador. Per tant, cal contemplar-los separadament.

La transmissió de les accions representades per mitjà de **títols al portador**, segons disposa el paràgraf primer de l'apartat segon de l'article 56, se subjecta al que disposa l'article 545 del Codi de comerç, de manera que les accions representades per mitjà de títols al portador es transmeten mitjançant el simple lliurament del document.

Això no vol dir que no sigui necessari un negoci causal (vgr. contracte de compravenda, permuta, donació, transacció, execució forçosa, etc.) que constitueixi el títol jurídic de l'atribució patrimonial (art. 609 CC), perquè aquest títol jurídic és el que regeix les relacions entre el transmissor i l'adquirent. Però, a més, aquest precepte del Codi de comerç estableix, amb caràcter general, la tutela real dels títols al portador, que consisteix a consolidar la posició de l'adquirent de bona fe encara que aquesta adquisició provingui d'un *non dominus*. El fonament de la protecció és la seguretat del tràfic mercantil, i l'última explicació la trobem en la doctrina de l'**aparença de titularitat que genera la possessió del títol representatiu de l'acció**.

La disposició addicional tercera de l'LMV imposa la intervenció de fedatari públic en la transmissió d'accions representades mitjançant títols al portador quan, sense estar admeses a negociació en una borsa de valors, la transmissió no es faci amb la participació o mediació d'una societat o agència de valors o d'una entitat de crèdit.

## Comentari

Avui no es pot dubtar de la finalitat fiscal de l'exigència d'intervenció de fedatari públic en la transmissió d'accions representades per mitjà de títols al portador, perquè en tots els altres supòsits l'Administració tributària té assegurat el seu coneixement mitjançant el deure de comunicació que l'article 109 LMV imposa als subjectes que tinguin coneixement de la transmissió. Entenem que en les transmissions en qüestió –tant per la finalitat assenyalada com, sobretot, per raons constructives– que no es formalitzin davant fedatari públic, són nul·les, és a dir, no produeixen efectes entre les parts, que si s'escau queden obligades a restituir-se les prestacions respectives (art. 1303 CC). Efectivament, l'intent de construir un determinat negoci de transmissió a partir de la noció de tradició (art. 609 CC), constitueix, segons la millor doctrina civilista, un greu error, perquè és el mateix negoci causal el que s'ha de qualificar com a negoci de transmissió, la tradició és un simple "fet incolor" que no té de cap manera naturalesa negocial.

La transmissió de les accions representades per mitjà de **títols nominatius**, efectivament impresos i lliurats als socis, es fa mitjançant endós i, a més, hi ha la possibilitat de transmetre aquests títols per simple cessió de la relació jurídica i societària que representen (art. 56.2.II LSA).

L'endós ha de ser incondicional, perquè així ho exigeix la seguretat del tràfic, i total (art. 15 LC), atesa la indivisibilitat de l'acció (art. 66.1 LSA). L'endós s'ha de formular per escrit en el mateix títol (art. 16 LC) i consisteix en una declaració de transmissió de l'acció signada per l'endossant qui designa l'endossatari. No obstant això, si no es designa l'endossatari es tracta d'un endós en blanc perfectament vàlid i amb plens efectes legitimadors (art. 19.1 LC). L'endós que reuneix aquests requisits produeix la transmissió de l'acció i, tot i que l'LSA no ho digui expressament, l'endossant està obligat a lliurar a l'endossatari el títol representatiu, perquè sinó no quedaria legitimat i no podria exigir la inscripció en el llibre de registre d'accions nominatives.

Fins aquí hem vist els efectes de l'endós entre les parts contractants, però perquè l'endossatari adquirent quedi plenament legitimat per a exercir els drets de soci davant la societat, ha de sol·licitar als administradors de la societat la inscripció de la transmissió en el llibre de registre d'accions nominatives (art. 55.1 LSA). Per a això ha d'exhibir el títol representatiu (art. 58 *in fine* LSA). Els administradors, una vegada s'ha comprovat la regularitat de la cadena d'endossos, encara que l'últim endós estigui en blanc (art. 19.1 LC), estan obligats a inscriure la transmissió en el llibre de registre d'accions nominatives (art. 56.2 *in fine* LSA). Per tant, la inscripció en aquest llibre no és un requisit per a la validesa de la transmissió, és a dir, no té caràcter constitutiu, sinó que només quan queda inscrita produeix efectes davant la societat.

En la transmissió de les accions representades mitjançant anotacions en compte també es produeix una simetria perfecta amb el règim dels títols representatius de les accions. Tant en una modalitat de representació com en l'altra, l'efecte transmissiu es vincula amb l'exteriorització de la transmissió, que té lloc en la transmissió d'anotacions en compte quan es porta a terme la inscripció corresponent a favor de l'adquirent (art. 9 I LMV). La inscripció només constitueix el mode de la transmissió, però perquè sigui vàlida també cal

### Característiques de l'endós

L'endós ha de ser incondicional, total i s'ha de formular per escrit en el mateix títol.

un títol, que és determinat pel negoci causal corresponent. La tutela real de l'adquirent de bona fe es preveu establint un sistema d'adquisició *a non domino* (art. 9.III LMV). L'exercici dels drets derivats de les accions representades en anotacions en compte està vinculat amb la inscripció prèvia a favor del titular (art. 11.III LMV), i la legitimació o presumpció de titularitat deriva de la inscripció en el registre comptable corresponent (art. 11.I LMV).

#### 4.3.3. Les restriccions

La transmissibilitat és una característica essencial que s'atribueix a les accions, ja que la mateixa LSA sanciona amb la nul·litat les clàusules estatutàries que facin les accions pràcticament intransmissibles (art. 63.2 LSA). Ara bé, no es pot predicar el mateix de la seva transmissibilitat lliure, perquè també la mateixa LSA consent que s'hi imposin restriccions (art. 63.1 i 146 LSA).

Les clàusules restrictives de la transmissibilitat lliure de les accions s'expliquen recurrentment a l'expedient de l'*intuitus personae*, és a dir, a la necessitat que determinades societats anònimes senten de reforçar el vincle personal entre els seus associats.

No obstant això, juntament amb aquesta finalitat plenament legítima, les tan repetides restriccions estatutàries també poden, i solen, fer-se servir per a mantenir el control sobre la societat per part d'un grup d'accionistes o pel mateix òrgan administratiu, i l'exemple paradigmàtic del qual és aquell en què les transmissions entre accionistes se sotmeten a la restricció.

Perquè les restriccions a la transmissibilitat lliure de les accions siguin vàlides i eficaces davant la societat s'exigeixen dos requisits.

**a)** El primer, **que recaiguin sobre accions representades per mitjà de títols nominatius**, bé per la dificultat de detectar les transmissions o bé per la contrarietat amb el règim de transmissió dels títols al portador. En cas que les restriccions no afectin totes les accions, s'han d'expressar les accions nominatives que afectin (art. 123.1 RRM).

**b)** El segon requisit de validesa consisteix en la necessitat **que les clàusules restrictives s'imposin expressament en els estatuts socials** (art. 9 k) i 115 i 123 RRM). Aquest requisit és el que, segons la doctrina més tradicional, fa possible que les restriccions siguin oposables *erga omnes*, és a dir, davant tots els adquirents de les accions, perquè la seva incorporació en els estatuts, la inscripció al Registre Mercantil i la publicació posterior en el Butlletí Oficial del Registre Mercantil provoquen els efectes propis de l'aspecte positiu de la publicitat material (art. 20 i 21 del C de C i 7 a 9 RRM).

El contingut de la restricció s'ha d'expressar en els estatuts de la societat (art. 123.1 RRM). Això ens obliga a assenyalar els diversos tipus de clàusules restrictives, l'únic límit de caràcter general de les quals està en el fet que no poden fer pràcticament intransmissibles les accions (art. 63.2 LSA). El primer tipus de clàusules restrictives són les denominades *clàusules d'autorització*, que consisteixen a **condicionar la transmissió de les accions a l'obtenció prèvia de l'autorització de la societat**.

Aquest tipus de clàusules obliguen l'accionista que vulgui transmetre les seves accions a comunicar a la societat la identitat del futur comprador i les condicions de la transmissió projectada. Els administradors de la societat, una vegada rebuda la comunicació i llevat de disposició contrària dels estatuts, han de concedir o denegar l'autorització. La facultat de concedir o denegar l'autorització no és discrecional, perquè els estatuts han d'esmentar d'una manera precisa les causes que permetin de denegar-la. Per a evitar retards o dilacions en la resolució, també s'estableix que després del termini de dos mesos des que l'accionista presenta la sol·licitud d'autorització sense que la societat hi hagi respost, es considera que s'ha concedit (art. 63.3 LSA).

El segon tipus de clàusules són les que **atribueixen als accionistes, a la mateixa societat o a un tercer, un dret d'adquisició preferent de les accions que es pretén transmetre**. Segons estigui configurat l'exercici d'aquest dret pels seus possibles titulars, estarem, amb independència de la denominació que rebi, en presència d'un dret de tempteig o d'un dret de retracte.

Efectivament, quan l'accionista que pretén transmetre les seves accions simplement ha de comunicar el seu propòsit als administradors de la societat, perquè els administradors, al seu torn, ho notifiquin als titulars del dret, estarem en presència de l'anomenat *dret d'adquisició preferent*. En aquest tipus de clàusules s'ha d'establir, per al cas que els titulars del dret decideixin exercitar-lo, el procediment per a determinar el preu d'adquisició de les accions, que en cap cas no pot portar a impedir que l'accionista que pretén transmetre-les n'obtingui el valor real (art. 123.6 RRM).

En canvi, en les clàusules que atorguen un **dret de tempteig**, l'accionista transmissor ha de comunicar la seva intenció de transmetre i, a més, ha d'expressar el preu convingut amb el comprador, per tal que qui decideixi exercitar el dret se subrogui en el seu mateix lloc i condicions. Finalment, en les clàusules de retracte, l'accionista no ha de comunicar el seu propòsit, sinó que, una vegada s'ha fet la transmissió, sorgeix el dret d'adquirir les accions ja transmeses i s'exercita la facultat de subrogar-se en la posició del comprador. En qualsevol d'aquests tres tipus de clàusules restrictives per a evitar la sanció de nul·litat (art. 63.2 LSA), s'han d'assenyalar els terminis tant de comunicació com d'exercici del dret per a cadascun dels titulars. No obstant això, són vàlides les clàusules estatutàries que prohibeixin la transmissió voluntària de les accions durant un període de temps no superior a dos anys, a comptar des de la data de constitució de la societat (art. 123.4 RRM).

Una vegada hem vist les condicions de validesa i els diferents tipus de clàusules restrictives, només ens queda assenyalar els **efectes de la seva infracció**. Aquests efectes depenen de la comprensió de la naturalesa de les clàusules restrictives. La doctrina majoritària manté que aquests efectes es contreen a la inoposabilitat de la transmissió a la societat, de manera que aquesta societat pot denegar la inscripció en el llibre de registre d'accions nominatives de qualsevol transmissió que no hagi respectat la clàusula restrictiva i, per tant, l'adquirent no pot exercitar els drets de soci davant la societat (art. 55.2 LSA). Ara bé, com que la validesa del negoci de transmissió no depèn de la inscripció en el llibre de registre, perquè no té caràcter constitutiu, el comprador té dret que el venedor li faciliti l'exercici dels drets.

## Comentari

L'aplicabilitat de les restriccions imposades en els estatuts als supòsits de transmissions involuntàries exigeix que s'estableixi expressament en els estatuts (art. 64 LSA). En aquest cas, la societat que rebutgi la inscripció de l'adquirent en el llibre de registre d'accions nominatives ha de presentar en el mateix moment, a l'hereu o legatari, un adquirent de les accions o oferir-se a adquirir-les pel seu valor real. El règim per a fixar el valor real de les accions depèn de si la societat està obligada a comprovar els comptes anuals o no. En el primer cas el valor real de les accions és el que determina l'auditor de comptes nomenat per la junta general de la mateixa societat. En cas contrari, el valor real de les accions és el que determina l'auditor que nomeni el registrador mercantil del domicili social (art. 327 i 350 s. RRM). Per a això, l'auditor encarregat de determinar el valor real de les accions s'ha d'ajustar al que es disposa en la Resolució de 23 d'octubre de 1991 del president de l'ICAC.

El mateix règim aplicable a les transmissions *mortis causa* s'aplica quan l'adquisició de les accions s'ha produït com a conseqüència d'un procediment judicial o administratiu d'execució, quan les accions són objecte d'un embargament i execució forçosa posterior a instàncies dels creditors d'un soci (art. 64.2 LSA), i quan l'adquisició d'accions té lloc com a conseqüència de les adjudicacions que s'han fet als socis en la liquidació de la societat titular d'aquestes accions (art. 123.8 RRM). En canvi, queda sense solució el problema de l'adjudicació d'accions en els casos de liquidació de la societat de guanys. La solució s'hauria de buscar en l'article 1.346 5è. del Codi civil, que afirma el caràcter privatiu de les accions vinculades de qualsevol manera a la persona del cònjuge adquirent, i per això, la necessitat de sotmetre a control les alteracions d'aquesta titularitat.

### 4.4. Copropietat, drets reals i embargament

El **principi de la indivisibilitat** de les accions (art. 66.1 LSA) té dos significats diferents però vinculats. El primer es refereix a l'acció com a **unitat de mesura** determinada estatutàriament de la participació del soci en la societat, de manera que impedeix la divisió del valor nominal d'una acció per a crear-ne dues o més de noves. El segon significat consisteix en el fet que **l'accionista no pot esqueixar algun dels drets integrants de la condició de soci i cedir-lo separadament**, o reservar-se'l en el moment de transmetre l'acció, de manera que quedi atribuït a una persona diferent del titular de l'acció i la resta dels drets de soci.

El principi d'indivisibilitat de l'acció no impedeix les situacions de cotitularitat sobre una acció. La regla segons la qual els copropietaris d'una acció han de designar una sola persona per a l'exercici dels drets de soci no és conseqüència del principi d'indivisibilitat, sinó del principi d'unificació subjectiva de l'exercici dels drets inherents a la condició de soci. Aquesta regla té com a finalitat protegir la societat davant les dificultats i els perjudicis que es podrien derivar per a ella en les situacions de cotitularitat. La regla no té com a objecte les relacions dels comuns entre ells sinó, exclusivament, les dels comuns amb la societat.

Els **cotitulars** d'una acció responen solidàriament davant la societat de totes les obligacions que es deriven de la condició d'accionista. La responsabilitat solidària s'estén a totes les obligacions que es deriven de la condició d'accionista, com ara els dividendes passius i les prestacions accessòries (art. 66.2 LSA).

La constitució de **drets reals** limitats sobre les accions és procedent d'acord amb el que disposa el dret comú (art. 57.1 LSA).

En el cas d'usdefruit d'accions, les relacions entre l'usufructuari i el nu propietari es regeixen pel que es disposa en el títol constitutiu, i si no n'hi ha, pel que preveu l'LSA i, supletòriament, el Codi civil (art. 67.2 LSA).

L'únic objectiu de la disciplina sobre l'usdefruit d'accions que conté l'LSA és evitar perjudicis en el funcionament de la societat i li permet de desconèixer les disposicions del títol constitutiu sobre la titularitat o l'exercici dels drets de soci. En aquest sentit, es disposa que el nu propietari continuï essent el titular exclusiu de tots els drets de soci i l'únic titular de les obligacions de soci (art. 67.1 i 69 LSA). Així, el nu propietari és el deutor dels dividendes passius (art. 69.1 LSA) i quan fa el pagament té dret a exigir de l'usufructuari l'interès legal de la quantitat invertida. D'altra banda, l'usufructuari no està obligat al pagament dels dividendes passius, i si els paga pot reclamar del nu propietari, en acabar l'usdefruit, el reemborsament de la quantitat satisfeta (art. 69.2 LSA).

L'usufructuari d'accions és, durant l'usdefruit, el titular exclusiu del dret a participar en els guanys socials (art. 67.1 LSA). L'exercici del dret de subscripció preferent no es regeix per l'article 67.1 LSA, sinó per l'article 70, de manera que correspon al nu propietari fins a deu dies abans de l'expiració del termini fixat, i a l'usufructuari, durant els deu dies restants. Quan s'alienin els drets de subscripció preferent, l'usdefruit s'estendrà a l'import obtingut (art. 70.2 LSA). Quan se subscriuguin noves accions, l'usdefruit s'estendrà al nombre d'accions noves resultant. Les mateixes regles s'apliquen en els casos d'emissió d'obligacions convertibles en accions (art. 70.4 LSA). Finalment, en tot augment del capital amb càrrec a beneficis o reserves, les noves accions corresponen al nu propietari, però l'usdefruit s'hi estendrà (art. 70.5 LSA). Per tant, l'alienació dels drets d'assignació gratuïta de les noves accions requereix el consentiment del nu propietari i de l'usufructuari, perquè aquests drets neixen gravats amb l'usdefruit.

La constitució de la **penyora d'accions** també es regeix pel que es disposa en el dret comú, de manera que si es tracta d'accions al portador cal que els títols es posin en possessió del creditor pignoratiu o d'un tercer de comú acord (art. 1863 CC), i per això l'article 72.1.II LSA disposa que el creditor pignoratiu queda obligat a facilitar l'exercici dels drets d'accionista al propietari de les accions.

La penyora d'accions nominatives es pot constituir per mitjà d'endós acompanyat de la clàusula de valor en garantia o d'una altra d'equivalent (art. 57.2.I LSA), cas en què la inscripció en el llibre de registre d'accions nominatives té lloc d'acord amb el que es dispo-



sa en l'article 56.2.II LSA. La constitució de penyora d'accions representades mitjançant anotacions en compte s'ha d'inscriure en el compte corresponent (art. 10.I i II LMV).

L'article 72 LSA regula exclusivament les relacions entre el propietari de les accions pignorades i el creditor pignoratiu, d'una banda, i la societat, de l'altra. En les relacions internes regeix el que determini el títol constitutiu de la penyora. La finalitat de la norma és evitar o reduir costos a la societat, perquè li permet d'ignorar les disposicions del títol constitutiu. En cas que els estatuts guardin silenci, l'exercici dels drets d'accionista correspon al propietari de les accions pignorades. Ara bé, atès el caràcter anticrètic de la penyora (art. 1868 CC), sembla que cal sostenir que l'exercici del dret a participar en els guanys socials correspon en tot cas al creditor pignoratiu. El propietari de les accions és el deutor dels dividendes passius, si bé el creditor pignoratiu pot complir per si mateix l'obligació de desemborsar els dividendes passius (art. 72.2 LSA). En aquest últim cas, el creditor pignoratiu pot alternativament procedir a realitzar la penyora, tot i que no hagi vençut el deute garantit.

En els casos d'**embargament d'accions** tant executiu com preventiu, l'exercici dels drets de soci correspon al propietari de les accions (art. 73 LSA), que continua essent el deutor dels dividendes passius davant la societat. No obstant això, el creditor embargant pot pagar els dividendes passius de les accions embargades (art. 1158 CC) i/o sol·licitar la venda immediata de les accions. El dipositari de les accions embargades està obligat a facilitar al seu propietari l'exercici dels drets de soci quan calgui i a presentar els títols a la societat.

#### 4.5. Els negocis sobre les pròpies accions

La disciplina relativa als negocis sobre les pròpies accions comprèn:

- a) la subscripció o adquisició originària de les pròpies accions,
- b) l'adquisició derivativa de les pròpies accions,
- c) l'acceptació en garantia de les pròpies accions i
- d) els negocis d'assistència financera per a adquirir les pròpies accions.

El règim jurídic de totes aquestes operacions s'estableix sobre un principi general de limitació dels negocis sobre les pròpies accions, que es manifesta en un règim d'admissibilitat limitada (vegeu l'adquisició derivativa i l'acceptació en garantia) o bé en una prohibició absoluta (vegeu la subscripció i l'assistència financera). El fonament del principi general de limitació dels negocis sobre les pròpies accions es fonamenta en el perill que aquestes operacions impliquen per a la integritat del capital social com a garantia dels creditors socials i per a la formació correcta de la voluntat social.

L'àmbit subjectiu d'aplicació de la disciplina dels negocis sobre les pròpies accions comprèn, en primer lloc, la **mateixa societat emissora de les accions**. A més, l'LSA preveu dos subjectes més: la **societat dominada per la societat emissora i el tercer que obra en nom propi, però per compte de la societat emissora o dominada**. L'LSA sotmet al mateix règim els negocis que la societat emissora fa sobre les seves pròpies accions i els negocis que una societat dominada per la societat emissora porta a terme sobre les accions d'aquesta societat, perquè en tots dos casos es preveuen els mateixos perills. En benefici de la seguretat jurídica, l'article 87 de l'LSA delimita la noció de societat domi-

nant i, per tant, en quins casos una societat, per estar dominada per aquesta societat dominant, queda sotmesa al règim establert per als negocis que s'han fet sobre les seves accions.

El tercer subjecte previst per la disciplina dels negocis sobre les pròpies accions és l'anomenada *persona interposada* o **tercer**, que actua en nom propi però per compte de la societat emissora o d'una societat dominada per aquesta societat emissora. Per a evitar que una societat porti a terme, mitjançant una persona interposada, els negocis que la llei li prohibeix, l'article 88 LSA declara la nul·litat de qualsevol acord entre la societat i una altra persona, en virtut del qual aquesta persona s'obligui o es legítimi per a fer en nom propi, però per compte de la societat, alguna de les operacions que es prohibeix fer a la societat. Els efectes que produeix la nul·litat de l'acord entre la societat i la persona interposada consisteixen en la impossibilitat que les parts n'exigeixin el compliment i en l'obligació de restituir el que s'ha adquirit en virtut de l'acord. Però com la relació entre la persona interposada i el tercer no es veu afectada, es disposa que els negocis que ha portat a terme la persona interposada amb tercers s'entenen fets per compte propi i no produeixen cap efecte sobre la societat.

#### a) Adquisició originària o subscripció d'accions pròpies

El primer dels preceptes destinats a la disciplina dels negocis sobre les pròpies accions estableix una **prohibició absoluta de subscripció de les pròpies accions o de les accions de la societat dominant** (art. 74.1 LSA). La prohibició regeix tant en el moment de constituir la societat com en els augments del capital successius, i tant si la subscripció la fa directament la societat emissora com una societat dominada per ella.

Els efectes de la infracció de la prohibició de subscriure les pròpies accions o les de la societat dominant es contreen a imposar l'obligació solidària de desemborsar les accions pròpies subscrietes per la societat emissora, bé als socis fundadors o als promotors, o bé als administradors de la societat en els supòsits d'augment del capital social. En canvi, quan les accions subscrietes siguin accions de la societat dominant, l'obligació solidària de desemborsar-les recau sobre els administradors tant de la societat adquirent com de la societat dominant (art. 74.2 LSA).

La sanció establerta permet d'assegurar el desemborsament de les accions a càrrec d'un patrimoni diferent del de la societat, i per tant no hi ha cap motiu perquè la societat no pugui adquirir les accions. Les accions subscrietes infringint la prohibició són, per tant, propietat de la societat subscriptora, tot i que l'obligació de desemborsar-les recau sobre els fundadors, promotors o, si escau, administradors (art. 74.2 *ab initio* LSA). En el cas de subscripció de les pròpies accions per mitjà d'una persona interposada, les adquireix en nom

propi i, per tant, està obligada a desemborsar-les però, a més, aquesta obligació, i amb caràcter solidari, també recau sobre els fundadors, promotors i, en cas d'ampliació de capital, sobre els administradors de la societat (74.3 LSA).

#### b) Adquisició derivativa d'accions pròpies

En oposició a la prohibició absoluta de subscripció de les pròpies accions, la disciplina relativa a l'**adquisició derivativa** de les pròpies accions configura un règim d'admissibilitat limitada dels negocis idonis per a transmetre a la societat emissora o a una societat dominada per aquesta la propietat de les pròpies accions, sempre que compleixin les condicions següents.

- La **primera** de les condicions consisteix en el fet que l'**adquisició sigui autoritzada per la junta general de la societat emissora**. En cas que sigui una societat dominada la que pretengui adquirir les accions de la societat dominant, s'ha d'obtenir l'autorització de la junta general de totes dues societats. El contingut de l'acord d'autorització ha d'indicar les modalitats de l'adquisició, el nombre màxim d'accions a adquirir, el preu mínim i màxim d'adquisició i la durada de l'autorització, que no pot excedir de divuit mesos (art. 75, 1r. LSA).
- La **segona** condició consisteix en el fet que el **valor nominal de les accions adquirides, sumades al de les que ja tingui la societat adquirent i les seves filials i, si escau, la societat dominant i les seves filials, no excedeixi del 10% del capital social de la societat emissora** (art. 75, 2n. LSA). En el cas de les societats les accions de les quals cotitzin en un mercat secundari oficial, el límit queda establert en un 5% del capital social de la societat emissora. Aquestes societats han de comunicar a la CNMV qualsevol adquisició d'accions pròpies o d'accions de la societat dominant que superi l'1% de la xifra del capital social (DA 1a. 1 i 2 LSA, i articles 100 j) i 103 LMV).
- La **tercera** condició consisteix en el fet que **la societat adquirent i, si escau, la societat dominant, pugui establir en el passiu del balanç una reserva indisponible** equivalent a l'import de les accions pròpies o de la societat dominant computat en l'actiu, sense disminuir el capital social ni les reserves legalment o estatutàriament indisponibles (art. 75, 3r. i 79, 3a. LSA). Aquesta condició té com a finalitat preservar la integritat del capital social mitjançant la imposició del deure de constituir una reserva d'accions pròpies, o de la societat dominant, en el passiu del balanç anual.
- La **quarta** i última de les condicions exigides és que les accions adquirides es trobin desemborsades íntegrament. La raó d'aquest requisit és la necessitat d'evitar que per efecte de la confusió (art. 1192 CC) s'extingeixin

els crèdits per dividendes passius i que s'asseguri així el respecte al principi d'igualtat de tracte dels socis.

### Excepcions

Hi ha quatre supòsits heterogenis en què la societat emissora, o la societat dominada, pot adquirir les seves pròpies accions, o les de la dominant, sense necessitat de complir amb les condicions analitzades (art. 77 LSA), perquè l'adquisició mai no és conseqüència d'un acte de la societat adreçat expressament a aquesta finalitat, sinó una operació marginal o instrumental per a aconseguir altres finalitats.

La primera excepció es produeix quan les accions pròpies s'adquireixin en execució d'un acord de reducció del capital adoptat per la junta general de la societat. L'operació fa inaplicables les condicions, perquè com que s'han d'anul·lar les accions per a procedir a reduir el capital social (art. 170 LSA) no sorgeix el perill de manipulació de la voluntat social i, d'altra banda, la tutela dels creditors es produeix mitjançant els mecanismes propis de la reducció del capital social (art. 166 i 167 LSA). La segona excepció es produeix quan les accions formen part d'un patrimoni adquirit a títol universal com a conseqüència d'una successió *inter vivos* o *mortis causa*. Els casos de successió *inter vivos* de la societat es contreen en la fusió i en l'escissió per absorció (art. 233.1 i 252 LSA).

El tercer supòsit exempt del compliment de les condicions generals es produeix quan les accions que estiguin íntegrament alliberades siguin adquirides a títol gratuït. Aquesta hipòtesi comprèn l'adquisició de les accions mitjançant qualsevol títol adquisitiu pel qual la societat no ha de pagar una contraprestació (vgr. donació, llegat, herència). A diferència del supòsit anterior, ara sí que s'exigeix que les accions estiguin íntegrament alliberades, a fi d'assegurar el respecte al principi d'igualtat de tracte dels socis. La quarta i última de les excepcions es produeix quan les accions íntegrament alliberades s'adquireixin com a conseqüència d'una adjudicació judicial per a satisfer un crèdit de la societat contra el titular d'aquestes accions. En aquest últim supòsit es reitera la necessitat que les accions estiguin íntegrament alliberades.

La infracció de qualsevol de les **tres primeres condicions** comporta l'**obligació d'alienar** les accions adquirides irregularment en el termini màxim d'un any (art. 76.1.I LSA).

L'**obligació d'alienar** inclou totes les accions adquirides il·legalment en el termini d'un any, a comptar des de la data en què es va fer la primera adquisició irregular. L'òrgan competent per a dur a terme l'alienació de les accions és l'administratiu, perquè l'alienació la imposa la llei i, consegüentment, no cal que hi intervingui la junta general amb aquesta finalitat. L'alienació s'ha de fer a un tercer efectiu i a títol oneros, perquè és l'única que assegura la reintegració del patrimoni social. En cas que la societat no alieni les accions adquirides irregularment en el termini previst, s'ha de procedir immediatament a l'amortització de les accions pròpies i a la consegüent reducció del capital (art. 76.1.II LSA).

Davant l'eventualitat que una vegada convocada i/o constituïda la junta general per a deliberar sobre l'acord de reducció del capital social mitjançant l'anul·lació de les accions pròpies adquirides irregularment, l'acord fos contrari a la reducció o no es pogués aconseguir, els administradors han de sol·licitar a l'autoritat judicial que resolgui sobre la reducció del capital social (art. 76.1.III LSA). En la hipòtesi que ni els administradors alienin les accions ni convoquin la junta general per prendre l'acord de reducció, o que s'hagi convocat i no prengui l'acord, o que s'hagi pres i els administradors no l'executin, es

legítima activament qualsevol interessat perquè sol·liciti de l'autoritat judicial que resolgui sobre l'alienació de les accions pròpies adquirides irregularment o la reducció del capital social mitjançant l'anul·lació d'aquestes accions (art. 76.1.III LSA).

En cas que sigui una societat dominada la que hagi adquirit irregularment accions de la dominant i incompleixi l'obligació d'alienar, com que és impossible obligar-la a reduir el capital social i anul·lar les accions de la societat dominant, es legítima qualsevol interessat perquè sol·liciti la venda judicial d'aquestes accions (art. 76.1.IV LSA). Fins aquí hem estudiat les conseqüències de la infracció de qualsevol de les tres primeres condicions.

Els efectes de la infracció de la quarta condició són la **nul·litat del negoci d'adquisició** (art. 76.2 LSA), perquè només mitjançant la nul·litat es pot impedir el resultat que l'exigència del requisit d'alliberament íntegre pretén prevenir.

#### **Nota**

Les accions adquirides per mitjà d'alguna de les excepcions que es preveuen en l'article 77 LSA s'han d'alienar per la societat adquirent en el termini de tres anys, o bé cal reduir el capital social mitjançant l'anul·lació de les accions (art. 78 LSA). Tanmateix, la societat no ha d'adoptar cap d'aquestes dues mesures si les accions adquirides per mitjà d'alguna de les excepcions, sumades a les que ja posseeix i a les posseïdes per les seves societats filials, no excedeixen del 10% del capital social de la societat emissora. En cas que transcorri el termini d'alienació i la societat no hagi adoptat alguna de les mesures, és a dir, l'alienació de les accions o la reducció del capital social, s'activa el mecanisme obligatori de la reducció immediata del capital social mitjançant l'amortització de les accions i la legitimació de qualsevol interessat per a sol·licitar de l'autoritat judicial l'adopció d'aquesta mesura.

Les accions pròpies o de la societat dominant que posseeix la societat emissora o la societat dominada per aquesta societat com a conseqüència d'adquisicions tant legítimes com il·legítimes, estan subjectes al règim jurídic següent (art. 79 LSA).

En primer lloc, la norma disposa la **suspensió de l'exercici del dret de vot i dels altres drets polítics** incorporats en les accions pròpies i en les de la societat dominant mentre estiguin en poder de la societat emissora o de la societat dominada. La raó d'aquesta suspensió està en el perill que els administradors, fent ús dels drets de vot de les accions pròpies, manipulin segons els seus desitjos, o en benefici del grup de control, la formació correcta de la voluntat social. En relació amb els drets econòmics, tret del dret d'assignació gratuïta de noves accions, el precepte declara que s'atribueixen proporcionalment a la resta de les accions.

La segona norma de l'article 79 soluciona en sentit afirmatiu la qüestió de si les accions pròpies que posseeix la societat s'han de computar o no en el càlcul dels quòrums necessaris per a la constitució vàlida i l'adopció d'acords en la junta general. El fonament d'aquesta solució resideix en la finalitat que la vida social no sigui alterada com a conseqüència de la possessió per la so-

cietat d'accions pròpies. La norma tercera de l'article 79 recull el règim comptable de les accions pròpies en disposar que s'establirà en el passiu del balanç una reserva indisponible equivalent a l'import de les accions pròpies o de la societat dominant computat en l'actiu. Aquesta reserva s'ha de mantenir en la mesura que les accions no siguin alienades o amortitzades, perquè si no es preveu una rúbrica en el passiu que serveixi de correspondència al valor en l'actiu del balanç de les accions pròpies, es possibilitaria que arribessin a servir de correspondència a la xifra de capital, i en conseqüència disminuiria el patrimoni efectiu que ha de retenir.

Tot i que tant del balanç com del compte de pèrdues i guanys es pot obtenir informació relativa als negocis sobre les accions pròpies, o de la societat dominant, portats a terme durant l'exercici, aquesta informació és del tot insuficient, perquè només ofereix dades de conjunt. Per tant, i amb la finalitat de poder valorar i controlar el compliment pels administradors del règim establert per la llei per a aquests negocis, l'última norma, la quarta, de l'article 79, imposa l'obligació a l'òrgan administratiu de la societat emissora d'informar la junta general ordinària, amb l'informe de gestió, pel que fa a les operacions que s'han fet sobre les accions pròpies i/o les que s'han portat a terme per una societat dominada per la societat emissora sobre les accions d'aquesta última.

#### c) Acceptació d'accions pròpies en garantia

**Els negocis d'acceptació en penyora o una altra forma de garantia de les accions pròpies o de les de la societat dominant** estan subjectes als mateixos límits i requisits aplicables a la seva adquisició derivativa mitjançant una remissió als articles 75 i 77 LSA (art. 80.1 LSA), cosa que planteja força problemes interpretatius.

La remissió a l'article 75 LSA comporta que l'acceptació en penyora o en una altra forma de garantia està permesa quan concorrin les quatre condicions que exigeix el paràgraf primer d'aquest article. I la remissió a l'article 77 LSA vol dir que també constitueixen excepcions a la prohibició les que s'hi enumeren. L'última excepció a la prohibició d'acceptar en garantia les accions pròpies la trobem en el paràgraf segon de l'article 80 LSA. La hipòtesi que s'hi preveu consisteix en l'acceptació en garantia de les accions pròpies pels bancs i altres entitats de crèdit en l'àmbit de les seves activitats ordinàries.

No obstant això, els bancs i altres entitats de crèdit que acceptin en garantia les seves accions pròpies en l'àmbit de les activitats ordinàries, han de constituir una reserva indisponible igual a l'import del valor del crèdit assegurat per la garantia acceptada computat en l'actiu del balanç amb la finalitat de preservar la integritat del capital social. Les conseqüències que produeix la violació de la prohibició d'acceptar en garantia accions pròpies s'han de deduir del règim aplicable als negocis contraris a la llei i, per tant, acudint a l'article 6.3 del

Codi civil traurem la conclusió que el negoci s'ha de tenir per nul de ple dret. El règim al qual estan subjectes les accions pròpies que la societat emissora o la dominada posseeixin en concepte de garantia s'ha de deduir de la remissió que l'apartat tercer de l'article 80 fa a l'article 79 LSA.

#### d) Assistència financera per a l'adquisició d'accions

La prohibició de concloure negocis d'assistència financera per a l'adquisició, per part de tercers, d'accions de la societat emissora, establerta en l'article 81 LSA, a la mateixa societat emissora o a la societat dominada per aquesta, també té com a finalitat protegir la integritat del capital social.

Els negocis que cauen dins la prohibició estan configurats per dos elements. El primer al·ludeix a negocis com ara l'anticipació de fons, el préstec i l'atorgament de garanties, i acaba amb una clàusula general que prohibeix facilitar qualsevol tipus d'assistència financera. El segon fa referència a un element intencional, en establir que els negocis enumerats només són il·lícits si es porten a terme per tal que un tercer adquireixi accions pròpies o de la societat dominant. Els apartats segon i tercer de l'article 81 estableixen sengles excepcions a la prohibició de facilitar assistència financera per a l'adquisició de les accions pròpies.

La primera excepció consisteix a **exonerar els negocis d'assistència financera dirigits a facilitar al personal de l'empresa l'adquisició de les seves accions o d'accions d'una societat del grup**. En conseqüència, una societat pot concloure amb els seus treballadors qualsevol negoci que impliqui facilitar-los assistència financera, tant perquè adquireixin les seves pròpies accions com perquè adquireixin les d'una societat del grup. La segona excepció afecta les operacions dutes a terme per bancs o altres entitats de crèdit en l'àmbit de les operacions ordinàries pròpies del seu objecte social. En tot cas, **perquè les entitats de crèdit puguin portar a terme aquestes operacions, s'exigeix que se sufraguin amb càrrec a béns lliures de la societat**. I per a assegurar que es compleixi aquesta condició, s'estableix l'obligació de constituir en el passiu del balanç una reserva equivalent a l'import dels crèdits per l'assistència financera prestada anotats en l'actiu. L'article 81 tampoc no assenyala quines conseqüències es deriven de la infracció de la prohibició de prestar assistència financera i, per tant, aquí també hem d'acudir a la doctrina dels negocis *contra legem* i concloure que aquesta violació produeix la nul·litat d'aquests negocis.

#### e) Les participacions recíproques

La regulació de les **participacions recíproques** en els articles 82 a 87 LSA es justifica perquè produeixen, si bé en un grau inferior, els mateixos efectes nocius per a la integritat del capital social i la formació correcta de la voluntat so-

cial. L'adquisició de participacions en altres societats es permet en general en el dret espanyol (art. 114, 1r., 174, 1r. i 178, 1a., RRM) i l'LSA no modifica aquesta situació, sinó que introdueix un límit quantitatiu a la possibilitat d'establir participacions recíproques. L'àmbit objectiu de la disciplina de les participacions recíproques queda delimitat positivament per la prohibició d'establir participacions recíproques directes o circulars que excedeixin del 10% de la xifra de capital de les societats participades (art. 82 LSA) i, negativament, per l'exoneració de la prohibició respecte a les participacions recíproques establertes entre una societat filial i la seva societat dominant (art. 85 LSA). La prohibició no afecta només les societats anònimes, sinó que també comprèn les participacions que s'estableixin entre o amb altres tipus societaris, perquè el terme *participació* té un significat més ampli que l'expressió *acció*.

La societat que, per si mateixa o per mitjà d'una societat filial, arribi a posseir més del 10% del capital d'una altra societat, ho ha de notificar immediatament (art. 86.1.I LSA). La finalitat d'aquest deure de notificació és doble. D'una banda, es persegueix informar tots els interessats en la societat sobre l'estructura de poder que hi ha, i de l'altra s'articula un mecanisme eficaç per al compliment de la disciplina sobre participacions recíproques. Si posteriorment a la primera notificació la societat titular de la participació superior al 10% del capital d'una altra societat, adquireix participacions que superen el 5% del capital de la societat notificada, està obligada a notificar aquesta adquisició en els mateixos termes que la primera (art. 86.1.II LSA).

La notificació s'ha de fer immediatament després que s'han produït els supòsits que generen l'obligació de notificar.

No es diu res, en canvi, ni respecte a la forma que ha de tenir la notificació que, tanmateix, pensem que s'ha de fer per escrit; ni sobre l'òrgan encarregat de remetre-la, que no pot ser un altre que l'administratiu.

La infracció del deure de notificar produeix els efectes següents per a la societat titular. En primer lloc, mentre no es compleixi aquest deure, queden suspesos els drets corresponents a les seves participacions (art. 86.1.I *in fine* LSA). Les notificacions es recullen en la memòria anual (art. 86.2 LSA), que juntament amb el balanç i el compte de pèrdues i guanys formen els comptes anuals de la societat.

La infracció de la prohibició d'establir participacions recíproques superiors al 10% del capital imposa a la societat infractora l'obligació d'alienar el percentatge de les participacions que excedeixi del que està permès.

L'obligació d'alienar es fa recaure sobre la societat que rebí abans la notificació mitjançant la qual se li comunica que és objecte de participació per una altra societat en un percentatge superior al 10% del capital. La finalitat d'aquesta disposició és eludir imposar l'obligació a la societat que no va poder evitar establir la participació recíproca, per ser la primera a adquirir les participacions



o bé perquè en el moment de l'adquisició ignorava que la societat de la qual estava adquirint una participació ja participava en el seu capital. Tanmateix, si totes dues societats reben simultàniament aquesta notificació, l'obligació d'alienar les participacions excedents recau sobre totes dues, tret que arribin a un acord perquè només una les alieni (art. 83.1 LSA).

L'objecte de l'obligació d'alienar el constitueixen les participacions que excedeixen del 10% de la xifra de capital de la societat participada. La qüestió relativa a l'òrgan competent per a dur a terme l'alienació s'ha de resoldre a favor dels administradors, tenint en compte que aquesta alienació la imposa la llei. L'alienació s'ha de dur a terme en el termini màxim d'un any, a comptar des de la data de la notificació (art. 83.2 LSA), tret que les participacions excedents s'haguessin adquirit en virtut d'alguna de les excepcions que es preveuen en les lletres b), c) i d) de l'article 77 LSA, cas en què hi ha un termini per a alienar-les de tres anys, computat des de la data de l'adquisició. L'incompliment de l'obligació d'alienar produeix la suspensió de tots els drets corresponents a totes les participacions que la societat obligada a alienar posseeixi en l'altra societat (art. 83.3 *in fine* LSA) i, a més, qualsevol persona interessada queda legitimada per a sol·licitar la venda judicial de les participacions excedents del 10%.

La regulació de les participacions recíproques preveu els mecanismes necessaris per a neutralitzar els efectes de les participacions recíproques excedents. En primer lloc, mentre no es produeixi l'alienació, es produeix la suspensió del dret de vot corresponent a les participacions excedents del 10% (art. 83.2.1 *in fine* LSA) i, en segon lloc, s'ha de constituir en el passiu del balanç anual de la societat obligada a alienar una reserva equivalent a l'import de les participacions excedents del 10% computades en l'actiu del mateix balanç anual (art. 84).

El compliment de la disciplina dels negocis sobre les pròpies accions es reforça mitjançant la tipificació com a infraccions de caràcter administratiu de les violacions de les prohibicions que s'inclouen en els articles 74.1, 75.1, 80.1, 81.1 i 82.1 LSA, i també els incompliments de les obligacions d'alienar que s'estableixen en els articles 76, 78 i 83 LSA. La sanció prevista per al cas que es produeixi alguna de les conductes constitutives d'infracció administrativa consisteix a imposar una multa, després de la iniciació, instrucció i resolució del procediment sancionador corresponent per la CNMV (art. 89 LSA).

## 5. Les obligacions

### 5.1. Funció, concepte i classes

Les obligacions són valors que poden emetre les societats anònimes per a obtenir finançament en concepte de recursos aliens i que, juntament amb els recursos propis dels quals disposin, en concepte de capital o de reserves, proporcionen els mitjans financers necessaris per a desenvolupar l'activitat empresarial constitutiva del seu objecte social.

En canvi, aquest instrument de finançament no el poden fer servir les societats de responsabilitat limitada (art. 9 LSRL) ni les persones físiques, ni les societats civils, col·lectives i comanditàries simples (DA 3a. LSRL).

#### **Nota**

La utilització de les obligacions com a mitjà per a obtenir recursos aliens per a finançar l'empresa social depèn dels costos d'agència relatius interns i externs que la naturalesa d'aquesta activitat comporti i, consegüentment, de la reducció del cost del capital corresponent que això comporti.

Les obligacions consisteixen en valors emesos en sèrie mitjançant els quals la societat emissora reconeix o crea un deute de diners a favor dels qui els subscriguin (art. 282.1 LSA).

El que és característic de l'operació d'emissió d'obligacions és la modalitat de representació i no el contingut del negoci, que consisteix en una modalitat de préstec mutu que compromet la societat emissora a restituir la suma prestada, juntament amb els interessos corresponents. Efectivament, el dret de crèdit del subscriptor d'una o més obligacions en representar-se mitjançant títols o anotacions en compte es constitueix en un valor que representa una part alíquota de la quantitat total del préstec i que es caracteritza per la seva negociabilitat, és a dir, que pot ser objecte de contractació independent sense necessitat del consentiment del deutor (art. 1527 i 1198 CC).

La regulació de l'emissió d'obligacions en el nostre ordenament jurídic es caracteritza per la dispersió normativa. La normativa essencial i a la qual farem atenció es recull en el capítol X, articles 282 a 309, de l'LSA, i estableix el règim per a l'emissió d'aquests valors per les societats anònimes. Aquesta disciplina s'ha de completar amb les normes de l'RRM relatives a la inscripció de

les emissions (art. 310 a 319 RRM) i amb les de l'LMV, que estableixen el règim del mercat primari de valors (art. 25 a 30 LMV) i les disposicions que les desenvolupen (Ordre de 14 de novembre de 1989).

Les obligacions es poden classificar atenent a criteris diversos, però el més significatiu és el que fa referència al contingut dels drets que atorguen. El contingut i l'estructura de les obligacions simples pot ser alterat i configurar noves classes d'obligacions, entre les quals en cal destacar les següents:

- Les **obligacions garantides**, que es caracteritzen perquè reforcen la garantia general representada pel patrimoni net de la societat amb garanties específiques dirigides a assegurar l'emissió (art. 284.3 LSA).
- Les **obligacions convertibles en accions**, que atorguen a l'obligacionista la facultat d'optar entre el reemborsament normal de les obligacions o la seva conversió en accions de la societat emissora (art. 292 a 294 LSA).
- Les **obligacions subordinades**, amb les quals els recursos obtinguts s'equiparen als recursos propis i que situen els qui les tenen, a l'efecte de la prelació de crèdits, darrere dels creditors ordinaris.

## 5.2. El negoci jurídic d'emissió

El règim de les obligacions emeses per una societat anònima que es conté en els articles 282 i següents de l'LSA es refereix, sobretot, a l'obligació com a valor mobiliari, més que a l'obligació com a part alíquota d'un crèdit concedit a la societat.

El negoci jurídic d'emissió d'obligacions consisteix en una operació complexa, composta per una primera fase constitutiva d'una **oferta contractual**, formulada per la societat emissora i relativa a l'emissió de les obligacions pròpiament dita, que comprèn la formació, formalització i publicitat de la voluntat de la societat emissora, i una segona fase constitutiva de l'acceptació de l'oferta i comprensiva de la **subscripció de les obligacions**, que pressuposa la formació i manifestació de la voluntat del subscriptor, exterioritzada mitjançant la subscripció del document i el desemborsament de l'import en la forma que s'estableix en les condicions de l'emissió.

L'òrgan competent per a manifestar la voluntat de la societat emissora i, per tant, per a acordar l'emissió d'obligacions, és la junta general de la societat, que ha de prendre l'acord amb el quòrum de constitució que es preveu en l'article 103 de l'LSA. La junta general també pot prendre l'acord de delegar la facultat d'emetre obligacions als administradors de la societat en compliment de les

condicions prescrites en l'article 319 de l'RRM, entre les quals destaca, a més de les mencions addicionals que han de constar en l'escriptura d'emissió, el termini per a exercir aquesta facultat, que no pot superar els cinc anys. L'acord de la junta general ha de determinar les condicions concretes de cada emissió, que en tot cas han de respectar les clàusules que contenen els estatuts i les disposicions de la llei (art. 283.1 LSA). Entre aquestes últimes hi figura la que posa un límit a l'import total de les emissions consistent en el capital desemborsat, més les reserves que s'incloguin en l'últim balanç aprovat i els comptes de regularització i actualització de balanços (art. 282.1 LSA).

En el cas d'emissió de determinades obligacions garantides, es preveu que es pugui superar aquest límit (art. 284.2 LSA), i les entitats de crèdit que tinguin la forma de societat anònima no estan en cap cas subjectes a aquesta limitació (DA 4a. LDIEC).

La validesa de l'emissió està subjecta al compliment de dues *conditio iuris*, que consisteixen en la **constituïció d'un sindicat d'obligacionistes** i en la designació d'una persona que, amb el càrrec de **comissari del sindicat**, ha de concórrer amb la societat a l'atorgament de l'escriptura pública d'emissió en nom dels futurs obligacionistes (art. 283.2 LSA).

No obstant això, cal assenyalar que el sindicat d'obligacionistes no ha d'estar necessàriament constituït en el moment que la junta general de la societat prengui l'acord d'emissió, sinó que quedarà constituït, un cop practicada la inscripció de l'escriptura d'emissió, entre els adquirents de les obligacions, a mesura que vagin rebent els títols o que es facin les anotacions (art. 295 LSA). En canvi, el nomenament del comissari per la societat ha de ser anterior a l'atorgament de l'escriptura d'emissió, ja que hi ha de comparèixer.

L'emissió d'obligacions té un caràcter formal rigorós, perquè s'ha de formalitzar en escriptura pública amb el contingut prescrit (art. 285.1 LSA), i al seu atorgament hi ha de concórrer la mateixa societat emissora i el comissari que ha designat. A més de l'atorgament de l'escriptura pública d'emissió de les obligacions s'exigeix, com a condició prèvia per a posar en circulació les obligacions, que s'inscriuï en els registres corresponents, és a dir, al Registre Mercantil (art. 22.2 C de c i 94, 8è. RRM), al Registre de la Propietat si l'emissió està garantida amb hipoteca immobiliària, i en els registres corresponents a càrrec de la CNMV (art. 285.2 LSA). Finalment, l'article 286 LSA exigeix la publicació de l'emissió d'obligacions en el BORME. L'omissió d'aquest últim requisit pot donar lloc a la responsabilitat solidària dels administradors de la societat davant els obligacionistes.

La subscripció de les obligacions constitueix l'acceptació de l'oferta de la societat, que perfeccionarà mitjançant un acte d'adhesió a les condicions de l'emissió el contracte d'emissió d'obligacions (art. 287 LSA). El perfeccionament del negoci jurídic produeix determinats efectes per a les parts. El subscriptor queda obligat a desemborsar l'import de les obligacions subscrietes en els termes que es preveuen en les condicions de l'emissió i això comporta la seva incorporació automàtica al sindicat d'obligacionistes (art. 295 LSA). La societat emissora queda obligada a lliurar els títols representatius o a practi-

car les anotacions en compte corresponents, a abonar als obligacionistes els interessos que pertoquen i, finalment a amortitzar i reemborsar l'import corresponent de les obligacions subscrites.

### 5.3. Les obligacions com a valor mobiliari

Les obligacions es poden representar per mitjà de títols o d'anotacions en compte (art. 290.1 LSA), i en tots dos casos tenen la consideració de valors mobiliaris.

La mateixa junta general de la societat emissora, en establir-ne les condicions en l'acord d'emissió, assenyalarà el que consideri oportú sobre la modalitat de representació (art. 310.1.2a. RRM). No obstant això, quan es pretengui que les obligacions accedeixin o siguin admeses a cotització en un mercat secundari oficial, s'imposa que estiguin representades necessàriament per mitjà d'anotacions en compte (DA 1 5è. LSA). Les obligacions que es representin mitjançant títols poden tenir la forma de nominatius o al portador (art. 290.2 LSA), amb les diferències consegüents respecte al règim de legitimació i de circulació. La societat emissora té llibertat per a triar entre l'emissió de títols al portador o nominatius, i en tots dos casos tenen força executiva. En relació amb el règim aplicable a les obligacions representades mitjançant anotacions en compte, l'article 290.3 LSA es remet a la normativa reguladora del mercat de valors (art. 5 a 13 LMV i RD 116/1992, de 14 de febrer).

El règim de transmissió de les obligacions s'estableix mitjançant una remissió a les disposicions del Codi de comerç i les lleis que els siguin aplicables (art. 290.2 i 3 LSA). En relació amb els títols al portador, d'acord amb l'article 545 del Codi de comerç, són transmissibles per la simple tradició o lliurament del títol, i a més gaudeixen de tutela real. La transmissió de les obligacions representades mitjançant títols al portador, sempre que no es faci amb la participació o la mediació d'una societat o agència de valors, o d'una entitat de crèdit, requereix per a ser vàlida la intervenció de fedatari públic (DA 3a. LMV). La transmissió de les obligacions representades per títols nominatius es produeix mitjançant la cessió del dret incorporat (art. 347-348 C de C) i el lliurament del títol, i cal, a més, la comunicació a la societat emissora perquè estengui un nou títol a nom de l'adquirent. El règim de transmissió de les obligacions representades mitjançant anotacions en compte és el que es preveu en l'LMV per a tots els valors representats per mitjà d'aquesta modalitat que ja hem estudiat en tractar de la representació de les accions.

#### 5.4. Els obligacionistes com a creditors particulars

Els drets dels obligacionistes s'estableixen en les condicions de l'emissió acordades per la junta general. El principi que regula aquesta matèria és el de la igualtat entre els obligacionistes d'una mateixa emissió.

La igualtat es refereix no solament a l'aspecte substancial, sinó també al formal, relatiu al valor nominal dels títols. L'obligacionista és un creditor especial, perquè la seva relació amb la societat no es pot assimilar a una mera relació derivada del contracte de préstec, atès que els drets de l'obligacionista només es fan perceptibles d'una manera plena mitjançant l'examen de l'organització del sindicat i, sobretot, en examinar les relacions entre la competència dels òrgans del sindicat i els poders que s'atribueixen individualment als obligacionistes.

Entre els drets que confereix la titularitat d'una obligació es poden esmentar amb caràcter general el dret al lliurament del títol o a la pràctica l' anotació en compte corresponent; el dret al pagament d'interessos en els venciments previstos, perquè la seva percepció és la causa de la inversió que fa l'obligacionista en subscriure les obligacions, i el dret a demanar el reemborsament immediat i anticipat del principal per impagament d'interessos, que es reconeix als titulars d'obligacions garantides (art. 304.2 i 305 LSA). L'obligacionista té dret a percebre el pagament del principal, que comporta la devolució de l'import del valor nominal de l'obligació que la societat emissora va rebre en el moment de subscriure l'obligació. El pagament s'ha de fer en el termini convingut i en el lloc indicat que, si no es diu una altra cosa, coincideix amb el domicili de la societat emissora.

L'exercici individual d'accions pels obligacionistes està condicionat per la constitució *ex lege* del sindicat d'obligacionistes, que tot i que no fa desaparèixer totalment la personalitat individual dels obligacionistes, atès que se'ls reconeix la facultat d'exercitar individualment les accions judicials i extrajudicials que els corresponen, aquesta facultat està subjecta al fet que l'exercici d'aquestes accions no contradigui els acords del sindicat i que les accions siguin compatibles amb les facultats que s'hagin conferit al sindicat.

#### 5.5. L'organització dels obligacionistes

El significat i la funció de l'organització dels obligacionistes es troben en la reducció dels costos d'organització. L'absència d'aquesta organització obligaria la societat a tractar individualment amb cadascun dels obligacionistes, i viceversa.

La presència de l'organització redueix els costos d'organització, en reduir els costos de negociació entre la societat i els obligacionistes i entre la societat i aquests. El benefici que representa aquesta reducció de costos correspon tant a la societat com als mateixos obligacionistes.

L'organització legal dels obligacionistes es configura sobre la base de dos òrgans encarregats d'expressar els interessos de l'agrupació. Aquests òrgans són l'assemblea d'obligacionistes i el comissari.

El nomenament del **comissari**, que inicialment porta a terme la societat (art. 283.2 LSA), ha de constar a l'RM (art. 310.1 6a. RRM), i també la confirmació del nomenament en la primera reunió de l'assemblea o, si escau, el nomenament, oportunament acceptat, de la persona que l'ha de substituir (art. 297 LSA i 312 RRM). El comissari és l'òrgan de relació entre la societat i el sindicat (art. 303.2 LSA) i les seves facultats provenen, en primer lloc, de la llei; en segon lloc, del que es disposa en l'escriptura d'emissió i, finalment, dels acords de l'assemblea general d'obligacionistes (art. 303 LSA). El comissari concorre a l'atorgament de l'escriptura d'emissió (art. 283.2 LSA) i és el president i representant legal del sindicat d'obligacionistes (art. 303.1 LSA). Les facultats del comissari són, alhora, deures davant el sindicat d'obligacionistes, i per això se li imposa com a funció general la tutela dels interessos comuns dels obligacionistes (art. 303.3 LSA).

L'**assemblea d'obligacionistes** és l'òrgan del sindicat d'obligacionistes que consisteix en la reunió dels obligacionistes convocats degudament per a deliberar i decidir per majoria sobre els assumptes de la seva competència.

### L'assemblea

La primera reunió de l'assemblea l'ha de convocar el comissari tan aviat com en quedi subscripta l'emissió. En l'ordre del dia d'aquesta primera junta han de figurar necessàriament l'aprovació o censura de la tasca del comissari, la confirmació del comissari en el seu càrrec o el nomenament d'una altra persona per a substituir-lo, i l'establiment del reglament intern del sindicat (art. 297 LSA), que pot contenir totes les clàusules que els obligacionistes estimin convenientes, i s'ha d'inscriure en l'RM (art. 313 RRM). El problema més significatiu que presenta l'anàlisi de la disciplina de l'assemblea consisteix a delimitar les matèries sobre les quals pot adoptar acords que vinculin tots els obligacionistes. Les competències de l'assemblea deriven de la clàusula general que li atribueix la potestat per a acordar el que sigui necessari per a defensar més bé els interessos legítims dels obligacionistes davant l'entitat emissora i d'una enumeració d'algunes de les seves competències (art. 300 LSA). La competència més problemàtica per la incidència respecte als drets individuals dels obligacionistes és la que li atribueix la facultat de modificar les condicions del préstec o adoptar altres acords de transcendència anàloga (art. 299.2 LSA).

El règim de funcionament de l'assemblea dels obligacionistes és diferent segons si es tracta de la primera assemblea, a la qual ja ens hem referit, o de les assemblees successives, que poden ser **extraordinàries** i **ordinàries**. Les assemblees extraordinàries són les que han de resoldre assumptes relatius a la modificació de les condicions del préstec i altres de transcendència anàloga, i la resta d'assemblees es consideren ordinàries. La manera de convocar les assemblees és diferent, perquè mentre que per a les assemblees ordinàries n'hi ha prou amb qualsevol forma, amb la condició que se n'asseguri el coneixement als

obligacionistes (art. 299.1), les assemblees extraordinàries s'han de convocar en la forma que estableix l'article 97 LSA per a la junta general d'accionistes.

La convocatòria la pot fer el comissari o els administradors de la societat emissora, però el comissari està obligat a convocar-la quan ho sol·licitin obligacionistes que representin almenys la vintena part de les obligacions emeses i no amortitzades (art. 298.1 LSA). En cas que per manca de quòrum l'assemblea no s'hagi pogut constituir vàlidament en primera convocatòria, es pot fer una segona convocatòria un mes després de la primera (art. 301.2 LSA). La constitució de l'assemblea es verifica per la concurrència d'un nombre mínim d'obligacionistes, que en primera convocatòria és de les dues terceres parts de les obligacions en circulació (art. 301.1 LSA), i en segona convocatòria es pot reunir sigui quin sigui el quòrum present (art. 301.2 LSA).

Els acords de l'assemblea es prenen per majoria absoluta dels assistents (art. 301.1 LSA) i vinculen tots els obligacionistes, fins i tot els no assistents i els dissidents. El règim de majoria i els efectes vinculats amb els acords s'expliquen amb la finalitat de fer possibles les decisions òptimes per a l'interès comú de tots els obligacionistes, fins i tot en detriment de l'interès individual. Els obligacionistes poden impugnar els acords de l'assemblea en els mateixos termes en què els accionistes poden impugnar els acords de la junta general de la societat anònima (art. 301.3 LSA<sup>4</sup>).

<sup>(4)</sup>STS 3-III-1984

## 5.6. L'amortització del préstec

L'amortització del préstec implica tant l'extinció de la relació fonamental que hi ha entre la societat emissora i els obligacionistes, com l'extinció de les obligacions com a valors mobiliaris. En la pràctica, les societats solen planificar l'extinció parcial de les seves obligacions i de l'emprèstit. L'amortització de l'obligació és el reemborsament total del seu valor nominal i comporta la pèrdua de la condició d'obligacionista de la societat emissora, de manera que deixa de pertànyer al sindicat d'obligacionistes.

La disciplina de les obligacions que es conté en l'LSA preveu l'amortització de les relacions jurídiques entre l'entitat emissora i els obligacionistes només des de l'aspecte de valors mobiliaris d'aquestes últimes, perquè enumera únicament els supòsits en què la societat pot rescatar les obligacions emeses (art. 306 LSA). El primer supòsit de rescat de les obligacions que es preveu en aquest article consisteix en el pagament anticipat, d'acord amb les condicions de l'escriptura d'emissió. El segon supòsit de recollida considerat és el que es produeix com a conseqüència de convenis que s'han establert entre la societat i el sindicat d'obligacionistes (art. 316 RRM). El tercer mitjà que es preveu per a recollir les obligacions i amortitzar-les és mitjançant la seva adquisició en borsa. L'últim supòsit de rescat consisteix en la conversió d'obligacions en accions.



## 5.7. Les obligacions convertibles

Les obligacions convertibles en accions són un tipus d'obligacions la característica definitòria de les quals consisteix en la facultat que atorguen als seus titulars per a optar, com a alternativa a la restitució de la suma prestada, per la conversió de les obligacions en accions, d'acord amb la relació de conversió que s'hagi establert.

Les relacions de conversió poden ser fixes o variables. En les primeres, des del moment de l'emissió se sap el nombre d'accions que corresponen als qui exerceixen la facultat de conversió, mentre que en les relacions de canvi variable no es coneix el nombre d'accions que corresponen, perquè la seva determinació es fa d'acord amb la cotització en borsa durant un cert període anterior al moment en què es pot exercitar la conversió.

L'emissió d'obligacions convertibles en accions exigeix que, abans de convocar la junta general que ha de prendre l'acord d'emissió, els administradors formulin un informe, acompanyat d'un altre elaborat pels auditors, en què expliquen les bases i modalitats de la conversió (art. 292.2 LSA). L'emissió d'aquest tipus d'obligacions només la pot acordar la junta general (art. 292.1), perquè no pot delegar en els administradors la facultat de decidir sobre l'emissió d'aquests valors (art. 283.3 RRM). En el mateix moment en què la junta general prengui l'acord d'emissió, també ha de prendre l'acord d'augmentar el capital social en la quantia necessària.

L'atribució de la facultat de conversió comporta l'exclusió legal del dret de subscripció preferent dels accionistes sobre les accions emeses per a dur a terme la conversió (art. 159.4 LSA). La facultat de conversió en accions també explica perquè les obligacions convertibles no poden ser emeses per una xifra inferior al seu valor nominal, i que no es puguin convertir obligacions en accions quan el valor nominal de les primeres sigui inferior al de les segones (art. 292.3 LSA). La finalitat d'aquesta disposició és assegurar la integritat del capital social i evitar que mitjançant el procediment de l'emissió d'obligacions convertibles es puguin acabar emetent accions per una xifra inferior al seu valor nominal (art. 47.2 LSA).

## 5.8. Els pagarés d'empresa i altres actius

Les obligacions emeses per les societats anònimes no són els únics instruments al seu abast per a aconseguir finançament en concepte de recursos aliens.

Entre d'altres, cal esmentar els **pagarés d'empresa**, que no són una altra cosa que una promesa pura i simple de pagar una quantitat determinada de diners a favor o a l'ordre d'una persona determinada (art. 94 a 97 LC).

El problema més greu que presenten aquests pagarés és el de si han de quedar sotmesos o no al règim de les obligacions, perquè es tracta clarament de valors que creen o reconeixen un deute. Hi ha dues posicions doctrinals sobre això. La primera sosté que com que el pagaré és un efecte de comerç, no ha de quedar subjecte a aquest règim. En canvi, el segon corrent doctrinal sosté que la qüestió no es pot aclarir mitjançant arguments de caràcter merament formal, perquè el que és determinant per a saber si l'LSA és aplicable és la ràtio, i si aquesta ràtio està en la protecció dels inversors, no hi ha raó per sostenir que els adquirents de pagarés necessiten menys tutela que els adquirents d'obligacions.

Els altres actius que hem d'esmentar per la seva importància són els **bons** i les **cèdules hipotecàries**, perquè tot i que constitueixen valors que creen o reconeixen un deute, disposen d'un règim jurídic propi contingut en la Llei 2/1981, de 25 de març, de regulació del mercat hipotecari. També hi ha els anomenats *bons de caixa*, emesos pels bancs i el règim dels quals s'inclou en el Decret llei 53/1962, de 29 de novembre, sobre bancs industrials i de negocis. Mereixen una menció aïllada els denominats *finançaments subordinats* i els finançaments de durada indeterminada, regulats en el Reial decret 1343/1992, de 6 de novembre, pel qual es desenvolupa la Llei 13/1992, d'1 de juny, de recursos propis i supervisió en base consolidada de les entitats financeres (art. 22.3).

## 6. Els òrgans

### 6.1. Estructura orgànica de la societat anònima

L'organització interna de la societat anònima es compon de dos òrgans, l'existència dels quals es justifica per les característiques del contracte de societat, que en fan necessària la integració i aplicació successives. Els socis, com a tals, integren un dels dos òrgans: la junta general. L'altre òrgan, que no està necessàriament compost pels socis, és l'òrgan d'administració. La disciplina dels òrgans es plasma en diverses regles de distribució de competències i de funcionament, la funció de les quals és reduir els costos d'organització tant en la presa de decisions com en el desenvolupament de l'activitat social. En el pla dogmàtic, la noció d'òrgan com a centre unificat i estructurat de funcions i competències, amb independència de les persones que l'integren, permet d'explicar que els efectes dels actes que porten a terme aquestes persones s'imputin directament a la societat, sempre que respectin la distribució legal de competències i el règim d'actuació previst.

### 6.2. La junta general d'accionistes

Entre els òrgans necessaris que preveu l'LSA hi ha la junta general, que és l'òrgan de formació i expressió de la voluntat dels socis mitjançant l'exercici del dret de vot.

La junta general es pot definir com la reunió dels accionistes degudament convocats per a deliberar i decidir per majoria sobre els assumptes de la seva competència (art. 93 LSA).

No obstant això, cal precisar que tot i que és cert que normalment la junta és la reunió dels accionistes, això no és essencial, perquè la pluralitat d'assistents no és necessària, atès que n'hi ha prou que concorri el capital exigít per a adoptar acords. Per a poder fer la junta cal convocar abans els accionistes, i només excepcionalment es pot dur a terme sense convocatòria, quan hi sigui present tot el capital social i els assistents ho decideixin per unanimitat (art. 99 LSA).

La reunió té com a finalitat deliberar i decidir sobre els assumptes de la seva competència i, per això els estatuts han d'establir la manera de deliberar (art. 9 i) LSA). La facultat de decidir es manifesta en la possibilitat de prendre acords que expressen la voluntat dels socis. Els acords s'han d'adoptar per una majoria de vots equivalent a la meitat més un dels vots corresponents a les accions presents en la junta. No obstant això, no hi ha cap inconvenient a admetre que els estatuts puguin exigir una majoria reforçada, que en cap cas no pot implicar

l'exigència de la unanimitat. Pel que fa a la delimitació de les competències de la junta general, ens remetem al que més endavant assenyalarem en tractar de la distribució de competències entre la junta i l'òrgan d'administració de la societat.

La distinció tradicional entre junta general ordinària i junta general extraordinària es basa en un criteri mixt de periodicitat i competència. La junta general ordinària és la junta general anual i obligatòria que s'ha de celebrar dins els sis primers mesos de cada exercici. Aquesta junta general ordinària es caracteritza, a més, perquè té reservada la competència per a censurar la gestió, aprovar, si escau, els comptes de l'exercici anterior, i resoldre sobre l'aplicació del resultat (art. 95 LSA). Aquesta competència reservada comporta que la junta general convocada fora de termini per a decidir sobre aquests assumptes continuï essent qualificable com a ordinària, encara que aquesta competència no impedeix que també pot tractar qualsevol altre assumpte. Per exclusió, la junta general extraordinària és qualsevol altra junta general que, tret de la limitació relativa a la competència reservada a la junta general ordinària, pot decidir sobre qualsevol altra matèria de la competència de la junta general (art. 96 LSA).

#### **Junta general ordinària i extraordinària**

La junta general ordinària és la junta general anual i obligatòria que s'ha de celebrar dins els sis primers mesos de cada exercici. Per exclusió, la junta general extraordinària és qualsevol altra junta general que pot decidir sobre qualsevol altra matèria de la competència de la junta general, a excepció de les que estan reservades a l'ordinària.

En la pràctica, la junta **universal** constitueix l'única modalitat de junta que celebren les societats anònimes amb un nombre reduït de socis, perquè sense necessitat de procedir a convocar-la formalment es considera vàlidament constituïda per a tractar qualsevol assumpte, sempre que hi sigui present tot el capital social i els assistents acceptin per unanimitat que es faci la junta i el seu ordre del dia (art. 99 LSA). L'últim tipus de junta general que es preveu en l'LSA són les juntes **especials**, que es porten a terme per a adoptar acords que lesionen directament o indirectament els drets d'una classe d'accions (art. 148.2 LSA). Les juntes especials són juntes a les quals només poden assistir els qui posseeixen la classe d'accions afectades pels acords de la junta general, i els són aplicables els mateixos requisits procedimentals que a les altres juntes (art. 148.4 LSA). En tot cas, les juntes especials no s'han de fer necessàriament, ja que els acords de les classes d'accions afectades es poden adoptar en la mateixa reunió de la junta general mitjançant votació separada (art. 148.2 LSA).

La delimitació de les competències de la junta general s'ha de fer partint de les dades normatives concretes i abandonar idees prèvies sobre la sobirania de la junta general o sobre la jerarquia o especialització de funcions entre aquesta junta i l'òrgan d'administració. L'anàlisi de les disposicions sobre distribució de competències entre la junta general i l'òrgan d'administració permet d'afirmar que la competència de la junta general s'estén a les matèries relatives a l'estructura econòmica i jurídica de la societat, al control dels administradors

i a la intervenció en la gestió. Aquesta última matèria és la que planteja els principals problemes interpretatius, perquè s'hi manifesten els problemes de distribució de competències entre els administradors i la junta general.

L'administració de l'empresa social comprèn dos aspectes: l'intern, comprensiu de la gestió, i l'extern, referit a la representació. La **representació de la societat** s'atribueix expressament als administradors de la societat (art. 128 LSA), mentre que en **relació amb la gestió** no hi ha cap precepte que d'una manera expressa l'atribueixi als administradors.

Això planteja la qüestió de fins a quin punt la junta general pot intervenir en els assumptes de gestió, perquè tampoc no hi ha cap precepte que prohibeixi a la junta general d'intervenir en aquesta matèria. Clar que la junta general pot prendre acords en assumptes de gestió en els casos expressament previstos en l'LSA i que la flexibilitat del marc legal descrit es pot fer servir pels estatuts per a ordenar les competències en matèria de gestió d'acord amb les característiques concretes de la societat.

No obstant això, al nostre entendre, la competència de la junta general en matèria de gestió no es pot ampliar fins a arribar a buidar de contingut la funció legal dels administradors. L'atribució d'una competència mínima i inderogable als administradors entorn de la gestió ordinària constitueix un principi configurador del tipus societat anònima que limita l'autonomia de la voluntat (art. 10 LSA). En canvi, no sembla que es pugui objectar la validesa d'una clàusula estatutària que privi la junta general de la competència per a intervenir en assumptes de gestió (arg., ex article 44.2 LSRL).

### 6.2.1. Funcionament

La formació de la voluntat dels socis, que es plasma en els acords socials que es prenen en la junta general, és el resultat d'un procediment complex que comença amb la convocatòria.

La convocatòria és la comunicació formal als socis que es farà la junta general i estan legitimats per a fer-la els administradors de la societat per iniciativa pròpia (art. 94 LSA) o a sol·licitud d'un nombre de socis que representi, almenys, el 5% del capital social (art. 100.2 LSA).

La convocatòria de la junta general ordinària s'ha de fer dins els sis primers mesos de cada exercici (art. 95 LSA), mentre que la junta general extraordinària la poden convocar els administradors, sempre que ho considerin convenient per als interessos socials (art. 100.1 LSA).

El jutge del domicili social pot convocar la junta general ordinària, una vegada s'ha exhaurit el termini legal, a petició de qualsevol accionista i prèvia audiència dels administradors (art. 101.1). En cas que la iniciativa procedeixi dels socis, ha de ser convocada pels administradors dins els trenta dies següents a la data en què se'ls ha requerit notarialment per a això (art. 100.2 *in fine* LSA). Després d'aquest termini de trenta dies sense que els administradors convoquin la junta general, els accionistes poden sol·licitar que el jutge del domicili de la societat la convoqui (art. 101.2 LSA). En tots dos casos correspon al jutge designar la persona que ha de presidir la junta general convocada per ell. Ex-

cepcionalment, la convocatòria pot ser proposada als administradors pel comissari del sindicat d'obligacionistes, i si els administradors no la convoquen podrà convocar-la ell mateix (art. 304.2 LSA).

La convocatòria ha de complir uns requisits:

- de forma que consisteixen a anunciar-se en el BORME i en un dels diaris de més circulació en la província,
- de temps, perquè l'anunci s'ha de fer almenys quinze dies abans de la data fixada per a la junta (art. 97.1 LSA), i
- de contingut, relatiu a la necessitat de fer constar en l'anunci la data de la reunió en primera convocatòria i tots els assumptes que s'han de tractar i que formen l'ordre del dia de la junta (art. 97.2 LSA).

L'ordre del dia de la junta general l'han de confeccionar els administradors, els quals han d'incloure, si escau, els assumptes proposats per la minoria que va sol·licitar la convocatòria (art. 100.2 i 3 LSA).

Hi ha la possibilitat de fer una segona convocatòria de la junta general perquè es pugui dur a terme en el cas que en primera convocatòria no es reuneixin els percentatges de capital necessaris per a la seva constitució vàlida. La segona convocatòria es pot preveure en el mateix anunci de la primera convocatòria, cas en què entre la primera i la segona reunió hi ha d'haver un termini d'almenys vint-i-quatre hores (art. 98.1 i 98.2 LSA), o bé dur-se a terme mitjançant la publicació dels anuncis corresponents dins els quinze dies següents a la data de la junta general que no s'ha fet en primera convocatòria, i amb vuit dies d'antelació a la data de la reunió (art. 98.3 LSA).

Entre els drets que atribueix la condició d'accionista hi ha, com sabem, el d'assistència a la junta general (art. 48.2 d), però l'exercici del dret d'assistència es pot condicionar al compliment de determinats requisits formals de legitimació anticipada fixats en els estatuts i que consisteixen en l'exigència d'inscripció de les accions en el registre corresponent o el dipòsit de les accions en una entitat habilitada, i la necessitat de proveir-se de la targeta d'assistència corresponent (art. 104.1 LSA i 126.3 RRM). L'exercici del dret d'assistència també es pot subordinar a la possessió d'un nombre mínim d'accions, sens perjudici de la possibilitat d'agrupar-les (art. 105.1 i 105.3 LSA).

### **Assistència a la junta general**

Hi ha persones que sense ser accionistes són titulars de la facultat d'assistència a la junta general, com és el cas dels administradors (art. 104.2 LSA) i del comissari del sindicat d'obligacionistes (art. 303.2 LSA). D'altra banda, els estatuts poden autoritzar o ordenar l'assistència de directors, gerents, tècnics i altres persones que tinguin interès en la bona marxa dels assumptes socials (art. 104.2 LSA). La legitimació per a assistir a la junta també pot recaure sobre qualsevol altra persona (vegeu assessors, representants dels treballadors, premsa, etc.), sempre que tingui l'autorització del seu president i que no sigui revocada per la mateixa junta general (art. 104.3 LSA). Les facultats d'intervenció de totes aquestes persones en la junta general varien segons els casos.

L'accionista que tingui dret d'assistència es pot fer representar per mitjà d'una altra persona, encara que no sigui accionista i, tant si es tracta d'una persona física com d'una persona jurídica (art. 106.1 LSA). Els estatuts poden limitar aquesta facultat de representació sempre que expressin el contingut de la limitació (art. 106.1 LSA i 126.4 RRM). La representació s'ha de conferir per escrit i amb caràcter especial per a cada junta general (art. 106.2 LSA), i la revocació es pot produir en qualsevol moment, i s'entén que té lloc per l'assistència personal del representat a la junta (art. 106.3 LSA). Aquest és el règim general de la representació voluntària però, a més, hi ha un règim especial per a l'anomenada *sol-licitud pública* de representació i per a la denominada *representació familiar*.

#### **Sol-licitud pública de representació**

En el cas de la *sol-licitud pública de representació*, es tracta d'assegurar que el representant intervingui en interès del seu representat, perquè en aquest supòsit l'accionista no busca la representació, sinó que se li demana, i com tota petició, pressuposa un interès propi en qui la fa. Aquest règim especial és aplicable quan es formula una sol-licitud pública de representació, i s'entén que aquesta sol-licitud existeix quan una mateixa persona exerceix la representació de més de tres accionistes (art. 107.3) o quan els mateixos administradors de la societat, les entitats dipositàries dels títols o les encarregades de portar el registre comptable, sol-licitin la representació per a si mateixes o per a altres (art. 107.1 LSA). El contingut de la regulació consisteix en l'obligació d'enviar a l'accionista del qual se sol-licita la representació, en el mateix document del poder o en un annex, l'ordre del dia de la junta, i també en el mateix document del poder o per separat s'han de demanar a l'accionista instruccions per a l'exercici del dret de vot, tot indicant en quin sentit té pensat votar el sol-licitant si l'accionista no dóna instruccions precises (art. 107.1 LSA).

La inobservança d'aquests requisits provoca la nul·litat de les representacions afectades per l'incompliment. L'accionista pot donar o no instruccions, però si en dóna vinculen el representant, el qual respon davant l'accionista. El representant es pot apartar excepcionalment de les instruccions rebudes quan es presentin circumstàncies ignorades en el moment de la tramesa de les instruccions i es corri el risc de perjudicar els interessos del representat. En aquest cas, si el representant ha votat en sentit diferent de les instruccions de l'accionista, l'ha d'informar immediatament per mitjà d'un escrit en què expliqui les raons del vot (art. 107.2 LSA).

En el cas de representació familiar no són necessàries les precaucions establertes amb caràcter general per a la representació, i per això s'eliminen els requisits relatius a l'especialitat del poder i al règim de sol-licitud pública.

La *representació familiar* es produeix quan el representant de l'accionista sigui el cònjuge o un ascendent o descendent, o quan tingui un poder general, conferit en document públic, amb facultats per a administrar tot el seu patrimoni en el territori nacional (art. 108 LSA).

Els accionistes s'han d'erigir en junta general en la localitat en què la societat té el **domicili social** (art. 109.1).

La constitució vàlida de la junta general necessita la presència d'un determinat quòrum, és a dir, la presència d'un determinat percentatge del capital, que varia segons la convocatòria i la naturalesa dels assumptes sotmesos. En primera convocatòria s'exigeix una presència del 25% del capital subscrit amb dret de vot. En segona convocatòria, en canvi, la junta general queda vàlidament constituïda siguin quin sigui el capital present (art. 102 LSA). Els estatuts poden fixar un quòrum determinat per a la segona convocatòria, sempre que sigui inferior a l'establert per a la primera convocatòria.

En els casos en què la junta general hagi de decidir sobre l'emissió d'obligacions, l'augment o la reducció del capital, la transformació, fusió o escissió de la societat i, en general, qualsevol modificació dels estatuts socials, cal per a la constitució vàlida en primera convocatòria la concurrència del 50% del capital subscrit amb dret de vot, i en segona convocatòria, la del 25% d'aquest capital. Els estatuts poden elevar aquests quòrums, però sense arribar a exigir en la segona convocatòria la presència de tot el capital (art. 103 LSA). La referència al capital subscrit amb dret de vot per al càlcul del quòrum implica que les accions sense vot s'exclouen, i també les accions dels titulars de les quals hagin incorregut en mora en el pagament de dividend passius. En canvi, les accions pròpies, encara privades del dret de vot i altres drets polítics, sí que s'han de computar (art. 79.2 LSA).

La confecció de la **llista d'assistents** permet de comprovar si s'assoleix el quòrum d'assistència exigible en cada cas, i per això la llista s'ha de formar abans d'entrar en l'ordre del dia. La llista ha d'expressar el caràcter o representació de cadascun dels assistents i el nombre d'accions pròpies o alienes amb les quals concorrin. Al final de la llista s'ha de determinar el nombre d'accionistes presents o representats, i l'import del capital del qual siguin titulars, i especificar el que correspon als accionistes amb dret de vot (art. 111).

Una vegada constituïda la junta general, se n'ha de constituir la taula, que estarà composta almenys pel **president** i el **secretari**.

En cas que els estatuts guardin silenci sobre la designació d'aquests càrrecs, serà president de la junta general el del consell i, si no hi ha consell, l'accionista que triïn en cada cas els accionistes assistents a la reunió (art. 110.1 LSA). La manca de secretari estatutari comporta la seva designació pels socis assistents a la junta (art. 110. 2).

La constitució vàlida de la junta general dóna pas a la fase fonamental del procediment de formació de la voluntat social, que comprèn la discussió dels assumptes de l'ordre del dia previstos inicialment o que pot conèixer la junta general sense incloure'ls prèviament (art. 131 i 134.1 LSA), i la declaració de voluntat dels accionistes mitjançant l'exercici del dret de vot. La deliberació, malgrat la seva manca de regulació, constitueix una fase essencial de la



formació de voluntat, perquè el dret de discussió és pacíficament reconegut per la doctrina i correspon al president regular l'exercici d'aquest dret i traçar els límits pertinents en cada cas. La formació dels acords socials és el resultat de l'exercici del dret de vot pels socis assistents a la junta general i que, com sabem, s'atribueix en proporció amb el capital subscrit, encara que se'n permet la limitació (art. 105.2 LSA).

Els acords s'adopten per una majoria equivalent a la meitat més un dels vots, i s'exclouen del còmput les abstencions, els vots en blanc i els nuls. Aquesta majoria ha d'assolir els dos terços del capital present o representat en la junta general quan s'hagin d'adoptar en segona convocatòria acords sobre les matèries enumerades en l'article 103.1 LSA i el quòrum de presència, tot i ser superior al 25%, no assoleixi el 50% del capital subscrit amb dret de vot. La regla pot provocar que en segona convocatòria calguin més vots favorables a l'acord que en primera convocatòria (art. 103.2.II LSA). Els acords adoptats per la junta general segons el procediment estudiat produeixen efectes respecte a tots els socis, fins i tot respecte als dissidents i als que no han participat en la reunió (art. 93.2 LSA).

### 6.2.2. Els acords socials

Els acords socials existeixen vàlidament des del moment en què la votació dóna un resultat favorable, però l'LSA disposa que han de constar en acta.

La redacció de l'acta durant la celebració de la junta o posteriorment correspon, en absència de disposició expressa, al secretari. L'acta s'ha d'aprovar per la mateixa junta general després d'haver-se fet o bé, dins el termini de quinze dies, pel president i dos interventors, nomenats l'un en representació de la majoria i l'altre de la minoria (art. 113. 1 LSA). Una vegada aprovada, l'acta ha de ser signada pel secretari amb el vistiplau del president (art. 99.2 RRM). L'acta constitueix un document privat que no afecta l'existència, validesa i eficàcia dels acords, sinó únicament la seva prova, tot i que en el supòsit d'acords inscripibles en l'RM la manca d'acta n'obstaculitza l'accés i la consegüent eficàcia derivada de la publicitat registral.

L'LSA també preveu la possibilitat que l'acta de la junta es documenti d'una manera pública mitjançant l'atorgament de l'acta notarial corresponent, en cas que els administradors, per iniciativa pròpia o perquè ho sol·licitin accionistes que representin, almenys, l'1% del capital social, requereixin la presència de notari perquè aixequi acta de la junta. La sol·licitud de la minoria s'ha de formular amb cinc dies d'antelació al dia previst per a fer la junta general (art. 114.1 LSA). L'acta notarial té la consideració d'acta de la junta general (art. 114.2 LSA), i s'ha transcriure com a tal en el llibre d'actes, sense necessitat d'aprovació per la junta ni de les signatures del president i el secretari. L'RRM regula detalladament les fases de l'activitat notarial i el contingut de l'acta notarial (art. 101 a 103 RRM). En cas que s'hagi practicat en l'RM l'anotació preventiva de la sol·licitud de l'aixecament d'acta notarial de la junta per la minoria, i la junta se celebri sense la presència del notari, no es poden inscriure en l'RM els acords adoptats si no consten en acta notarial (art. 104 RRM).

Els acords socials pertanyen a l'àmbit dels negocis jurídics, però les seves particularitats en el procés de formació i les greus conseqüències pràctiques de la seva eliminació han portat a establir un règim especial de la impugnació judicial dels acords socials.

Els acords de la junta general són impugnables quan són contraris a la llei, s'oposen als estatuts o lesionen, en benefici d'un o diversos accionistes o de tercers, els interessos de la societat (art. 115.1 LSA).

La primera causa d'impugnació es refereix a la il·legalitat de l'acord derivada de la contravenció d'una norma imperativa, i és discutit si la llei al·ludida en l'article 115.1 és únicament l'LSA o pot comprendre altres normes. La contravenció dels estatuts no serà tal, sinó que serà una contravenció de la mateixa LSA, quan la norma estatutària suposadament violada es limita a transcriure un precepte legal.

Els acords contraris a la llei són nuls i la resta són anul·lables (art. 115.2 LSA).

Tanmateix, en l'actualitat, la nul·litat de l'acord no és una categoria amb contingut únic, sinó que són possibles dos tipus d'acords nuls: d'una banda, els acords nuls ordinaris, i de l'altra, els acords nuls que per la seva causa o contingut són contraris a l'ordre públic (art. 116.1 *in fine* LSA).

La **legitimació activa** per a impugnar els acords nuls correspon a tots els accionistes, als administradors i a qualsevol tercer que acrediti un interès legítim (art. 117.1 LSA). En canvi, per a impugnar els acords anul·lables només estan legitimats els accionistes assistents a la junta general i que han fet constar en acta la seva oposició als acords, els absents i els que hagin estat privats il·legítimament del dret de vot, i també els administradors (art. 117.2 LSA). La **legitimació passiva** correspon a la societat, i en cas que l'impugnant tingués la representació exclusiva de la societat, el jutge competent ha de designar la persona que l'ha de representar en judici d'entre els socis que han votat a favor de l'acord impugnat (art. 117.3 LSA).

El jutge competent per a conèixer de la impugnació d'un acord social és el del lloc del domicili social (art. 52.1.10è. LEC), i es tramita mitjançant el judici ordinaris (art. 118 LSA i 249.1.3r. LEC). Els terminis per a exercir l'acció són d'un any per als acords nuls ordinaris (art. 116.1 LSA) i de quaranta dies per als anul·lables (art. 116.2 LSA). En tots dos casos es tracta de terminis de caducitat que es computen des de la data d'adopció de l'acord i, si fossin inscripibles, des de la data de publicació en el BORME (art. 116.3 LSA). Per

raons d'economia processal, s'ha establert un sistema d'acumulació de totes les demandes d'impugnació presentades dins els quaranta dies següents al dia en què s'ha presentat la primera (art. 73.2 LEC).

Finalment, ens hem de referir a la possibilitat que el jutge competent acordi la suspensió de l'acord impugnat com a mesura cautelar, quan ho sol·licitin el demandant o demandants que representin, almenys, l'1% o el 5% del capital social, segons si la societat demandada hagués emès valors, o no, que en el moment de la impugnació estiguessin admesos a negociació en un mercat secundari oficial (727.10a. LEC).

Les sentències que es dictin sobre impugnació d'acords socials tenen eficàcia respecte a tots els accionistes (art. 222.3.III LEC), i la que declari la nul·litat d'un acord inscriptible s'ha d'inscriure en l'RM i se n'ha de publicar un extracte en el BORME (art. 122.1 LSA). En cas que l'acord anul·lat ja estigués inscrit en l'RM, la sentència determinarà la cancel·lació de la inscripció i la dels assentaments posteriors que resultin contradictoris amb la inscripció de la sentència (art. 122.2 LSA).

L'LSA preveu dos supòsits que eviten la impugnació o la declaració de nul·litat dels acords afectats d'una causa d'impugnació. El primer supòsit és el constituït per la substitució de l'acord viciat, i consisteix en un remei extraprocesal mitjançant el qual es procedeix a substituir l'acord viciat per un altre adoptat vàlidament, o bé a deixar sense efecte l'acord viciat. En tots dos casos s'evita la impugnació (art. 115.3.I LSA). El segon supòsit, constituït per la regularització, consisteix en un remei processal mitjançant el qual el jutge atorga un termini raonable perquè la societat elimini la causa d'impugnació (art. 115.3.II LSA).

### 6.3. L'òrgan d'administració i representació

L'òrgan d'administració de la societat anònima manifesta la separació entre les funcions d'assumpció del risc empresarial, assumida pels accionistes, i la funció d'administració de l'empresa social, desenvolupada per les persones titulars del càrrec d'administrador i comprensiva tant de la gestió interna com de la representació de la societat.

Aquesta especialització funcional té com a conseqüència l'aparició de costos d'organització, produïts per la divergència d'interessos entre els accionistes i els administradors. Aquesta divergència d'interessos i els costos d'organització que se'n deriven són més o menys importants tenint en compte les característiques estructurals de cada societat concreta. En tot cas correspon als socis la decisió de configurar l'estructura concreta de l'òrgan d'administració i les per-

sones que ocupen el càrrec de manera que aquests costos quedin compensats pels beneficis que comporta disposar de persones amb més capacitat de gestió empresarial.

### 6.3.1. El règim general dels administradors

Els estatuts de la societat han d'esmentar el nombre d'administradors, que en el cas del consell no ha de ser inferior a tres o, almenys, esmentar-ne el nombre màxim i el mínim, cas en què correspon a la junta general determinar el nombre concret de membres de l'òrgan d'administració (art. 123 LSA).

També és inexcusable la menció estatutària d'una única modalitat d'estructura de l'òrgan d'administració de la societat. Les modalitats que es preveuen són:

- un administrador únic,
- diversos administradors solidaris,
- dos administradors conjunts,
- consell d'administració, i
- consell d'administració i delegació de facultats (art. 9 h) i 136 LSA i 124 RRM).

Entre els requisits necessaris per a ser nomenat administrador no s'exigeix la condició de soci de la societat que els nomena, tot i que res no impedeix que en els estatuts s'estableixi una reserva de la condició d'administrador a favor dels socis (art. 123.2 LSA). Les persones designades com a administradors poden ser tant persones físiques com persones jurídiques, i en aquest últim cas s'ha de designar una persona natural que la representi en l'exercici de les funcions pròpies del càrrec (art. 143 RRM). En tot cas, en els estatuts es pot reservar la condició d'administrador a les persones físiques, i també es poden exigir determinades circumstàncies personals o professionals.

En cap cas no es poden nomenar administradors els menors ni els incapacitats, ni tampoc els fallits ni els concursats no rehabilitats, els condemnats a penes que portin annexa la inhabilitació per a exercir un càrrec públic, els condemnats per incompliment greu de lleis o disposicions socials, i els que estiguin sotmesos en una prohibició o incompatibilitat per a exercir el comerç o per a ocupar càrrecs administratius en societats mercantils, i es preveu en els articles 13, 3r. i 14 del Codi de comerç i en nombroses disposicions especials (art. 124 LSA). El nomenament d'una persona sotmesa en alguna d'aquestes situacions o que hi incorri posteriorment al nomenament, obliga la societat a cessar-la immediatament a petició de qualsevol soci (art. 132.1 LSA) i mitjançant l'acord corresponent de la junta general (art. 131 LSA).

El nomenament dels administradors és una matèria competència de la junta general, que l'exerceix adoptant un acord per majoria (art. 123.1 i 93.1 LSA). Excepcionalment els administradors no són nomenats per la junta general, en els supòsits de designació en l'escriptura de constitució de les persones que s'encarreguen inicialment de l'administració i representació de la societat (art. 8 f) LSA), i en els casos de designació mitjançant l'exercici del dret de representació proporcional (art. 137 LSA i RD 821/1991, de 17 de maig) i per la via

de la cooptació. També són excepcions al nomenament per la junta general els supòsits que es preveuen en el règim administratiu com a mesures de substitució provisional dels administradors (art. 31 i s. LDIEC i 107 LMV).

Les persones designades administradors per acord de la junta general han d'acceptar el nomenament perquè tingui efectes, i s'ha de presentar a inscripció al Registre Mercantil dins els deu dies següents a la data de la puntuació (art. 125 LSA i 138 i s. RRM). El nomenament i l'acceptació perfeccionen la relació jurídica que vincula l'administrador amb la societat, i el contingut de la qual està integrat per les disposicions de l'LSA, pel que es disposa en els estatuts de la societat i pel que s'estableixi de mutu acord. Aquesta relació d'administració no exclou que entre la societat i la persona nomenada administrador hi pugui haver una relació jurídica diversa, de prestació de serveis o bé de caràcter laboral.

El contingut legal de la relació d'administració es refereix, en primer lloc, a la durada del càrrec d'administrador, que serà la que assenyalin els estatuts de la societat, sense que pugui excedir de cinc anys, encara que poden ser reelegits una o més vegades per períodes de la mateixa durada màxima (art. 126 LSA). El nomenament dels administradors caduca quan, vençut el termini, s'hagi fet la junta general següent o hagi transcorregut el termini legal per a la celebració de la junta que ha de resoldre sobre l'aprovació de comptes de l'exercici anterior (art. 145.1 RRM). L'administrador que continua desenvolupant el càrrec una vegada n'ha caducat el nomenament se situa en posició d'administrador de fet.

La remuneració dels administradors també és objecte de la regulació legal de la relació d'administració, i s'exigeix la menció del sistema de remuneració concret en els estatuts de la societat (art. 130 LSA). En cas que no hi hagi pacte estatutari en aquest sentit, la doctrina majoritària estima que el càrrec d'administrador és gratuït (art. 1711 CC). El sistema de retribució fixat en els estatuts pot consistir en una quantitat fixa o variable, o en una participació en els beneficis.

En aquest últim cas, la base de càlcul la constitueixen tots els beneficis líquids i el cobrament efectiu només és possible després d'atendre les assignacions de la reserva legal, de l'estatutària i d'haver reconegut als accionistes un dividend del 4% o el tipus més alt que els estatuts hagin establert (art. 130.I LSA).

Els sistemes de retribució que consisteixen en el lliurament d'accions o de drets d'opció sobre aquestes accions, o que estiguin referenciats en el seu valor, també s'han de preveure expressament en els estatuts. L'aplicació d'aquests sistemes de retribució requereix, a més, un acord de la junta general en què s'expressi el termini de durada del sistema i, segons els casos, el nombre d'accions a lliurar, el preu d'exercici dels drets d'opció o el valor de les accions que es prenguin com a referència (art. 130.II LSA).

La relació d'administració s'extingeix pel transcurs del termini per al qual va ser nomenat l'administrador, per la mort o declaració de mort de l'administrador persona física (art. 147.1, 3r. RRM) o l'extinció de persona jurídica, o per la renúncia mitjançant dimissió del mateix administrador (art. 147.1, 1r. i 2n. RRM). La relació també s'extingeix com a conseqüència de la cessació acordada per la junta general per estar incurs en alguna de les cau-

<sup>(5)</sup>STS 30-XII-1992

ses que impedeixen ocupar el càrrec (art. 132 LSA) o a causa de l'acord de promoure l'exercici de l'acció social de responsabilitat o de transgir-lo (art. 134.2.II LSA), i també per l'obertura de la liquidació de la societat (art. 267.1 LSA). Finalment, la relació d'administració també s'extingeix per acord de la junta general de separació de l'administrador, que es pot prendre en qualsevol moment (art. 131 LSA; 148 RRM). Aquesta facultat de revocació *ad nutum* té caràcter imperatiu i, per tant, no es pot eliminar ni condicionar. És discutible si l'exercici d'aquesta facultat per la societat confereix a l'administrador un dret d'indemnització, fins i tot encara que s'hagi pactat expressament amb aquesta finalitat. La cessació de l'administrador en qualsevol d'aquests casos ha de ser objecte de la inscripció corresponent al Registre Mercantil<sup>5</sup>.

### 6.3.2. El consell d'administració

El consell d'administració constitueix una de les modalitats que pot adoptar l'estructura d'òrgan d'administració de la societat anònima (art. 124.1 d) i e) RRM). Aquesta estructura s'ha d'adoptar sempre que s'atribueixi l'administració conjuntament a més de dues persones (art. 136 LSA) i es caracteritza per adoptar la modalitat col·legial per a l'exercici de les funcions d'administració.

El nombre mínim de membres és de tres, sense que al contrari hi hagi un nombre màxim, i s'ha de fixar en els estatuts el nombre concret o almenys el màxim i mínim, cas en què la junta general és l'encarregada de fixar-lo (art. 9 h) i 123.1 LSA). Els membres del consell, en tant que administradors, estan subjectes al règim general aplicable a tots els administradors i, per tant, el seu nomenament correspon a la junta general, excepte en els supòsits de designació pel sistema de representació proporcional i de nomenament per cooptació.

El **sistema de representació proporcional** permet a la minoria de designar algun dels membres del consell d'administració mitjançant l'agrupació d'accions que assoleixi una xifra igual o superior a la que resulti de dividir el capital social pel nombre de vocals del consell. Les minories que superin aquesta xifra tenen dret a designar un representant al marge de la votació de la junta general (art. 137 LSA). Els nombrosos problemes que suscita aquest sistema de nomenament han estat, en part, resolts pel Reial decret 821/1991, de 17 de maig.

La **cooptació** permet de cobrir les vacants que es produeixen en el consell durant el termini per al qual van ser nomenats els administradors mitjançant un acord del mateix òrgan d'administració que designa entre els accionistes les persones que han d'ocupar les vacants fins que es reuneixi la primera junta general (art. 138 LSA). El nomenament de l'administrador cooptat s'ha

d'inscriure al Registre Mercantil (art. 139 RRM) i cessa automàticament en acabar la primera junta general que es faci després del seu nomenament sense que se n'hagi produït la ratificació (art. 138 LSA i 145.2 RRM).

L'organització i el funcionament del consell estan sotmesos a un procediment necessari per a formar els acords que manifesten la seva voluntat col·legiada. Els estatuts han de regular la manera de deliberar i adoptar els acords i poden incloure normes sobre la convocatòria i constitució del consell, i també les altres regles de funcionament de l'òrgan (art. 9 i) i 141.1 LSA). En cas que els estatuts no disposin una altra cosa, correspon a l'autonomia organitzativa del consell cobrir i completar els aspectes organitzatius i funcionals que no s'hagin desenvolupat. Aquesta normativa interna la pot establir el consell amb l'aprovació d'un reglament intern o amb acords especials d'organització i funcionament. En tot cas la convocatòria del consell és competència exclusiva del seu president o de qui en faci la funció (art. 140.1 LSA), i no està subjecta a cap requisit de termini, forma o contingut.

El consell queda constituït vàlidament quan concorrin a la reunió, presents o representats, la meitat més un dels components (art. 139 LSA). És vàlida l'assistència per representant, sempre que recaigui en un altre administrador (art. 97.1, 4a., II, RRM).

En cas que el nombre de components sigui senar, cal la concurrència de la majoria absoluta de membres més un més. Els acords del consell es prenen per majoria absoluta dels consellers concurrents a la sessió (art. 140 LSA). També és vàlida l'adopció d'acords per escrit i sense sessió, sempre que no s'hi oposi cap conseller (art. 140.2 LSA). Els acords del consell es consignen en una acta que, a falta de disposició estatutària, s'aprova pel mateix consell al final de la reunió (art. 99.2 RRM) i es transcriu en el llibre d'actes que signaran el president i el secretari (art. 142 LSA).

Els acords nuls o anul·lables del consell d'administració o de qualsevol altre òrgan col·legiat d'administració poden ser impugnats tant pels mateixos administradors, que disposen amb aquesta finalitat d'un termini de trenta dies, computat des de la data d'adopció de l'acord, com pels accionistes que representin un 5% del capital social, per a la qual cosa disposen d'un termini de trenta dies des que tenen coneixement de l'acord que pretenen impugnar, i sempre que no hagi transcorregut un any des de la seva adopció. La impugnació es tramita d'acord amb el que s'estableix per a impugnar els acords de la junta general (art. 143 LSA).

El consell d'administració pot designar del seu si una comissió executiva o un o més consellers delegats, per tal de delegar-los algunes de les seves facultats (art. 141.1 LSA) i adoptar així una forma diferent d'organització i exercici de l'activitat administrativa, més àgil i flexible, perquè permet d'eliminar

o simplificar el funcionament col·legiat. L'exercici d'aquesta facultat de delegació del consell no necessita autorització estatutària ni de la junta general, i és possible deliberar i acordar la delegació en qualsevol reunió del consell, fins i tot en cas que no s'hagi indicat en la convocatòria. En canvi, per a ser vàlid l'acord de delegació requereix el vot favorable de les dues terceres parts dels components del consell, i ha de versar tant sobre la delegació permanent d'alguna facultat del consell en la comissió executiva o en el conseller delegat, com sobre la designació dels administradors que han d'ocupar aquests càrrecs (art. 141.2 LSA). L'acord no produeix efectes fins que consti l'acceptació de les persones designades per a ocupar els càrrecs (art. 150 RRM) i es dugui a terme la inscripció corresponent al Registre Mercantil (art. 149 RRM).

En cap cas no poden ser objecte de delegació la rendició de comptes i la presentació de balanços a la junta general, ni les facultats que la junta concedeixi al consell, llevat que fos expressament autoritzat (art. 141.1.II LSA). Aquests límits a la facultat de delegació del consell persegueixen que es responsabilitzi, davant la junta general, no solament dels resultats de la gestió i de la seva expressió comptable, sinó també de la mateixa gestió, amb la qual cosa s'evita que es desentengui per complet d'aquesta activitat i que recorri a la delegació. En tot cas els socis poden prohibir la delegació de facultats amb la clàusula estatutària corresponent, o de la mateixa manera, imposar la delegació obligatòria o atribuir aquesta facultat a la junta general.

#### 6.4. La representació de la societat

L'activitat d'administració que correspon desenvolupar a l'òrgan d'administració comprèn simultàniament dos aspectes: l'intern, relatiu a la gestió, i l'extern, referit a la representació i, per tant, a l'activitat dirigida a establir relacions jurídiques amb tercers. Això últim és la matèria relativa a la representació orgànica de la societat anònima, que inclou les qüestions sobre titularitat, distribució, contingut i límits del poder de representació. La regulació de l'atribució i l'exercici del poder de representació depèn de l'estructura que adopti l'òrgan d'administració (art. 9 h), 125, 128 LSA i 124 RRM). En aquesta matèria regeix el principi de correspondència entre la titularitat del poder de gestió i de representació, però s'admeten excepcions en el cas del consell d'administració.

#### Lectura recomanada

G. Esteban Velasco (1991). "Modalidades de atribución y ejercicio del poder de representación". A: *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Madrid: Civitas (pàg. 305 i s.).



En el cas d'administrador únic, el poder de representació li correspon necessàriament. En el cas de diversos administradors solidaris, el poder de representació correspon a cada administrador. En el cas de dos administradors conjunts, el poder de representació s'exercita mancomunament i són, per tant, cotitulars del poder de representació. En el cas del consell d'administració, la regla també consisteix a establir la correlació entre poder de gestió i poder de representació, de manera que el poder de representació correspon al mateix consell, que actuarà col·legiadament. No obstant això, els estatuts poden atribuir el poder de representació a un o diversos membres del consell, a títol individual o conjunt, sense que això vulgui dir que el consell quedi privat del poder de representació.

En matèria de l'àmbit del poder de representació dels administradors, la disciplina té caràcter imperatiu, perquè tutela la seguretat del tràfic. El poder de representació dels administradors s'estén a tots els actes que es comprenen en l'objecte social delimitat en els estatuts (art. 129 LSA). L'objecte social constitueix el límit extern al poder de representació i, per tant, la seva transgressió és oposable als tercers que contracten amb la societat. Aquesta oposabilitat dels actes que superin l'àmbit típic del poder de representació es veu atenuada per la protecció dels tercers de bona fe davant els quals es fa inoposable l'extralimitació. La societat, per tant, només pot oposar els actes aliens a l'objecte social que porten a terme els administradors davant els tercers de mala fe. La societat queda obligada, fins i tot quan dels estatuts inscrits al Registre Mercantil es desprengui que l'acte no està comprès en l'objecte social. La vinculació de la societat pels actes aliens a l'objecte social que es fan davant tercers de bona fe s'explica perquè l'objecte social no limita la capacitat de la societat, sinó únicament el poder de representació dels administradors.

El contingut legal típic de l'àmbit del poder de representació és inderogable, perquè qualsevol limitació de les facultats representatives dels administradors és ineficax davant tercers (art. 129.1 *in fine* LSA). Això vol dir que quan l'administrador actua dins l'àmbit del poder de representació legal típic vincula la societat, encara que no respecti les restriccions internes eventuais de les seves facultats. Les anomenades *limitacions voluntàries al poder de representació* són ineficaces davant tercers, perquè ni tan sols la publicitat registral d'aquestes restriccions les fa eficaces. L'eficàcia d'aquestes restriccions té lloc en l'àmbit intern, entre l'administrador i la societat, perquè la seva infracció pot donar lloc tant a la separació de l'administrador com a l'exigència de responsabilitat.

## 6.5. Els deures i la responsabilitat dels administradors

El règim de responsabilitat dels administradors és essencial per a assegurar el compliment de les obligacions que deuen a la societat en què tenen el càrrec i als seus accionistes i creditors.

Aquest règim complex, com qualsevol altre règim de responsabilitat, dues funcions importants, l'una preventiva i l'altra indemnitzatòria.

La **funció preventiva** es manifesta en l'efecte que consisteix a influir en la conducta dels administradors i induir-los a complir els deures que assumeixen en acceptar el càrrec. D'altra banda, la **funció indemnitzatòria** es manifesta en el deure d'indemnitzar tots els danys ocasionats, que recau sobre els administradors quan aquests danys siguin imputables a la seva conducta. Els elements estructurals del règim de responsabilitat dels administradors que s'han d'analitzar per a tenir-ne una visió completa són tres: el règim de les accions de responsabilitat, les obligacions o deures que pesen sobre els administradors, i les sancions que els són imposables quan incorrin en responsabilitat.

La societat, els accionistes i els creditors només poden exigir responsabilitat dels administradors d'acord amb el règim de les accions que es preveuen en l'LSA amb aquesta finalitat (art. 133.1 LSA). Les accions de responsabilitat dels administradors són dues: l'acció social i l'acció individual. El criteri de distinció entre l'una i l'altra bascula entorn del patrimoni sobre el qual incideix el dany causat per l'acte dels administradors. Així, quan el patrimoni perjudicat és el de la societat, l'acció exercitable és l'acció social i, al contrari, quan el patrimoni danyat és l'individual de cadascun dels socis o de tercers, llavors entra en joc l'acció individual.

### Accions de responsabilitat dels administradors

Quan el patrimoni perjudicat és el de la societat, l'acció exercitable és l'acció social i, al contrari, quan el patrimoni danyat és l'individual de cadascun dels socis o de tercers, llavors entra en joc l'acció individual.

L'exercici de l'acció social de responsabilitat per la societat exigeix com a requisit previ l'acord de la junta general adoptat per majoria i sense que sigui necessari que consti en l'ordre del dia (art. 134.1 LSA). L'exercici per la societat permet de distribuir els costos que comporta entre tots els socis i garanteix que només s'acordarà exercitar l'acció quan resulti beneficiosa per al conjunt dels socis.

Els accionistes tenen una legitimació extraordinària per a exercitar l'acció social de responsabilitat, que només opera en els tres supòsits següents: quan els accionistes sol·licitin la celebració de la junta general perquè decideixi sobre l'exercici de l'acció social de responsabilitat i els administradors no portin a terme aquesta sol·licitud de convocatòria; quan la societat no interposi l'acció social de responsabilitat dins el termini d'un mes, a comptar des de la data

d'adopció de l'acord corresponent, i quan l'acord pres en la junta general sigui contrari a l'exigència de responsabilitat. També constitueix un requisit legitimador el fet que l'accionista que, en algun d'aquests tres casos, decideixi exercitar l'acció social de responsabilitat, tingui la titularitat d'almenys un 5% del capital social, o que diversos accionistes agrupin les accions per a assolir aquest percentatge (art. 134.4 LSA).

L'exercici de l'acció social de responsabilitat pels creditors de la societat també implica que se'ls atribueix una legitimació extraordinària, que només opera quan es donen les circumstàncies següents. La primera, que l'acció social no hagi estat exercitada per la societat o pels seus accionistes, i la segona, que el patrimoni social sigui insuficient per a satisfer els creditors (art. 134.5 LSA).

L'acció individual de responsabilitat que es preveu en l'article 135 LSA és qualificada per la nostra doctrina com una acció de naturalesa contractual quan és exercitada pels mateixos accionistes; com a extracontractual quan l'exerciten els tercers; i, en aquest últim cas, si la lesió dels interessos dels tercers ha estat causada per una conducta dels administradors aliena al càrrec, l'acció individual és identificada com l'acció de l'article 1902 del Codi civil, i en aquest cas es qualifica l'article 135 LSA de superflu. L'LSA preveu l'acció individual perquè tant els socis com els tercers no estarien *ex ante* disposats a deixar en possessió de la majoria la satisfacció de determinades conductes dels administradors que afecten els seus interessos individuals. L'LSA, atenta a aquesta racionalitat, preveu la possibilitat que els socis i els tercers exigeixin responsabilitat als administradors pels actes que "lesionin directament" els seus interessos.

La responsabilitat dels administradors respecte la societat, als accionistes i als creditors socials sorgeix com a conseqüència del dany causat per la infracció d'algun dels deures que pesen sobre ells, i que tenen l'origen en la mateixa llei o en els estatuts.

Les característiques pròpies d'alguns d'aquests deures justifiquen que els dediquem una mica d'atenció. El significat de l'article 127.1 LSA resideix a establir els dos deures generals, enfront dels altres deures que no tenen aquest caràcter, que pesen sobre els administradors: diligència i lleialtat. La peculiaritat d'aquests dos deures, i en especial del deure de diligència enfront dels altres deures específics, està en el fet que la negligència no és que operi aquí com a títol d'imputació, sinó que la negligència és igual a la infracció del deure de diligència.

El que caracteritza el deure de diligència, igual que el deure de lleialtat, enfront de la resta de deures, és que no exigeix dels administradors el compliment d'una conducta específica, sinó que ocupin el seu càrrec amb la diligèn-

cia d'un "empresari ordenat" (art. 127.1 LSA). La raó d'aquesta indeterminació de la conducta deguda pels administradors es troba en la mateixa naturalesa de l'activitat que han de dur a terme.

Mentre que la funció del deure de diligència com a clàusula del contracte de societat és garantir que els administradors desenvoluparan les activitats d'administració de l'empresa social en interès dels accionistes, la funció del deure de lleialtat està en la proscripció de totes les condutes dels administradors que suposin l'obtenció d'un benefici per a ells a costa de la societat.

La formulació del deure de lleialtat que conté l'article 127.1 LSA, en assenyalar que els administradors han d'exercir el càrrec amb la diligència d'un "representant lleial", troba l'explicació en les mateixes causes a les quals ens referíem en tractar del significat del deure de diligència.

#### **Altres deures**

A més dels deures generals de diligència i de lleialtat, els administradors també han de satisfer altres deures, la diferència fonamental dels quals amb els primers consisteix en el fet que en aquests últims la conducta deguda es determina expressament. L'origen d'aquests altres deures es pot trobar en una disposició normativa o en els estatuts de cada societat concreta (art. 133.1 LSA). En conseqüència, qualsevol intent de dur a terme una enumeració d'aquests deures sempre seria incomplet.

Les sancions que poden ser imposades als administradors com a conseqüència de la infracció d'algun dels deures que pesen sobre ells, comporten l'obligació d'indemnitzar i l'obligació de restituir els beneficis. Els elements que configuren la doctrina relativa a l'obligació d'indemnitzar com a sanció civil no són objecte de polèmica, per tant, n'hi ha prou amb fer-hi una breu referència. L'LSA només fa responsables els administradors del dany que causi la infracció dels deures que recauen sobre ells. En conseqüència, perquè sorgeixi a càrrec dels administradors l'obligació d'indemnitzar com a sanció a la seva conducta infractora, s'ha de provar la infracció dels deures, el dany causat i la relació de causalitat entre la infracció i el dany produït. L'obligació d'indemnitzar inclou tant la disminució patrimonial (dany emergent) com el benefici que s'ha deixat d'obtenir (lucre cessant) que siguin imputables a la conducta infractora dels administradors.

En el nostre ordenament no hi ha un precepte que permeti d'una manera general d'imposar als administradors de les societats anònimes l'obligació de restituir els beneficis que han obtingut en infringir el deure de lleialtat. No obstant això, han estat diversos els fonaments normatius suggerits per a construir, també en el nostre ordenament, l'obligació de restituir els beneficis. El primer consisteix a aplicar per analogia els articles 1683 del Codi civil i 136

del Codi de comerç. El segon consistiria a trobar la solució en la doctrina de l'enriquiment injust, i el tercer fonament possible de l'obligació de restituir els beneficis consistiria a aplicar analògicament l'article 1720 del Codi civil.

## 7. Els comptes anuals

La disciplina dels comptes anuals constitueix el producte normatiu derivat de l'obligació d'adaptar l'ordenament espanyol a les directives comunitàries en aquesta matèria. La unificació comunitària de la disciplina comptable reflecteix la síntesi de dues tradicions diverses, la corresponent al sistema alemany, que s'establia en una reglamentació normativa configuradora d'un vertader model comptable, i la corresponent al sistema anglès, caracteritzat per la parquedat de normes legals i un caràcter fonamentalment professional. El punt de vista dogmàtic sosté que les funcions que porta a terme la disciplina de la comptabilitat de les societats són les de proporcionar als socis i als tercers una informació adequada de la situació econòmica, que permet determinar els beneficis a distribuir entre els subjectes que hi tenen dret i evitar que es vulneri la garantia dels creditors, és a dir, la integritat del capital social.

### 7.1. La formulació dels comptes anuals

Els administradors de la societat anònima estan obligats a formular, en el termini màxim de tres mesos a partir del tancament de l'exercici social, els comptes anuals, l'informe de gestió i la proposta d'aplicació del resultat (art. 171 LSA), mentre que a la junta general li correspon la facultat d'aprovar els comptes anuals de l'exercici (art. 212.1 LSA).

Els administradors no poden delegar en una altra persona la presentació dels comptes anuals a la junta general (art. 141.1.II LSA), perquè sobre ells recau la responsabilitat de la redacció dels documents comptables, i per això s'exigeix que els comptes anuals i l'informe de gestió hagin de ser signats per tots els administradors (art. 171.2 LSA). L'obligació de formular els comptes anuals s'ha de complir precisament en el termini màxim de tres mesos, a comptar des del tancament de l'exercici social. Això vol dir que s'ha de complir en els tres primers mesos de l'any posterior al tancament de l'exercici, perquè a falta de disposició estatutària es presumeix que la data de tancament de l'exercici social és el 31 de desembre de cada any (art. 9 j) LSA).

#### 7.1.1. Els documents integrants

Els comptes anuals estan integrats pel balanç, el compte de pèrdues i guanys i la memòria (art. 172.1 LSA).

En realitat, comptes només ho són el balanç i el compte de pèrdues i guanys, mentre que la memòria és només un document comptable. No obstant la seva obligatorietat, l'**informe de gestió** que també han de formular determinades societats anònimes (art. 202.3 LSA) no integra els comptes anuals. Aquests tres documents constitueixen els instruments establerts pel legislador per a assolir els objectius informatius assignats a la disciplina de la comptabilitat i que consisteixen a mostrar la imatge fidel del patrimoni, de la situació financera i dels resultats de la societat. El significat de l'afirmació que els documents que integren els comptes anuals formen una unitat (art. 172.2 LSA) està en el fet que els objectius de la comptabilitat s'han d'assolir amb la formulació dels tres documents que els integren.

El primer document, fonamental, sobre el qual es basa la disciplina comptable, i que integra els comptes anuals, és el **balanç**, que comprèn els béns i drets que constitueixen l'actiu de l'empresa i les obligacions que en formen el passiu, tot especificant els fons propis (art. 35.1 C de C).

### El balanç

El balanç està cridat específicament a representar la situació quantitativa i qualitativa del patrimoni de la societat per referència a un període convencional de temps: el del tancament de l'exercici, i sens perjudici que aquest objectiu es busqui per mitjà dels altres documents comptables. L'esquema al qual s'ha d'ajustar la redacció del balanç de les societats anònimes està disposat en els articles 175 a 188 LSA, i es tracta d'un esquema no solament rígid, sinó també organitzat. No consisteix simplement en una enumeració de partides, sinó que organitza el balanç en actiu i passiu, subdividits, respectivament, en diverses partides constitutives de categories (A, B, C, etc.), subcategories (I, II, III, etc.), veus (1, 2, 3, etc.) i subveus (a, b, c, etc.).

Excepte en la primera partida de l'actiu ((A) Accionistes per desemborsaments no exigits), que figura al començament de l'actiu per simetria amb la primera partida del passiu ((I) Capital subscrit), l'organització de les partides de l'actiu està inspirada en el principi de la liquiditat creixent, i apareix en primer lloc el (B) Immobilitzat i després el (C) Actiu circulat. L'adscripció dels elements del patrimoni a l'actiu immobilitzat o al circulat es determina segons l'afectació d'aquests elements (art. 184.1 LSA). L'apartat (B) Immobilitzat, que comprèn els elements patrimonials destinats a servir d'una manera duradora en l'activitat de la societat (art. 184.2 LSA), es divideix, al seu torn, en (II) Immobilitzacions immaterials (art. 176, 1r. LSA) (III) Immobilitzacions materials (art. 176, 2n. LSA), i (IV) Immobilitzacions financeres (art. 176, 3r. LSA). L'apartat (C) Actiu circulat també es divideix en sis apartats que, al seu torn, són desglossats en l'article 177. Les categories en què es divideix, excepte la primera per simetria amb la primera veu del passiu, són II. Existències, III. Deutors, IV. Valors mobiliaris, V. Tresoreria i VI. Ajustaments per periòdificació (art. 186 LSA).

La columna del passiu distingeix entre les partides del patrimoni net sota la categoria (A) Fons propis, composta per les subcategories I. Capital subscrit; II. Primes d'emissió; III. Reserves de revalorització; IV. Reserves (art. 178 LSA), V. Resultats d'exercicis anteriors i VI. Resultat de l'exercici (benefici o pèrdua). El conjunt d'aquestes partides no constitueix un passiu (vgr. deute) de la societat, sinó que s'inscriuen en el passiu per raons comptables. El passiu propi o exigible està dividit en quatre categories: (B) Provisions per a riscos i despeses (art. 188 i 198 LSA), (C) Creditors a llarg termini i (D) Creditors a curt termini (art. 180 LSA). L'assignació dels deutes a la categoria (C) o (D) es determina segons si el termini de venciment és o no superior a un any (art. 180.2 LSA). L'esquema que es disposa en l'article 175 LSA i es desglossa en els articles 176 a 180 ha estat àmpliament desenvolupat pel Reial decret 1643/1990, de 20 de desembre, pel qual s'aprova el Pla General de Comptabilitat, la part quarta del qual, dedicada als comptes anuals, l'apartat II, conté els models de comptes anuals.

Les societats en què concorrin almenys dues de les tres circumstàncies que estableix l'article 181.1 LSA poden formular un balanç abreujat i, en conseqüència, queden exemptes de l'obligació de sotmetre els comptes anuals a la comprovació d'un auditor de comptes (art. 203.2 LSA). El balanç abreujat només comprèn les partides de l'esquema que s'estableix en l'article 175 LSA, amb una menció separada de l'import dels crèdits i dels deutes la durada residual dels quals sigui superior a un any (art. 181.3 LSA). Les circumstàncies que han de concórrer per a poder formular el balanç abreujat es refereixen al valor total d'actiu, a l'import net de la xifra anual de negocis i al nombre mitjà de treballadors emprats durant l'exercici. El precepte exigeix que dues d'aquestes tres circumstàncies concorrin consecutivament durant els dos anys precedents al tancament de l'exercici social, i si és així poden redactar un balanç abreujat per al segon exercici, el tancament del qual posa de manifest la satisfacció de les circumstàncies legals. Tampoc no perden la facultat de formular un balanç abreujat mentre no deixin de reunir aquestes circumstàncies durant dos exercicis consecutius.

El segon document comptable que integra els comptes anuals és el **compte de pèrdues i guanys**, que comprèn els ingressos i les despeses de l'exercici i, per diferències, el seu resultat (art. 35.2 C de C).

El compte de pèrdues i guanys complementa el balanç i prolonga l'anàlisi informativa sobre l'origen dels resultats econòmics que dona el saldo final del balanç. Aquest compte mostra les variacions que hi ha hagut entre l'estat patrimonial del tancament de l'exercici anterior i el de l'actual. També és un compte patrimonial que, juntament amb el balanç, contribueix a mostrar la imatge fidel del patrimoni, però a diferència del balanç també mostra específicament el resultat de l'exercici.

### **Compte de pèrdues i guanys**

L'esquema al qual s'ha d'ajustar la redacció del compte de pèrdues i guanys de les societats anònimes es disposa en l'article 189 LSA. Es tracta d'un esquema que no solament és rígid, sinó també organitzat. L'esquema no consisteix simplement en una enumeració de partides, sinó que organitza el compte de pèrdues i guanys en dues categories: A) despeses i B) ingressos i aquestes categories, al seu torn, en diferents partides. Les despeses estan desglossades segons la seva naturalesa en despeses d'explotació de l'empresa (partides 1 a 5), despeses financeres (partides 6 i 7) i despeses extraordinàries (partida 9), constituïdes per les despeses que no procedeixen de l'activitat ordinària de la societat (art. 192.1) i els impostos (partides 10 i 11). Els ingressos es desglossen en simetria amb les despeses en ingressos d'explotació (partides 1 a 4), ingressos financers (partides 5 a 7) i ingressos extraordinaris.

Les societats en què concorren almenys dues de les tres circumstàncies que estableix l'article 190.1 LSA poden formular un compte de pèrdues i guanys abreujat.



### Compte de pèrdues i guanys abreujat

L'abreviació de l'esquema s'obté agrupant les següents partides de l'esquema establert en l'article 189: partides A1, A2 i B2, d'una banda, i B1, B3 i B4, de l'altra, per a incloure-les en una sola partida anomenada, segons el cas, *consums d'explotació* o *ingressos d'explotació* (art. 190.3 LSA). Les circumstàncies que han de concórrer per a poder formular el balanç abreujat es refereixen al valor total d'actiu, a l'import net de la xifra anual de negocis i al nombre mitjà de treballadors ocupats durant l'exercici. El precepte exigeix que dues d'aquestes tres circumstàncies concorrin consecutivament durant els dos anys precedents al tancament de l'exercici social, i si és així poden redactar el compte de pèrdues i guanys abreujat per al segon exercici, el tancament del qual posa de manifest la satisfacció de les circumstàncies legals. Tampoc no perden la facultat de formular un balanç abreujat mentre no deixin de reunir aquestes circumstàncies durant dos exercicis consecutius.

La **memòria** és el tercer document que integra els comptes anuals, que completa, amplia i comenta la informació que conté el balanç i el compte de pèrdues i guanys (art. 35.3 C de C i 199 LSA).

#### La memòria

La memòria, doncs, complementa els dos documents comptables anteriors i mira de compensar el dèficit de plasticitat en la informació que afecta tant el balanç com el compte de pèrdues i guanys, i subministra, a més, dades de la realitat que aquests dos documents no tenen capacitat de registrar. Les mencions que han de figurar obligatòriament en el contingut de la memòria s'enumeren en l'article 200 LSA. Entre aquestes mencions ara cal destacar l'obligació de fer constar els criteris de valoració aplicats (primera), el quadre de finançament, que és un compte integrat en la memòria i que té per objecte descriure els recursos que s'han obtingut en l'exercici i els seus diversos orígens, i la seva aplicació i ús en immobilitzat o en circulat (quarta), i l'import de les remuneracions meritades pels membres de l'òrgan d'administració (dotzena). La possibilitat de formular la memòria abreujada es determina en l'article 201 per remissió al compliment de les circumstàncies que autoritzen a formular el balanç abreujat. En aquest cas el contingut de la memòria es veu reduït notablement, en no haver-hi de constar les indicacions quarta a onzena de l'article 200.

### 7.1.2. Els principis rectors i de redacció

Els comptes anuals s'han de redactar amb claredat i mostrar la imatge fidel del patrimoni, de la situació financera i dels resultats de la societat (art. 172.2 LSA).

Els principis de claredat i imatge fidel que s'han expressat constitueixen els principis rectors de la disciplina dels comptes anuals.

#### Lectura recomanada

J.M. Gondra Romero (1991). "Significado y función del principio de imagen fiel ('True and Fair View') en el sistema del nuevo derecho de balances". A: *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Madrid: Civitas (pàg. 555 i s.).

Aquests principis són conceptes indeterminats amb un significat que resulta de la teleologia del sistema legal. La claredat i la imatge fidel són objectius que deriven, en definitiva, de la conformitat dels comptes anuals amb les disposicions legals. Aquesta idea es posa de manifest en l'article 172.2 de l'LSA, que després d'establir que els documents que integren els comptes anuals "s'han de redactar amb claredat i mostrar la imatge fidel del patrimoni, de la situació financera i dels resultats de la societat", afegeix a continuació "d'acord amb aquesta llei i amb el que preveu el Codi de comerç". En conseqüència, és clar que el compliment d'aquests principis deriva precisament de l'aplicació de les normes legals.

La concreció del significat dels principis s'ha de fer, doncs, descendint a les normes singulars. El **principi de claredat** s'articula amb la formulació dels comptes anuals i se subjecta a les normes i els esquemes comptables que es preveuen amb aquesta finalitat (art. 173 a 192 LSA i 34.5, 35 i 36 C de C). D'altra banda, el **principi d'imatge fidel** se satisfà complint no solament amb les normes que fixen les regles de valoració de les partides respectives (art. 193 a 198 LSA i 39 C de C), sinó també amb les que recopilen i sistematitzen els anomenats *principis de comptabilitat* generalment acceptats (art. 38 C de C).

### 7.1.3. Les regles de valoració

La valoració dels elements patrimonials que componen les diferents partides que figuren en els documents comptables que integren els comptes anuals s'ha de fer d'acord amb el que s'exposa a continuació. La valoració dels elements integrants de l'immobilitzat s'ha de fer al preu d'adquisició o al cost de producció (art. 195.1 LSA).

La **noció de preu d'adquisició** s'estableix en la norma 2a.2 de la cinquena part del PGC. La determinació del preu d'adquisició quan consisteixi en una aportació no dinerària a la societat es resol assenyalant que és el valor que consta en l'informe dels experts independents. En cas que l'adquisició tingui lloc a títol gratuït, el valor que s'ha d'inscriure serà el valor venal (noció establerta en la norma 2a.4 de la cinquena part del PGC).

D'altra banda, el **concepte de cost de producció** s'estableix en la norma 2a.3 de la cinquena part del PGC). El preu d'adquisició o el cost de producció atribuït inicialment com a valor als elements de l'immobilitzat, la utilització del qual tingui un límit temporal, s'ha d'amortitzar sistemàticament durant el temps d'utilització (art. 39.1 C de C). No obstant això, els elements de l'immobilitzat la utilització dels quals no tingui un límit temporal han de ser objecte de les correccions de valor necessàries per a atribuir-los el valor inferior que els correspongui quan es prevegi que la seva depreciació sigui duradora (art. 39.1 C de C, 187 i 195 LSA).

Les despeses d'establiment susceptibles de ser recollides com a actius que es valoren pel preu d'adquisició o cost de producció s'han d'amortitzar en un termini màxim de cinc anys (art. 194.1 LSA). El fons de comerç únicament pot figurar en l'actiu quan s'ha adquirit a títol oneros, i el seu valor és el preu d'adquisició. L'amortització obligatòria del fons de comerç s'ha de fer d'una manera sistemàtica, no pot ser creixent ni excedir del període durant el qual contribueixi a l'obtenció d'ingressos per a la societat, amb el límit màxim de vint anys (art. 194.2 LSA). Mentre el valor d'aquestes dues partides no s'hagi amortitzat per complet, no es poden distribuir beneficis, llevat que l'import de les reserves disponibles sigui, com a mínim, igual a l'import pendent d'amortització (art. 194.3 LSA). Els elements de l'actiu circulat s'han de valorar al preu d'adquisició o al cost de producció. Tanmateix, sobre la base

#### El fons de comerç

Només pot figurar en l'actiu quan s'ha adquirit a títol oneros, i el seu valor és el preu d'adquisició.

d'una apreciació comercial raonable, s'han de fer les correccions valoratives corresponents, en cas que siguin necessàries per a evitar haver de modificar la valoració en un futur pròxim (art. 196 LSA).

## **7.2. L'informe de gestió i la proposta d'aplicació del resultat**

L'informe de gestió és un document que han de formular els administradors, juntament amb els comptes anuals (art. 171.1 LSA), en el mateix termini de tres mesos, comptats a partir del tancament de l'exercici social.

El contingut de l'informe consisteix en una exposició fidel sobre l'evolució dels negocis i la situació de la societat (art. 201.1 LSA). També ha de contenir informació sobre els esdeveniments importants per a la societat que han tingut lloc després del tancament de l'exercici, l'evolució previsible de la societat, les activitats en matèria d'investigació i desenvolupament i les adquisicions d'accions pròpies (art. 202.2 i 79, 4a. LSA).

L'elaboració de l'informe de gestió no és obligatòria per a les societats que estiguin autoritzades a formular un balanç abreujat, cas en què, si han portat a terme operacions d'adquisició d'accions pròpies, han d'incloure en la memòria les mencions que s'assenyalen en l'article 79 4a. LSA (art. 202.3 LSA).

La **proposta d'aplicació del resultat** també és un document que, amb els comptes anuals i l'informe de gestió, han de formular els administradors de la societat en el mateix termini de tres mesos, comptats a partir del tancament de l'exercici social (art. 171.1 LSA). Aquest document consisteix en la proposta que fan els administradors respecte a la destinació que s'ha de donar al benefici repartible de l'exercici. La proposta formulada d'aquesta manera ha de ser, si escau, aprovada per la junta general, d'acord amb el balanç que també ha d'haver aprovat prèviament (art. 213.1 LSA). Això vol dir que sense tenir aprovat el balanç d'exercici no és possible aplicar el resultat, cosa que manifesta la interdependència de tots dos acords.

### **Proposta d'aplicació del resultat**

És un document que, amb els comptes anuals i l'informe de gestió, han de formular els administradors de la societat, consisteix en la proposta que fan els administradors respecte a la destinació que s'ha de donar al benefici repartible de l'exercici.

## **7.3. La comprovació dels comptes anuals. Els auditors de comptes i l'informe d'auditoria**

El sistema de control dels comptes anuals de les societats anònimes es fonamenta sobre l'obligació de sotmetre a comprovació per auditors de comptes tant els comptes anuals com l'informe de gestió (art. 203.1 LSA).

L'auditoria de comptes consisteix en l'activitat de comprovació i revisió dels comptes anuals que té per objecte l'emissió d'un informe (art. 1 LAC).

Aquesta obligació de sotmetre a comprovació els comptes anuals i l'informe de gestió per auditors de comptes no pesa, tanmateix, sobre totes les societats, perquè se n'exclouen les que poden formular un balanç abreujat (art. 203.2 LSA). No obstant això, els accionistes de les societats no subjectes a l'obligació d'auditoria tenen la facultat de sol·licitar al registrador mercantil del domicili de la societat que nomeni un auditor de comptes perquè porti a terme la revisió dels comptes anuals d'un exercici determinat (art. 205.2 LSA). Els accionistes han de formular la sol·licitud abans que hagin transcorregut tres mesos des de la data de tancament de l'exercici i ser titulars, almenys, del 5% del capital social (art. 359 RRM).

La comprovació dels comptes anuals i de l'informe de gestió no la pot fer qual-sevol persona, sinó que és una activitat reservada legalment per a un professional qualificat anomenat *auditor de comptes*. (art. 6 i s. LAC). Els sistemes establerts per a designar els auditors que han de comprovar els comptes anuals i l'informe de gestió de les societats anònimes són quatre:

- El primer consisteix en la **designació, en la mateixa escriptura pública de constitució, de la societat com una estipulació més d'entre les diverses que s'hi integren** (art. 8 f), *in fine* LSA i 114.1, 6è. RRM).
- El segon sistema de designació dels auditors atribueix la **competència per al nomenament a la junta general** (art. 204 LSA). La designació s'ha de fer abans que s'acabi el període que s'ha d'auditar, és a dir, abans del tancament del primer exercici, per a l'auditoria del qual es contracta els designats.

### L'acord de nomenament

L'acord de nomenament dels auditors comporta, en primer lloc, la determinació de la identitat dels nomenats (art. 94.1, 4t. i 153.1 RRM). En cas que la junta opti per la designació d'un auditor persona física, està obligada a nomenar no solament un auditor titular, sinó també un suplent (art. 204.2 LSA). L'acord de nomenament dels auditors també n'ha de fixar la durada, que no pot ser inferior a tres exercicis socials ni superior a nou anys. Per tant, la junta ha de determinar la durada del període inicial del nomenament entre tres i nou exercicis, després del qual pot reelegir els mateixos auditors anualment per períodes de només un exercici.

L'execució de l'acord de nomenament és competència dels administradors de la societat i consisteix a portar a terme el contracte d'auditoria, una modalitat d'arrendament d'obra, amb les persones designades, per la durada determinada i d'acord amb les bases que eventualment hagi establert l'acord de la junta. Entre aquestes bases destaca la fixació de la remuneració que percep l'auditor, que si bé no és competència exclusiva de la junta general res no impedeix que l'acord de designació de la junta la contingui. Si és així, correspon als administradors fixar la remuneració en concloure amb els auditors el contracte d'auditoria. En tot cas la fixació de la remuneració, o dels criteris per a calcular-la, s'ha de fer abans que els auditors comencin a acomplir les seves funcions, i també ha de comprendre tot el període en què les han d'exercir (art. 207.1 LSA). El contracte d'auditoria es perfecciona amb l'acceptació del nomenament per part dels auditors designats, que ha de ser objecte d'inscripció al Registre Mercantil (art. 153 i 154 RRM).

- El tercer sistema de nomenament d'auditors de comptes es preveu **per a evitar que la comprovació dels comptes anuals es deixi de fer quan la junta general no ha nomenat els auditors abans que acabi l'exercici a auditar**, quan les persones designades per la junta general no acceptin el càrrec o quan les persones nomenades i que accepten el nomenament no poden complir les seves funcions. En aquestes circumstàncies, els administradors de la societat, el comissari del sindicat d'obligacionistes i qualsevol soci estan legitimats per a **sol·licitar el nomenament d'auditor al registrador mercantil** del domicili de la societat (art. 205.1 LSA i 350 i s. RRM). Els supòsits en què les persones legitimades poden sol·licitar el nomenament constitueix un nombre tancat i, per tant, fora d'aquests supòsits no s'atribueixen facultats de designació al registrador mercantil. El procediment perquè el registrador mercantil nomeni l'auditor de comptes es pot qualificar com un procediment contenciós registral, perquè és susceptible d'adquirir caràcter contradictori, atès que a l'opinió dels sol·licitants el registrador ha de contraposar la de la mateixa societat per a, finalment, resoldre sobre la sol·licitud formulada (art. 350 i s. RRM).
- El quart i últim sistema de designació té lloc quan **els administradors, el comissari del sindicat d'obligacionistes o qualsevol accionista sol·liciten del jutge de primera instància del domicili social que declari la revocació de l'auditor prèviament nomenat per la junta o pel registrador mercantil, cas en què aquest jutge està obligat a nomenar un nou auditor**. En principi la revocació de l'auditor només es pot produir amb l'adopció de l'acord corresponent per la junta abans que s'acabi el període per al qual va ser nomenat si concorre una causa de revocació justa (art. 204.3 LSA). El concepte de causa justa s'ha d'entendre com a comprensiu de les infraccions de les normes públiques que disciplinen l'exercici de la professió d'auditor i de l'incompliment de les obligacions contractuals derivades del contracte d'auditoria conclòs entre la societat i l'auditor. Ara bé, quan no sigui possible que la junta general el revoqui,

els administradors, el comissari del sindicat d'obligacionistes o qualsevol accionista podran sol·licitar-la del jutge de primera instància del domicili social, i en cas de declarar-la el jutge està obligat a nomenar un nou auditor (art. 206 LSA).

L'objecte de l'auditoria consisteix a comprovar si els comptes anuals ofereixen la imatge fidel del patrimoni, de la situació financera i dels resultats de la societat, i també la concordança de l'informe de gestió amb els comptes anuals de l'exercici (art. 208 LSA).

L'auditor ha de fer la comprovació dels comptes i de l'informe de gestió actuant d'acord amb les normes que regeixen l'auditoria. La finalitat o objecte últim de l'auditoria és la confecció i el lliurament a la societat de l'informe d'auditoria redactat i subscrit pels auditors de la societat auditada, i per això l'article 209.1 LSA imposa als auditors l'obligació de redactar un informe en què es formulin les conclusions obtingudes en matèria d'imatge fidel dels comptes anuals i concordança de l'informe de gestió.

L'informe d'auditoria constitueix un document de caràcter privat, resultat del compliment de les obligacions derivades del contracte d'auditoria, però a més de privat l'informe d'auditoria és conceptuat com a document mercantil per l'article 2.1 LAC. El contingut de l'informe constitueix una declaració de ciència o coneixement, i no és lliure, sinó que està dotat d'un contingut legal mínim (art. 209.1 LSA i 2 LAC). Finalment, l'informe també és un document de responsabilitat, perquè l'auditor l'ha de signar i respon del seu contingut (art. 2.4 i 5.1 LAC). La responsabilitat de l'auditor per l'informe és tant administrativa (art. 15 i s. LAC) com contractual davant la societat auditada (art. 211 LSA). Els auditors han de disposar d'un termini legal mínim d'un mes, computat des del moment en què se'ls lliuren els comptes signats pels administradors, per a redactar, signar i lliurar a la societat auditada l'informe d'auditoria (art. 210.1 LSA).

#### **7.4. L'aprovació dels comptes anuals**

La distribució legal de competències en relació amb els comptes anuals és clara, perquè la seva formulació és competència dels administradors (art. 171.1 LSA), amb independència que els signin o no, i en aquest últim cas amb indicació de la causa (art. 171.2 LSA.). Els administradors han de concloure la formulació dels comptes anuals en el termini màxim de tres mesos, computats a partir del tancament de l'exercici social.

En segon lloc, els auditors, després de la formulació dels administradors, han d'elaborar l'informe d'auditoria, per al qual disposen del termini legal mínim d'un mes, computat des del moment en què se'ls lliuren els comptes signats pels administradors (art. 210.1 LSA).

La junta general ordinària, que s'ha de reunir necessàriament dins els sis primers mesos de cada exercici, té la competència per a aprovar els comptes anuals formulats pels administradors (art. 95 i 212.1 LSA). L'informe de gestió i el d'auditoria no se sotmeten en cap cas a l'aprovació de la junta general ordinària, perquè no formen part dels comptes anuals.

La competència de la junta per a aprovar els comptes anuals obliga a qüestionar-se sobre les seves facultats en relació amb aquests comptes. La junta pot, amb seguretat, aprovar-los en la forma en què se li han presentat. També pot rebutjar per complet l'aprovació dels comptes anuals, o amb la mateixa conseqüència, l'aprovació d'un o diversos d'aquests comptes, però no de tots. Contràriament, no és tan clar que la junta tingui facultats per a corregir els comptes. En tot cas l'aprovació dels comptes anuals per la junta general no representa un descàrrec de la responsabilitat dels administradors que els han formulat o que han administrat la societat durant l'exercici al qual fan referència (art. 133.3 LSA). L'aprovació dels comptes constitueix la satisfacció de la condició legal perquè es pugui produir un acord sobre la distribució dels beneficis entre els socis, atès que l'acord posterior sobre l'aplicació del resultat de l'exercici s'ha de prendre d'acord amb el balanç aprovat (art. 213.1 LSA).

### **7.5. El dipòsit i la publicitat dels comptes anuals**

Les societats anònimes estan obligades a dipositar al Registre Mercantil del domicili social els comptes anuals (art. 218 LSA).

Estan obligats a sol·licitar el dipòsit dels comptes anuals al Registre Mercantil els administradors de la societat, perquè sens dubte aquesta sol·licitud constitueix un acte d'administració (art. 221 LSA i 365 RRM). El lloc en què s'ha de constituir el dipòsit dels comptes anuals és, com s'ha dit, el Registre Mercantil del domicili social. L'objecte del dipòsit comprèn la sol·licitud de dipòsit adreçada al registrador mercantil i signada pel representant de la societat (art. 366.1, 1r. RRM) i, juntament amb aquesta sol·licitud i com a objecte del dipòsit pròpiament dit, s'ha de lliurar una certificació social que contingui l'acord de la junta general d'aprovació dels comptes i d'aplicació del resultat (art. 218 LSA i 366.1, 2n. RRM), els comptes anuals de la societat, l'informe de gestió i l'informe d'auditoria de comptes.

**Nota**

Avui tota aquesta documentació s'ha de presentar per escrit i d'acord amb els models obligatoris establerts (Ordre de 14 de gener de 1994 i Resolució de 8 de maig de 1996 de la DGRN), models que permeten de portar a terme el dipòsit amb un suport magnètic (art. 366.2 RRM).

La sol·licitud de dipòsit s'ha de formular dins el mes següent a l'aprovació dels comptes anuals. Per tant, mentre els comptes no hagin estat aprovats per la junta, no comença a córrer el termini marcat per a procedir al dipòsit i no hi ha, per tant, obligació de dur-lo a terme. L'incompliment de l'obligació de dipositar dóna lloc a la imposició de dos tipus de sancions.

La primera, de caràcter registral que consisteix en el tancament del registral de la societat incomplidora (art. 221.1 LSA i 378 RRM), cosa que farà que no s'inscrigui cap document de la societat mentre persisteixi l'incompliment (art. 221.1, I, LSA).

La segona, de caràcter administratiu, consisteix en la imposició d'una multa a la societat incomplidora, després d'instruir l'expedient corresponent.

El mateix dia de la presentació de la sol·licitud, el registrador ha d'estendre un assentament de presentació en el llibre diari (art. 42.1 RRM), i a continuació ha de procedir, en el termini de quinze dies, a qualificar els documents presentats amb la finalitat de constituir el dipòsit. La qüestió més important és determinar l'abast de l'activitat qualificadora. Sobre això s'ha d'afirmar que la qualificació se cenyeix exclusivament als aspectes formals o externs de la documentació: la qualificació tan sols examina si els documents presentats són els exigits per la llei, si estan degudament aprovats per la junta i si hi consten les signatures preceptives (art. 219 LSA). En cas que la qualificació sigui positiva, el registrador fa l'assentament definitiu corresponent en el llibre de dipòsits de comptes que hi ha al Registre Mercantil (art. 23.1, c) i 28 RRM), de manera que els documents presentats queden dipositats i sota la seva custòdia durant un període de temps de sis anys de durada (art. 219.2 LSA), que es compten a partir de la inserció en el BORME de l'anunci de constitució del dipòsit (art. 377.1 RRM).

La publicitat dels comptes anuals dipositats es produeix amb el mecanisme de la publicitat formal del Registre Mercantil (art. 12 RRM), perquè l'article 220.2 LSA estableix que qualsevol persona pot obtenir informació de tots els documents dipositats al Registre Mercantil.

Els comptes anuals també són objecte de publicitat en el BORME, atès que els registradors mercantils estan obligats a confeccionar i remetre, el primer dia hàbil de cada mes, al Registre Mercantil Central, una relació mensual de les societats que han constituït el dipòsit en cada registre, i el Registre Mercantil



Central està obligat a inserir en el BORME un anunci en què s'indiquen per a cada registre les societats que han complert amb l'obligació de dipositar (art. 421 RRM).

La disciplina especial a la qual queda subjecta la publicació que la mateixa societat faci dels documents comptables, deixa als administradors de la societat la decisió de publicar o no els comptes anuals, però si decideixen publicar-los han de complir amb els límits següents. Primer de tot, és un requisit previ a qualsevol publicitat privada dels comptes el fet d'haver dut a terme el dipòsit dels comptes anuals al Registre Mercantil corresponent. Pel que fa pròpiament als requisits de la publicitat privada, s'ha d'assenyalar en primer lloc que el suport material o mitjà que reculli la publicació dels comptes ha d'expressar en el text si aquesta publicació és íntegra o abreujada. Quan la publicació sigui íntegra, s'ha d'incloure una reproducció fidel dels comptes anuals i de l'informe dels auditors dipositats al Registre Mercantil. Al contrari, quan la publicació sigui abreujada, el suport o mitjà ha d'indicar l'oficina provincial del Registre Mercantil on hi ha dipositats íntegrament els comptes anuals i la resta d'informes. En la publicació abreujada es pot incloure o no la reproducció completa de l'informe d'auditoria, a elecció dels administradors, però si s'opta per ometre'n la reproducció s'ha de fer constar si l'informe d'auditoria s'ha emès amb reserves o sense (art. 222 LSA).

## Resum

La societat anònima és el producte d'una llarga evolució històrica els orígens de la qual es troben en les companyies colonials creades en diferents països europeus a partir del segle XVII, i la consolidació com a tipus especial de societat mercantil es deu al Codi de comerç francès de 1807, que desplaça el període de creació mitjançant *octroi* i inaugura el de la creació per autorització administrativa prèvia, que després també es veu desplaçat pel de la subjecció a les disposicions de les lleis especials aprovades durant la segona meitat del segle XIX. A Espanya es reproduïx aquesta successió de períodes però amb cert retard, perquè les primeres companyies colonials no sorgeixen fins al segle XVIII i la primera llei especial és la Llei de 17 de juliol de 1951, de règim jurídic de les societats anònimes, substituïda després de la seva reforma per la Llei 19/1989, de 25 de juliol, pel vigent Reial decret legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre, pel qual s'aprova el text refós de la llei de societats anònimes.

La societat anònima està configurada en la disciplina vigent com la forma social dirigida a satisfer d'una manera prevalent les necessitats organitzatives de la gran empresa, si bé el seu règim flexible permet d'assolir les necessitats tant de societats tancades com obertes. Els elements que caracteritzen aquesta forma social són que té el capital social dividit en accions configurables com a valors negociables, que el capital social està integrat per les aportacions dels socis, que els socis no responen personalment dels deutes socials, que es tracta d'una societat externa o amb personalitat jurídica, i que sigui quin sigui el seu objecte social té caràcter mercantil.

La societat anònima es pot constituir mitjançant la fundació simultània, equivalent a la perfecció del contracte per l'acord entre els fundadors, o bé mitjançant la fundació successiva per iniciativa dels promotors, però en tots dos casos el negoci jurídic fundacional s'ha de documentar en escriptura pública i inscriure's al Registre Mercantil del domicili social. La inscripció confereix a la societat la personalitat jurídica i s'ha de publicar en el BORME. L'escriptura de constitució l'han d'atorgar, segons el procediment emprat, els socis fundadors, els quals han de subscriure totes les accions i desemborsar almenys una quarta part del seu valor nominal, o bé les persones designades per la junta constituent, en el cas de fundació successiva, i tant en l'escriptura com en els estatuts han de constar les mencions obligatòries i es poden incloure tots els pactes i condicions, sempre que no s'oposin a les lleis ni contradiguin els principis configuradors de la societat. Una vegada inscrita l'escriptura de constitució de la societat al Registre Mercantil, el negoci jurídic fundacional queda subjecte a un règim especial de nul·litat.

El desemborsament de l'import del valor nominal de les accions subscrites pot ser inicialment total o parcial, i en aquest últim cas equivalent almenys a una quarta part, però en tot cas s'ha de fer amb una aportació patrimonial efectiva a la societat, l'objecte de la qual només pot consistir en béns o drets patrimonials susceptibles de valoració econòmica, i s'exclouen, en tot cas, el treball i els serveis. El règim jurídic de les aportacions és diferent segons la seva naturalesa dinerària o no dinerària, però en tots dos casos persegueix assegurar-ne tant l'efectivitat com la valoració. Les aportacions dineràries s'han d'establir en moneda nacional i cal acreditar la realitat del desemborsament amb una certificació davant notari. Les aportacions no dineràries poden tenir per objecte béns mobles i immobles, drets de crèdit o una empresa, i en tots els casos se n'exigeix un informe de valoració per un expert independent. La part del valor nominal de les accions que no hagi estat desemborsada en el moment de la subscripció constitueix els dividendes passius, el règim d'exigibilitat dels quals persegueix assegurar l'efectivitat del capital social.

L'element principal de l'estructura financera de la societat anònima és el capital social, la funció bàsica del qual, sens detriment de la funció d'explotació i organitzativa, és assegurar una garantia patrimonial mínima als creditors socials, i constitueix tant una menció obligatòria dels estatuts que designa una xifra expressada en moneda de curs legal, com una fracció abstracta del patrimoni net de la societat equivalent a aquesta xifra, i que es corresponen, respectivament, amb les nocions de capital nominal i capital real, nocions a les quals s'han d'afegir les corresponents al capital subscrit i al capital desemborsat. La polèmica entorn de l'existència o no d'una obligació de capitalització correcta de la societat anònima es xifra en la doctrina sobre la infracapitalització de les societats que s'analitza en aquest treball des de la perspectiva de l'anàlisi econòmica de l'empresa. El patrimoni net de la societat anònima també s'integra pels fons vinculats a les reserves de beneficis corresponents, com la reserva legal i les reserves voluntàries i estatutàries, i les reserves de capital, com la reserva per primes d'emissió, les reserves de revalorització i la reserva per capital amortitzat. La possible utilització de les reserves depèn del seu règim jurídic, però en general es poden destinar a compensar pèrdues, a augmentar el capital social o a la distribució de beneficis.

Les accions representen una part alíquota del capital social expressada en el seu valor nominal respectiu, i la seva titularitat confereix la condició de soci i atribueix els anomenats *drets mínims* constituïts pel dret a participar en el repartiment dels guanys socials, el dret a participar en el patrimoni resultant de la liquidació, el dret de subscripció preferent de les noves accions, el dret d'informació, el dret d'assistència i el dret de vot. No obstant això, mitjançant l'alteració del contingut dels drets econòmics mínims és possible crear diferents tipus d'accions, i juntament amb aquestes hi ha les configurades legalment, com són les accions sense vot i les accions rescatables, que, de la mateixa manera que les primeres, tenen un sistema de tutela fonamentat en el principi del consentiment majoritari. Finalment, les accions es poden representar per mitjà de títols o d'anotacions en compte, cas en què queden constituïdes en

valors mobiliaris. La transmissió de les accions no representades queda subjecta al règim general de la cessió de crèdits i altres drets incorporals, mentre que la de les representades depèn de la modalitat corresponent de representació adoptada. En tot cas és possible establir en els estatuts, per tal de personalitzar la societat, clàusules restrictives de la transmissibilitat lliure, que en cap cas no poden fer pràcticament intransmissibles les accions, i la violació de les quals comporta que la transmissió no produeixi cap efecte enfront de la societat.

El principi d'indivisibilitat de les accions no és obstacle perquè hi hagi situacions de cotitularitat dominical sobre una o diverses accions; i les accions són drets sobre els quals es poden constituir drets reals limitats, com l'usdefruit en la penyora, la disciplina dels quals en l'LSA persegueix facilitar les relacions entre la societat i els titulars d'aquests drets, sens perjudici del contingut del títol constitutiu corresponent. La disciplina dels negocis sobre les pròpies accions persegueix evitar els riscos de lesió de la integritat del capital social i de manipulació de la voluntat social, sota un principi d'admissibilitat limitada d'aquests negocis. Pel que fa als negocis d'adquisició originària, s'estableix una prohibició absoluta, mentre que els negocis d'adquisició derivativa són vàlids sempre que es compleixin les condicions establertes o en els supòsits excepcionals previstos. El mateix règim, amb les adaptacions corresponents, és aplicable als negocis d'acceptació en garantia, i la prohibició absoluta torna a aparèixer per als negocis d'assistència financera. La disciplina aplicable a les participacions recíproques persegueix finalitats idèntiques i es basa en la imposició d'un límit quantitatiu en el seu establiment.

L'obtenció de recursos per al finançament dels projectes empresarials organitzats sota la forma de societat anònima es pot fer amb l'emissió d'accions que subministren recursos propis o amb l'emissió d'obligacions que proporcionen recursos aliens i constitueixen valors que creen o reconeixen un deute. Els subscriptors de les obligacions són creditors de la societat que s'integren en una organització anomenada *sindicat* que redueix els costos d'organització i de relació amb la societat i, en conseqüència, facilita la tutela col·lectiva dels seus drets. L'estructura organitzativa de la societat anònima la integren la junta general de socis i els administradors. La primera és l'òrgan d'expressió i formació de la voluntat dels socis mitjançant l'exercici del dret de vot, i els segons són l'òrgan d'administració i representació de la societat. La junta general és la reunió dels socis degudament convocats per a deliberar i decidir per majoria en els assumptes propis de la seva competència. La distinció entre juntes ordinàries i extraordinàries es fonamenta en un doble criteri temporal i material, mentre que la junta universal es mou en un pla diferent, i les juntes especials són les constituïdes pels titulars de tipus d'accions.

Els acords adoptats en la junta general són el resultat final d'un procediment que comença amb la convocatòria que porten a terme, en la forma, el temps i el contingut exigits, els administradors de la societat o, si escau, el jutge de primera instància del domicili social. L'assistència a la junta és un dret de tots els socis que poden exercir personalment o per representació. La constitució

vàlida de la junta general exigeix la presència d'un quòrum determinat per a l'adopció dels acords corresponents segons la matèria sobre la qual tractin. L'adopció dels acords socials exigeix que siguin favorables a l'assumpte debatut la majoria dels vots vàlids emesos, i els acords que s'adopten així vinculen tots els socis, incloent-hi els dissidents i els que no hagin participat en la reunió, i en cas que els acords siguin contraris a la llei, als estatuts o que lesionin l'interès social en benefici d'un o mes accionistes o tercers, són impugnables davant el jutge de primera instància del domicili social, segons els requisits de legitimació i de caducitat que s'estableixen legalment.

L'òrgan d'administració i representació de la societat es pot estructurar mitjançant un administrador únic, diversos administradors solidaris, dos administradors mancomunats o un consell d'administració, i en els estatuts s'ha d'establir una sola d'aquestes modalitats. El nomenament i la separació dels administradors és competència de la junta general, que pot designar tant una persona física com una persona jurídica, encara que no tingui la condició de soci. El càrrec d'administrador té una durada màxima de cinc anys, tot i que és reelegible per períodes de la mateixa durada, i en el cas de ser retribuït s'ha d'establir en els estatuts el sistema de retribució. L'atribució del poder de representació als administradors depèn de la manera d'organitzar l'administració que s'adopti, però en tot cas s'estén a tots els actes que es comprenen en l'objecte social delimitat en els estatuts. La responsabilitat civil pels danys que els administradors causin a la societat, als socis o als creditors per l'incompliment dels seus deures és exigible, segons els casos, mitjançant l'exercici de l'acció social o bé de l'acció individual de responsabilitat.

Els administradors de la societat anònima estan obligats a formular els comptes anuals, integrats pel balanç, el compte de pèrdues i guanys i la memòria, d'acord amb els principis de claredat i imatge fidel, els principis comptables acceptats generalment i les regles de valoració aplicables. Les societats obligades a la verificació dels comptes anuals els han de sotmetre a revisió per auditors de comptes que són nomenats en els estatuts, o bé per la junta general, pel registrador mercantil o pel jutge del domicili social. Els auditors han d'emetre l'informe d'auditoria dels comptes anuals d'acord amb la disciplina legal i tècnica a què estan subjectes. A més de formular els comptes anuals, els administradors també han d'elaborar l'informe de gestió i la proposta d'aplicació del resultat, i, una vegada s'ha emès l'informe d'auditoria, han de sotmetre els comptes anuals a l'aprovació de la junta general. Finalment, després que s'hagin aprovat, els han de dipositar, juntament amb l'informe d'auditoria i altres documents, al Registre Mercantil del domicili social.



## **Autoavaluació**

1. Expliqueu breument el significat, la funció i el contingut de la disciplina de les aportacions socials.
2. Expliqueu el significat, la funció i el contingut normatiu del dret de subscripció preferent de les noves accions.
3. Expliqueu el règim jurídic de les accions de responsabilitat contra els administradors de la societat.

## Solucionari

1. El capital social de la societat anònima està integrat exclusivament per les aportacions dels socis, que no són una altra cosa que la prestació objecte de l'obligació d'aportar, que s'ha de fer constar en l'escriptura pública de constitució ja que la seva falta de menció comporta la nul·litat de la societat, i pot consistir en qualsevol bé o dret patrimonial susceptible de valoració econòmica. L'exclusió del treball i els serveis com a objecte d'aportació constitueix, al nostre entendre, una característica tipològica de la societat anònima establerta a fi de separar amb nitidesa els tipus personalistes dels capitalistes. Les aportacions es poden comprometre a títol de propietat o a títol d'ús, i segons la seva naturalesa estan sotmeses a dos règims diferents, que compleixen la funció d'assegurar-ne la realitat i el valor. Les aportacions dineràries no plantegen problemes de valoració, de manera que s'han d'establir en moneda nacional i la seva efectivitat o realitat s'assegura amb l'acreditació del desemborsament davant el notari que autoritza l'escriptura de constitució, mitjançant l'exhibició i els lliuraments dels resguards de dipòsit a nom de la societat en una entitat de crèdit, o bé amb el seu lliurament al notari perquè constitueixi el dipòsit a nom de la societat. En canvi, la disciplina de les aportacions no dineràries imposa, per a la seva valoració, la formulació d'un informe per un o diversos experts independents designats pel registrador mercantil. El contingut de l'informe dels experts independents comprèn la descripció de cadascuna de les aportacions no dineràries, els criteris de valoració adoptats i la indicació de si el valor resultant de l'aplicació d'aquests criteris es correspon amb el nombre i valor nominal de les accions que s'han d'emetre com a contrapartida. L'informe s'ha d'incorporar com a annex a l'escriptura de constitució de la societat, i una còpia s'ha de dipositar al Registre Mercantil en el moment de sol·licitar la inscripció de l'escriptura de constitució de la societat anònima. L'efectivitat de les aportacions no dineràries es reforça amb el règim de responsabilitat de l'aportant enfront de la societat, segons la naturalesa de l'objecte de l'aportació que s'ha fet.

2. El dret de subscripció preferent compleix la funció d'evitar l'aigualliment o dilució del percentatge de participació social de la qual gaudien els antics socis i mantenir així l'*statu quo* respecte al conjunt de drets que nodreixen la posició jurídica assolida per cada accionista. El supòsit al qual es vincula el naixement del dret de subscripció preferent està constituït per un augment del capital social amb emissió de noves accions, la contrapartida de les quals són noves aportacions, si bé en els casos d'exclusió legal i d'exclusió acordada aquest dret no existeix. Els casos d'exclusió legal del dret de subscripció preferent són aquells en què l'augment del capital social es deu a l'absorció d'una altra societat o a l'adquisició de part del patrimoni escindit d'una altra societat, o a la conversió d'obligacions en accions o, finalment, a una OPA la contraprestació de la qual consisteix en accions per emetre. L'exclusió acordada es produeix quan la junta general, en decidir l'augment del capital social, acorda l'exclusió total o parcial del dret de subscripció preferent i també quan, en el cas de les societats cotitzades, la junta general delega en els administradors de la societat la facultat d'augmentar el capital social, i simultàniament els atribueix la facultat d'excloure el dret de subscripció preferent en relació amb les emissions d'accions que siguin objecte de la delegació. La validesa de l'acord d'exclusió total o parcial del dret de subscripció preferent està sotmès a una sèrie de requisits materials i procedimentals. Pel que fa als requisits materials de l'acord d'exclusió, ha de ser exigít per l'interès de la societat i en cap cas no pot diluir el percentatge de reserves que corresponia a les velles accions privades de la preferència. Això vol dir que les noves accions s'hauran d'emetre amb una prima que assegurí la inalterabilitat del valor patrimonial de les accions dels antics accionistes. Pel que fa als requisits procedimentals, s'han de complir els que s'estableixen per a la modificació dels estatuts i, a més, en la convocatòria de la junta cal fer constar la proposta de supressió total o parcial del dret de subscripció preferent i el tipus d'emissió de les noves accions (art. 159.1 a) LSA), i en convocar la junta s'ha de posar a disposició dels accionistes l'informe que han d'haver elaborat prèviament els administradors i l'informe que també han d'haver formulat prèviament els auditors de comptes de la societat o els designats pels mateixos administradors de la societat. L'exercici del dret de subscripció preferent va precedir d'una oferta de subscripció que la societat ha de fer als seus socis amb un mecanisme de caràcter personal articulat amb una comunicació escrita o bé un altre de caràcter impersonal mitjançant la publicació de l'oferta en el BORME. Els titulars del dret de subscripció preferent no són només els antics accionistes, sinó també els titulars d'obligacions convertibles en accions. L'exercici del dret de subscripció preferent s'ha de portar a terme dins el termini que estableixin els administradors, que no pot ser inferior a quinze dies, computats des de la publicació de l'anunci en el BORME, en el cas de les societats cotitzades, i d'un mes en la resta dels casos, i s'ha de fer en proporció amb el valor nominal de les accions que posseeix cada soci.

3. Les accions de responsabilitat dels administradors són dues: l'acció social i l'acció individual, el criteri de distinció de les quals bascula entorn del patrimoni sobre el qual incideix el dany causat per l'acte dels administradors, de manera que quan el patrimoni perjudicat és el de la societat, l'acció exercitable és l'acció social i, al contrari, quan el patrimoni danyat és l'individual de cadascun dels socis o de tercers, llavors entra en joc l'acció individual. L'exercici de l'acció social de responsabilitat per la societat exigeix com a requisit previ l'acord de la junta general adoptat per majoria i sense que sigui necessari que consti en l'ordre del dia. Els accionistes tenen una legitimació extraordinària per a exercitar l'acció social de respon-



sabilitat, que només opera quan sol·licitin que es faci la junta general perquè decideixi sobre l'exercici de l'acció social de responsabilitat i els administradors no portin a efecte aquesta sol·licitud de convocatòria; o bé quan la societat no interposi l'acció social de responsabilitat dins el termini d'un mes, comptat des de la data en què va adoptar l'acord corresponent, o quan l'acord pres en la junta general sigui contrari a l'exigència de responsabilitat. També constitueix un requisit legitimador el fet que l'accionista que, en algun d'aquests tres supòsits decideixi exercitar l'acció social de responsabilitat, tingui la titularitat d'almenys un 5% del capital social, o que diversos accionistes agrupin les seves accions per a assolir aquest percentatge. L'exercici de l'acció social de responsabilitat pels creditors de la societat també comporta atribuir-los una legitimació extraordinària, que només opera quan l'acció social no hagi estat exercitada per la societat o pels seus accionistes i el patrimoni social resulti insuficient per a satisfer els creditors. L'acció individual de responsabilitat preveu la possibilitat que els socis i els tercers exigeixin responsabilitat als administradors pels actes que lesionin directament els seus interessos.

## Bibliografia

**Diversos autors** (1991 i s.). *Derecho de sociedades anónimas*. Madrid: Civitas.

**Esteban Velasco, G.** (1991). "Modalidades de atribución y ejercicio del poder de representación". A: *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Madrid: Civitas (pàg. 305 i s.).

**Gonda Romero, J.M.** (1991). "Significado y función del principio de imagen fiel ('True and Fair View') en el sistema del nuevo derecho de balances". A: *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Madrid: Civitas (pàg. 555 i s.).

**Llebot, J.O.** (1999). "La geometría del capital social". *RDM* (pàg. 37 i s.).

**Menéndez, A.** (1991). "Sociedad Anónima e inscripción en el registro mercantil". *AAMN* (pàg. 7 i s.).

**Paz-Ares, C.** (1983). "Sobre la infracapitalización de sociedades". *ADC* (pàg. 1.587 i s.).

**Paz-Ares, C.** (1994). "La infracapitalización. Una aproximación contractual". *RdS* (pàg. 253 i s.).

**Paz-Ares, C.** (1995) "La aportación de uso en las sociedades de capital". *RdS* (pàg. 33 i s.).

**Rojo, A.** (1988). "La sociedad anónima como problema". *RDM* (pàg. 7 i s.).

**Rojo, A.** (1991) "Adquisiciones onerosas por sociedad anónima durante el periodo inicial". A: *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Madrid: Civitas (pàg. 849 i s.).

**Sánchez Calero, F.** (dir.) (1993 i s.). *Comentarios a la Ley de sociedades anónimas*. Madrid: EDERSA.

**Sánchez Andrés, A.** (1991). "Principios, casos y conceptos en materia de derecho de asignación gratuita de acciones". A: *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Madrid: Civitas (pàg. 885 i s.).

**Uria, R.; Menéndez, A.; Olivencia, M.** (dir.) (1992 i s.). *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*. Madrid: Civitas.