

# LA ENAJENACIÓN INCENTIVADA DE ACCIONES O PARTICIPACIONES EN AUTOCARTERA: REFLEXIONES A PROPÓSITO DE LA SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 1 DE OCTUBRE DE 2018

*José Carlos Vázquez Cueto  
Catedrático de Derecho Mercantil  
Universidad de Sevilla*

**SUMARIO:** I. PLANTEAMIENTO. II. LA DELIMITACIÓN DEL ALCANCE DE LA RATIO DECIDENDI Y DE LA PARTE DISPOSITIVA DE LA SENTENCIA: LAS CUESTIONES SUSCITADAS Y RESUELTAS EN TORNO A LOS NEGOCIOS SOBRE LAS PROPIAS PARTICIPACIONES SOCIALES. III. LA CONSECUENCIA JURÍDICO-PRIVADA DE LA SUPERACIÓN DEL PLAZO LEGAL TRIENAL PARA DESPRENDERSE DE LA AUTOCARTERA 1. Los argumentos empleados por el recurrente y por el Tribunal Supremo. 2. La licitud de la enajenación extemporánea de participaciones propias. IV. LA CONSECUENCIA JURÍDICA DE LA PRESTACIÓN DE ASISTENCIA FINANCIERA PARA LA ADQUISICIÓN DE LAS PROPIAS PARTICIPACIONES 1. Los argumentos y la resolución del Tribunal Supremo. 2. El alcance del efecto de la nulidad de la asistencia financiera<sup>1</sup>

## **RESUMEN:**

En este trabajo se efectúan una serie de reflexiones en torno a la enajenación de participaciones adquiridas por la sociedad emisora y a la asistencia financiera para la compra de las mismas por un tercero, especialmente un socio, al hilo de la Sentencia del Tribunal Supremo de 1 de octubre de 2018. Dicha resolución confirma la Sentencia de la Audiencia Provincial, que considera lícita la venta de las participaciones aun cuando se lleve a cabo transcurridos más de tres años desde su adquisición, si bien la concesión de un aplazamiento excesivo para el pago de su importe representa una asistencia financiera prohibida, por lo que declara la nulidad parcial del negocio transmisivo en lo que se refiere exclusivamente a tal aplazamiento.

**PALABRAS CLAVE:** Derecho de sociedades de capital, sociedades de responsabilidad limitada, negocios sobre las propias participaciones sociales, asistencia financiera, amortización, enajenación

## **ABSTRACT:**

In this paper are carried out some reflections on the alienation of stakes acquired previously by the issuing company and the financial assistance for the later purchase by a third party, especially its partners, build on the verdict of the Supreme Court of October 1, 2018. This resolution confirms the judgement of the Provincial Court, which considers the sale of the shares lawful even if it is performed more than three years after its acquisition, although the granting of an excessive deferment for the payment of its price represents a forbidden financial assistance, so it declares the partial nullity of the transaction in regard to such postponement only.

**KEYWORDS:** capital companies Law, limited liability companies, transactions involving the companies own stakes, financial assistance, amortisation, alienation

---

<sup>1</sup> El presente trabajo ha sido elaborado en el marco del Proyecto I+D “*Análisis, desarrollo y perspectivas de las instituciones societarias y concursales idóneas para el tratamiento y solución de las crisis empresariales*” (DER2017-84775-C2-1-P), financiado por el Ministerio de Economía del Gobierno de España.

## **I. PLANTEAMIENTO**

Entre las numerosas finalidades a las que pueden responder las operaciones de autocartera, probablemente la que se verifica con mayor frecuencia en la realidad diaria, sobre todo en las sociedades de dimensiones pequeñas o medianas y de estructura y configuración netamente cerrada y personalizada, es la que persigue como objetivo contribuir a la composición de la masa social a fin de mantener o alcanzar una paz interna. Para ello se procura que las acciones o participaciones en que se divide el capital acaben en manos de quienes parezcan presumiblemente dispuestos en colaborar en común en el desarrollo de las actividades sociales o muestren una actitud amistosa (o, cuanto menos, no hostil) con las líneas de actuación que viene apoyando la mayoría de control social. Así, la autocartera se manifiesta como un instrumento idóneo para facilitar (mediante su adquisición) la salida de socios que se han vuelto en cierto modo “incómodos” en el discurrir cotidiano de la sociedad, o para poner el capital (mediante su enajenación) a recaudo de quienes participan (o van a participar en lo sucesivo) activamente en la toma efectiva de decisiones y en la llevanza de la gestión social o de allegados suyos. Sucede en cambio, que se trata de uno de los usos más delicados o potencialmente controvertidos que puede llegar a tener la autocartera, por lo que pueda significar como herramienta para la manipulación interesada de la distribución de poderes en la sociedad; como cauce para el uso de las arcas sociales en exclusivo beneficio de quienes en el momento de que se trate las tienen bajo su control; para tomar partido en el conflicto “posicional” entablado entre unos bloques de socios y otros. Una controversia que se ve precisamente alimentada aún más en el ámbito de las sociedades a que antes se aludía, toda vez que es justamente en su seno donde el enconamiento de ese conflicto puede alcanzar mayores cotas.

Un exponente de cuanto se describe puede verse en el caso objeto del recurso (3194/2015) sobre el que versa la resolución (541/2018) dictada por la Sala 1ª del Tribunal Supremo mediante Sentencia de 1 de octubre de 2018 (RJ 2018\4230; Ponente: D. Rafael Sarazá Jimena), que anima a las reflexiones que se contienen en este trabajo (en lo sucesivo, la Sentencia). Muy resumidamente, adelanto que en el caso en cuestión se discute la licitud de las decisiones tomadas por la entidad PA,SL entre finales de 2011 y principios de 2012 (acuerdos de su junta general y posterior ejecución por el órgano de administración mediante el otorgamiento de las correspondientes escrituras públicas de

transmisión) en torno a la enajenación onerosa en favor de algunos socios y terceros allegados a estos de un importante porcentaje de capital en autocartera (que sobrepasaba un 20%) que había sido adquirida previamente en 2007. Una licitud que pone en tela de juicio uno de sus socios (la sociedad CJ,SL), movido por el hecho de que justamente esa operación de salida de la autocartera provocaba un “golpe de mano” en la entidad emisora, toda vez que la mayoría del capital dejaba de corresponder al Sr. F, socio a su vez de control de la demandante, para pasar a otro bloque de socios enfrentado con este, conformado por quienes en el pleito ostentaban la condición de codemandados junto con PA,SL. Por si fuera poco, el problema no consistía solo en que la selección de los adquirentes favoreciera claramente los intereses del bloque enfrentado a la demandante (y a su socio de referencia), sino que además las condiciones bajo las que se pactaba el pago del precio de las participaciones podían calificarse cuanto menos de “cómodas” para los adquirentes: la deuda (que ascendía a la suma del valor nominal de las adquiridas por cada uno) se liquidaba, en una parte, mediante una compensación de créditos anteriormente concedidos por los adquirentes a la sociedad; en el resto, mediante el pago de unas cantidades de dinero a un plazo amplio (hasta diciembre de 2016), sin estipulación de intereses remuneratorios a cambio ni aportación de garantías de ningún tipo. En otras palabras; la adquisición de la autocartera de la que iba a desprenderse la sociedad se incentivaba, con lo que a las dudas que podía suscitar la operación de enajenación en sí misma se sumaba el hecho de que las condiciones específicamente estipuladas podían suponer una asistencia financiera de la sociedad emisora para la toma por otros sujetos de participaciones en su capital. Una conjunción de elementos fácticos que implicaban diversas figuras pertenecientes al campo de los negocios sobre las propias participaciones sociales en las sociedades de responsabilidad limitada.

## **II. LA DELIMITACIÓN DEL ALCANCE DE LA RATIO DECIDENDI Y DE LA PARTE DISPOSITIVA DE LA SENTENCIA: LAS CUESTIONES SUSCITADAS Y RESUELTAS EN TORNO A LOS NEGOCIOS SOBRE LAS PROPIAS PARTICIPACIONES SOCIALES**

Los objetivos y, sobre todo, la extensión sugerida para los trabajos que componen esta sección *Praxis* de la Revista aconsejan centrar en la medida de lo posible el estudio a los extremos realmente tenidos en cuenta por el Tribunal Supremo en la decisión

plasmada en la Sentencia que se comenta. Extremos que son los que sitúan la resolución en su debido contexto, los que verdaderamente justifican la decisión tomada y trazan su *ratio decidendi*, y los que, por lo tanto, habría que tomar en principio como presupuesto para extraer una conclusión, a modo de línea u opinión del Tribunal Supremo, sobre la materia tratada. En el supuesto que nos ocupa, esos contornos dentro de los que resuelve el Tribunal Supremo podrían describirse, sucintamente, como sigue.

Atendiendo a sus coordenadas temporales, es conveniente tener en cuenta que los hechos que conforman la *causa petendi* del litigio que finaliza ante el Alto Tribunal se desarrollan fundamentalmente entre el 13 de diciembre de 2011 (fecha de la junta general de PA,SL cuyos acuerdos sociales se impugnan) y el 22 de febrero de 2012 (fecha de otorgamiento de las escrituras públicas de transmisión de la autocartera por parte de PA,SL). Traducidos estos datos a la evolución seguida por la disciplina societaria española y, más en concreto, de los negocios sobre las propias participaciones, quiere decirse que los hechos han de enjuiciarse sobre la base del texto de la Ley de Sociedades de Capital (LSC- RCL 2010\1792-) en su redacción anteriormente vigente a la Ley 31/2014, de 3 de diciembre (RCL 2014\1613; que tanta repercusión ha tenido en aspectos tan importantes como la impugnación de acuerdos sociales y los deberes de los administradores) y a la Ley 15/2015, de 2 de julio, de Jurisdicción Voluntaria (LJV -RCL 2015\1016-, cuya DF 14ª modifica los arts.139 y 141 LSC para adaptarlos a la regulación procesal contenida en su art.124 LJV). Datos que pueden condicionar o, al menos, invitar a “poner en cuarentena” la posibilidad de traer hasta la realidad diaria española actual algunas de las soluciones dadas en la Sentencia, toda vez que las normas que en este momento rigen difieren en parte de las que en ella tuvieron que aplicarse.

En la esfera puramente procesal, no debe ignorarse el dato de que la Sentencia resuelve un recurso por infracción procesal y otro de casación contra la SAP –Sección 1ª- de Cáceres de 10 de septiembre de 2015 (JUR 2015\228020; la SAP, en adelante), que desestima íntegramente –eso sí, con el voto particular del ponente, partidario de una resolución estimatoria- los recursos de apelación interpuestos –únicamente- por el demandante contra una serie de resoluciones interlocutorias y contra la Sentencia de 19 de marzo de 2015, dictadas por el Juzgado de Primera Instancia número 1 y de lo Mercantil de Cáceres, que estimaba parcialmente la demanda, al declarar “*la nulidad parcial de los acuerdos adoptados en la junta de 13 de diciembre de 2011 y de los contratos de compraventa de autocartera celebrados en el 22 de febrero de 2012 entre*

*los codemandados, en lo que respecta únicamente al aplazamiento del pago de precio de adquisición de las participaciones de autocartera a 31 de diciembre de 2016, desestimándose el resto de pretensiones y sin expresa imposición de costas a ninguna de las partes”.*

Naturalmente, este trabajo trata solo de los aspectos de Derecho sustantivo atinentes a los negocios sobre las propias participaciones sociales, lo que excluye, de suyo, el examen del recurso por infracción procesal. Pero para situar debidamente al lector ante el caso es preciso aclarar que tal recurso por infracción procesal venía a discutir fundamentalmente la decisión tomada en la SAP (y también en primera instancia) en relación con la valoración de la prueba practicada en el juicio en torno a la asistencia o no de la demandante, mediante el mecanismo de la representación, a la junta general de PA,SL de 13 de diciembre de 2011, que se decía celebrada con carácter universal (y su voto favorable a todos los acuerdos adoptados).

Como puede sospecharse, aunque de orden procesal, se trata de una cuestión nuclear para entender correctamente los términos en que se suscitaba la litis desde el punto de vista sustantivo. Y es que, si se determinara que la demandante no estuvo en ella y (o) no aceptó la composición de su orden del día, habría que negar su carácter universal y, en consecuencia, los acuerdos en ella presuntamente adoptados –señaladamente, los relativos a la enajenación de la autocartera- serían nulos. Y, si se considerara que la demandante asistió efectivamente, tampoco habría dudas en el sentido contrario, es decir, en que se celebró una junta general universal y, lo que resulta aún más determinante, que además (según habría resultado asimismo de la prueba practicada) la demandante votó afirmativamente a la propuesta que resultó acerca de la enajenación de las participaciones en autocartera, circunstancia que podría hacer pesar sobre la misma el reproche de que su posterior planteamiento de la demanda suponía una actuación contraria a la buena fe, enervadora de su pretensión, por *ir contra sus propios actos* (como se declaraba en un caso semejante resuelto mediante la STS 9 de diciembre de 2012 -RJ 2013\201-).

Por esta razón las pretensiones directamente concernientes a la nulidad de los acuerdos relativos a la enajenación de la autocartera y su posterior ejecución por derivación de lo anterior se plantearon por la demandante como “*subsidiarias*”. Así lo ponía de relieve expresamente la SAP (FFJJ 3º y 7º), cuya decisión se veía en este punto fuertemente condicionada por la Sentencia dictada en primera instancia, así como por el

dato muy significativo de que los demandados (y ni siquiera todos) se hubieran limitado a oponerse al recurso de apelación de la demandante.

Con estos antecedentes, la acreditación del *interés casacional* de la resolución para la admisión a trámite del recurso (art.477.2.3º y 3 LEC - RCL 2000\34-) quedaba allanada al ceñirse al asunto de la autocartera. Y es que, como se dice en la Sentencia (FJ 1º.5), ni hay una doctrina jurisprudencial consolidada en la aplicación de los dos preceptos en discusión (los contenidos en los arts.141.2 y 143.2 LSC, en relación ambos con el art.6.3 Cc, o de sus antecedentes en la LSRL -RCL 1995\953-), en los términos en que se plantea en este caso, ni puede decirse que los escasos pronunciamientos al respecto de las AAPP sean uniformes<sup>2</sup>. En cualquier caso, está claro que el campo de actuación decisorio del Alto Tribunal venía significativamente marcado por las circunstancias anteriormente apuntadas, a las que había que añadir un posicionamiento de algunas de las partes durante el desarrollo del procedimiento judicial en cierto modo peculiar, debido, fundamentalmente, a una recuperación del control de la sociedad emisora por parte de la demandante en el ínterin<sup>3</sup>.

Todo lo anterior explica que el Tribunal Supremo bien deba tomar como sentados una serie de hechos que se revelarán en el caso como muy relevantes, bien no entre a dilucidar determinados aspectos polémicos que derivan de la aplicación de la disciplina de la autocartera, bien asuma sin más la solución que le viene dada desde las instancias. Así, por ejemplo, sobresale en particular que se parta, sin más, de las siguientes ideas:

- Que la adquisición derivativa directa de las participaciones propias se produjo más de tres años antes de la celebración de la junta general en que se acuerda su enajenación; y que resultó completamente lícita (pues de lo contrario hubiera sido nula y nada habría que enajenar después, *ex* art.140.2 LSC; solución muy diferente a la que se

---

<sup>2</sup> Efectivamente, no hay SSTS que resuelvan específicamente cuestiones relativas a la salida de la autocartera de las limitadas lícitamente adquiridas. Y las dos resoluciones en que hasta la fecha pudiera considerarse que el TS resolvió aspectos relacionados con la asistencia financiera (SSTS 20 de julio de 2010 -RJ 2010\6563- y 2 de julio de 2012 -RJ 210124), referidas ambas a las SA, distan de fijar una *doctrina legal* en torno al ámbito de actuación de la prohibición legal y al alcance concreto de sus efectos. Tampoco en las AAPP se halla una línea decisoria clara sobre estos extremos.

<sup>3</sup> Así, es preciso tener en cuenta que, como expone con algo más de detalle en la SAP (FJ 8º, y FFJJ 3º y 16º del voto particular, respectivamente), el demandante presentó escrito alegando satisfacción extraprocésal, en relación con su petición de imposición a la sociedad emisora de la amortización de las participaciones, debido a la posterior adopción por la junta general de esta última (una vez recobrado su control por aquella) del acuerdo de reducción de capital mediante la referida amortización. Asimismo, la sociedad emisora se allanó a la demanda en primera instancia; bien es cierto que dicho allanamiento no fue admitido por el Juzgado de conformidad con el art.21.1 LEC.

daría para el caso de que la emisora fuera una sociedad anónima, en que el deber de enajenar solo surgiría en los casos de autocartera “excesiva o “irregular”, *ex arts.145 y 147 LSC*);

- Que la enajenación, en consecuencia, tuvo lugar de forma extemporánea, o transcurrido el plazo otorgado por la Ley para que la sociedad decidiera libremente un destino para su autocartera sin que nadie más (un socio, o cualquier otro interesado) pudiera interferir en tal decisión o exigirla;
- Que la operación de enajenación fue completamente respetuosa con las normas aplicables a la sociedad emisora en materia de distribución de competencias entre la junta general y el órgano de administración y cumplimiento de la restricción aplicable (parece que la legal, *ex art.107 LSC*, pues da la impresión de que no la había estatutaria) para los casos de transmisión voluntaria *inter vivos* de participaciones sociales<sup>4</sup>;
- Que, aun siendo extemporánea, la enajenación debía producirse a un *valor razonable*, pese a tratarse de un supuesto no específicamente previsto en el ámbito de aplicación del art.141.1 LSC; y que el valor de enajenación que se fijó en el caso, ajustado al nominal de las participaciones sociales, satisfacía ese “*valor razonable*” conforme al art.353 LSC;
- Que los compradores fueron algunos socios y terceros, y que su selección y la distribución de las participaciones transmitidas entre ellos no se atuvo a un criterio basado en la libre concurrencia de ofertas o a uno de carácter “corporativo” o “posicional” (referenciado, por ejemplo, a la participación de los socios en el capital social, o a su número de votos en la junta general), sino más bien, según parece, a uno

---

<sup>4</sup> Aun reconociendo que no se trata de una cuestión pacífica en la doctrina, centrada fundamentalmente en las SA [v., por todos, VELASCO SAN PEDRO. L., *Negocios con acciones y participaciones propias*, *Estudios Jurídicos*, Lex-Nova: Valladolid, 2000, pgs.134-135; PAZ-ARES, C. y PERDICES HUETOS, A.: *Los negocios sobre las propias acciones*, en Uría-Menéndez-Olivencia (dirs.), *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, tomo IV, Civitas: Madrid, 2003, pgs.203-204 y 325-328; GARCÍA CRUCES, J.A.: «Art.76», en Arroyo, Embid y Górriz (coords.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, vol.II, 2ª ed., Tecnos: Madrid, 2009, pg.796; favorables a la competencia, en principio, del órgano de administración]. A mi modo de ver (ya expresado, para las SA, en VÁZQUEZ CUETO, J.C.: *Régimen jurídico de la autocartera*, Marcial Pons: Madrid-Barcelona, 1995, pgs.385-388 y 394-395) la exigencia de intervención de la junta general no se desprende de la regulación legal sobre la autocartera de las SL, sino que vendrá forzada por una imposición estatutaria *ad hoc* [o, ahora, por mandato del art.160 f) LSC, que no se hallaba vigente cuando suceden los acontecimientos de esta litis] o como consecuencia de la aplicación de una restricción a la transmisibilidad de las participaciones, estatutaria o legal. Téngase en cuenta, en este sentido, que en el caso que nos ocupa, al parecer, la operación implicaba en parte la adquisición por sujetos diferentes de los previstos en el art.107.1 LSC, por lo que, conforme al art.107.2 LSC, habría de pasar por la junta general.

“transaccional”, fundamentado en la cuantía de los créditos que aquellos tenían concedidos previamente a la sociedad y que iban a extinguirse por compensación como pago del precio de la transmisión (circunstancia que provocaba una ruptura del estado de cosas existente hasta el momento en la distribución de poderes y que parecía estar en el origen del litigio<sup>5</sup>); eso sí, se toma como hipótesis que los adquirentes (incluso los terceros no socios) actuaban por cuenta propia, no de la propia sociedad emisora, y de que, por lo tanto, no concurría un caso de *parking* de autocartera sancionable con las normas del fraude de ley (art.6.4 Cc);

- Que las condiciones de pago fijadas para la enajenación eran ventajosas para los adquirentes y que (en particular, el aplazamiento hasta el 31 de diciembre de 2016<sup>6</sup>) suponían una asistencia financiera por parte de la sociedad emisora que entraba de lleno en el campo de actuación del art.143.2 LSC, por más que la operación implicara asimismo la salida de la autocartera y que, en parte, los compradores de las participaciones fueran socios de la entidad;
- Que, en consecuencia, tal asistencia financiera resultaba prohibida por el Ordenamiento jurídico español, cuyo efecto directo en el ámbito jurídico-privado (art.157 LSC al margen) era la nulidad.

Así las cosas, los puntos concretos sometidos a la consideración del Tribunal Supremo quedaron reducidos, en definitiva, a dos:

- si, una vez transcurrido el plazo de tres años fijado por el art.141.1 LSC para dar salida a la autocartera, puede aún procederse a una enajenación de las participaciones, o no hay otra solución que su amortización y consiguiente reducción del capital social;
- si, admitida la vulneración por la sociedad emisora del art.143.2 y la consecuencia jurídica de la nulidad, el alcance de esta debe ser absoluto o puede ser solo parcial y afectar únicamente al plazo concedido de forma desmedida.

Procedo a su análisis por separado.

---

<sup>5</sup> Según parece desprenderse del FJ 10º del voto particular de la SAP, a la demandante no se le reconocía como tal determinado préstamo concedido a la sociedad, lo que implicaba que el número de participaciones que se le transmitían resultara bastante inferior al que pretendía y que, en consecuencia, pasara a ostentar un peso menor en la junta general para lo sucesivo.

<sup>6</sup> No llaman tanto la atención del Juzgado y de la AP la no estipulación de garantías ni de intereses, tal vez porque tampoco parecían venir siendo exigidas por los socios cuando adelantaban fondos a la sociedad.

### III. LA CONSECUENCIA JURÍDICO-PRIVADA DE LA SUPERACIÓN DEL PLAZO LEGAL TRIENAL PARA DESPRENDERSE DE LA AUTOCARTERA

#### 1. Los argumentos empleados por el recurrente y por el Tribunal Supremo

La entidad recurrente centraba su argumentación en una interpretación literal de las normas establecidas en el art.141 LSC, de la que se desprendería que, en los casos (excepcionales en la sociedad limitada, no se olvide) en que la Ley permitiera la adquisición de las participaciones propias, el respeto a las exigencias dispuestas por dicho artículo para la salida de la autocartera habría de ser exquisitamente escrupuloso. De este modo, transcurridos los tres años para la que la sociedad pudiera decidir discrecionalmente el destino de las participaciones sin haber tomado ninguna medida al respecto, ya no quedaría otra solución (*ex* art.141.2 LSC, cuyos términos imperativos no dejarían lugar a la duda, por más que todos los socios lo hubiesen acordado) que su amortización; la posibilidad de elección de la sociedad decaería. De donde se concluye que, si se acudió a la enajenación, se estaría actuando ilícitamente y debería dictarse su nulidad, en aplicación del art.6.3 Cc, y a falta de otra consecuencia jurídica distinta legalmente establecida para estos casos.

El Tribunal Supremo, por su parte (FJ 7º.1 y 2), comienza su argumentación con una somera descripción de la disciplina establecida por la LSC para los negocios sobre las propias participaciones sociales. Una descripción de la que extrae dos conclusiones que a la postre deben tenerse presentes para alcanzar una respuesta acorde con los intereses que el legislador ha tenido presentes en dicha disciplina. Por un lado, los peligros que pueden verificarse ante una operación de autocartera y cuya eliminación justifica precisamente la desconfianza con que el legislador las regula y las cautelas que impone al respecto, tanto en su adquisición como en su tenencia y, en el caso de las sociedades limitadas, en su posterior enajenación. Por otro lado, la flexibilización que la normativa ha padecido desde su promulgación, fruto en parte de la tendencia constatada en la evolución de la que fue la Segunda Directiva UE en materia de sociedades de capital<sup>7</sup>. Sin ir más lejos, esa flexibilización, en el caso concreto de las sociedades limitadas, ha afectado directamente a la salida de la autocartera, que desde la entrada en vigor de la

---

<sup>7</sup> Directiva 1977/91/CEE, de 13 de diciembre (LCEur 1977\15), integrada, en su redacción actualmente vigente, en la Directiva 2017/1132, de 14 de junio (LCEur\2017\1035). Con todo, conviene puntualizar que los preceptos contenidos en tal Directiva iban dirigidos exclusivamente a lo que en España son las sociedades anónimas y las comanditarias por acciones, no a las limitadas.

Ley 7/2003, de 1 de abril (RCL 2003\903), ya no tiene que consistir necesariamente en una “*inmediata*” amortización de las participaciones. En el régimen vigente la respuesta legislativa se descompone escalonadamente en dos medidas: primero, otorgar a la sociedad un plazo razonablemente amplio, de tres años, para que decida si eliminarlas o ponerlas de nuevo “en circulación” (valga la expresión figurada); segundo, transcurrido ese plazo sin actividad social, ordenar su amortización y facultar a tal efecto a cualquier interesado para exigir la tutela de una autoridad pública (que en la actualidad, merced a la LJV, puede ser el Registrador Mercantil o el Letrado de la Administración de Justicia competentes).

Precisamente la consideración de los intereses en presencia y de la tendencia apreciable en el legislador español en torno a la forma de disciplinar estas operaciones, lleva al Alto Tribunal a entender (FJ 7º. 6 a 9) que, en definitiva, la exigencia fundamental e irrenunciable del legislador en este punto se halla en el carácter interino que, necesariamente, ha de tener la autocartera “lícita” en las sociedades limitadas (cabe añadir, a diferencia de lo que sucede en las anónimas). Lo importante es que las participaciones propias no permanezcan en el patrimonio social indefinidamente. Para ello se fija la referencia temporal de tres años, por lo que sobrepasarla supone una conducta *contra legem* de la sociedad. Mas eso no significa que la medida a seguir lícitamente tenga que ser por fuerza la amortización, cuando con la enajenación se consigue idéntica finalidad: que la autocartera desaparezca. Se viene a asumir, en consecuencia, que la alusión legal en términos imperativos a tal amortización se debe a que esta medida es la única que puede imponerse coactivamente a la sociedad y puede facultarse a cualquier tercero a que se la exija, dado que la enajenación de las participaciones siempre dependerá de la intervención de un tercero, soberanamente decidida, que esté dispuesto a adquirirlas, por, cuanto menos, un *valor razonable*. Si, además de ajustarse al objetivo legal primordial de desprenderse de la autocartera, la medida adoptada, por más que sea extemporánea, resulta económicamente más conveniente a los intereses de la sociedad que la reducción del capital, no parece ajustado a la *ratio* de la disciplina que se imponga esta última solución, máxime cuando para su efectividad se requeriría una restitución de prestaciones entre la sociedad emisora y los adquirentes derivada de la nulidad del negocio de enajenación. Por todo ello se considera lícita la enajenación y se desestima el motivo alegado por la recurrente.

## 2. La licitud de la enajenación extemporánea de participaciones propias

En mi opinión, la solución dada por el Tribunal Supremo al problema, tal como se plantean los términos de esta litis y llegan hasta su pronunciamiento, es acertada. No creo que la disciplina establecida para las sociedades de responsabilidad limitada, por más que se exprese en términos imperativos (art.141.2 LSC: “*la sociedad deberá acordar inmediatamente la amortización y reducción del capital*”; “*los administradores... están obligados a solicitar la adopción de estas medidas*”), exija, como única salida admisible a la situación de autocartera lícitamente adquirida pero mantenida más allá del tiempo marcado por la Ley, la eliminación de las participaciones sociales, cuando idéntico objetivo final –que no permanezcan bajo titularidad de la sociedad más tiempo- puede conseguirse con su transmisión<sup>8</sup>. En este sentido, parece más acorde y equilibrado, atendiendo al espíritu del régimen (dada, a mayor abundamiento, la progresiva flexibilización que este ha venido registrando, en especial en lo referente a los supuestos de adquisición lícita) y a la necesidad de interpretar las normas de manera favorable al principio de libertad de empresa, permitir la salida consistente en enajenar las participaciones. Ahora bien, conviene hacer notar que tal vez la argumentación dada en la Sentencia pueda matizarse, al igual que los términos o el alcance en que puede aceptarse esta solución como regla general de interpretación del art.141.2 LSC .

Por lo pronto, si bien entiendo que la referencia en el art.141.2 LSC, en exclusiva, a la amortización, no tiene por qué implicar que se trate de la única salida admisible, no parece que la explicación se deba a que no pueda imponerse coactivamente una venta. De hecho, en otros pasajes la Ley impone tal medida, aunque en relación con las acciones o

---

<sup>8</sup> Se trata por otro lado, de una solución discutida en el seno de la doctrina, sobre todo de la que se ha ocupado del estudio de la autocartera de las sociedades anónimas (tanto “lícita”, como “irregular” -art.147 LSC- o “excesiva” -art.145 LSC-). V., por todos, favorables a la admisión de la enajenación extemporánea, PAZ-ARES, C. y PERDICES HUETOS, A., cit., pg.201; contrario a esta solución, VÁZQUEZ CUETO, J.C., cit., pgs.398-399; GARCÍA CRUCES, J.A., cit., pg.798. Claro que posiblemente la respuesta a esta cuestión pueda ser diferente en función de que se trate de acciones o participaciones propias, pues en el caso de las sociedades anónimas es evidente que la interinidad de la autocartera no representa una exigencia nuclear infranqueable, dado que el legislador permite a la sociedad emisora ostentar un porcentaje de capital en su poder indefinidamente. La amortización forzosa (e insustituible por otra medida) en el caso de las sociedades anónimas vendría justificada no tanto por una -inexistente- preocupación legislativa por que se mantengan acciones propias como por el hecho de que en este caso, y a diferencia de las sociedades limitadas, su adquisición habría sido “irregular” o “excesiva” (razón que estaría de igual modo presente en la menor duración del plazo para su enajenación inicial cuando había sido “irregular”; o en la explícita fijación de un plazo de dos meses para reducir el capital, ex art.139 LSC). Tal vez por ello, llegados a ese punto en las anónimas, no deba admitirse otra solución que eliminarlas y reducir el capital, máxime cuando no se establecen garantías expresas para su enajenación (ni se impone un *valor razonable* ni esa transmisión a terceros tiene por qué verse sujeta a restricciones como las requeridas para las participaciones sociales).

participaciones de la sociedad dominante adquiridas por la filial (arts.139.4, 141.3 LSC; por remisión, debe entenderse también aplicable en el art.147 LSC; e incluso, aunque se omita, en el supuesto contemplado en el art.145 LSC) o con la posesión de participaciones recíprocas (art.152.3 LSC). Es cierto que en estos casos la adquirente no es la emisora. Pero la diferencia no se halla en que a esta no se le puede imponer la enajenación, sino en que a las demás (filial, participada recíprocamente) no se le puede obligar a la amortización, una medida que, a lo sumo, en las sociedades limitadas, pudiera ser impuesta directamente por la emisora solo con el consentimiento del titular de las participaciones (art.329 LSC). La opción por una de las dos medidas planteables (enajenar o amortizar), por lo tanto, es excluyente (y en favor de la enajenación) solo cuando se trata, no de la emisora, sino de una filial suya o de una sociedad independiente de estas pero participada recíprocamente (en los porcentajes legalmente establecidos) con aquella. Eso sí, desde luego, no cabe duda de que lo que no puede dejar de constituir una mera aspiración es que la enajenación resulte eficaz, esto es, culmine efectivamente con una transmisión de las participaciones, pues eso ya no depende de la exclusiva voluntad de la sociedad emisora transmitente, sino de que haya sujetos dispuestos a adquirir las participaciones en las condiciones que se fijen.

Con todo, conviene contextualizar adecuadamente esta conclusión atendiendo a las circunstancias concretas que concurran en el supuesto en cuestión. No parece que la Sentencia (ceñida, se insiste, a la autocartera que tiene como sociedad emisora a una limitada) deba dar pie a pensar que, en todos los casos de autocartera lícitamente adquirida, el transcurso del plazo trienal pueda resolverse con una enajenación en lugar de la reducción del capital. No se dispone de información suficiente como para conocer con certeza todas los factores que concurrían en el caso enjuiciado (como se ha dicho, los que se sí conocen, en especial los de carácter procesal, condicionan sobremanera el resultado de este pleito). Pero en línea de principio parece que, como solución de carácter general, la enajenación será admisible como alternativa en el régimen actualmente en vigor siempre que tenga lugar bajo unas condiciones de licitud mínimas, derivadas de la conjunción de la normativa sobre autocartera con otras normas y principios societarios infranqueables: *i*) que se respete la restricción a la transmisibilidad que, en su caso, pueda resultar aplicable; *ii*) que se haga, al menos, por el *valor razonable* de las participaciones

a la fecha de que se trate<sup>9</sup>; iii) que, aun así, se constate *ex ante*<sup>10</sup> que la enajenación sería una solución patrimonial y financieramente más conveniente para la sociedad emisora que la amortización, lo que dependerá de múltiples factores, entre los que la comparación entre los valores entregados en su momento con la adquisición y los recibidos después con una eventual enajenación ocupan un papel protagonista, aunque no excluyente; iv) que la selección de los adquirentes respete criterios objetivos e imparciales, especialmente cuando entre los pretendientes que se ofrezcan a adquirir haya socios o allegados, de modo que no se emplee como un pretexto para distorsionar la distribución de poderes en el seno social existente al momento de la transmisión; v) que no se haya instado ya por parte de cualquier interesado ante la autoridad competente la reducción del capital, pues en ese caso, y a menos que aquel preste su consentimiento, por encontrar satisfecho su interés al margen del expediente de jurisdicción voluntaria, parece que la sociedad no podrá imponer la alternativa de la enajenación<sup>11</sup>.

#### **IV. LA CONSECUENCIA JURÍDICA DE LA PRESTACIÓN DE ASISTENCIA FINANCIERA PARA LA ADQUISICIÓN DE LAS PROPIAS PARTICIPACIONES**

##### **1. Los argumentos y la resolución del Tribunal Supremo**

Evidentemente, la referencia anterior a las condiciones bajo las cuales se plantea la enajenación como alternativa a la reducción lleva de manera inmediata a la consideración de los efectos que puede tener la concesión de determinadas ventajas a los pretendidos interesados en la toma de las participaciones con el propósito de incentivar y

---

<sup>9</sup> Adviértase que tal vez para considerar fijado ese *valor razonable* no baste con sostener que ha habido un acuerdo entre la sociedad y los adquirentes en el sentido indicado por el art.353 LSC (como se insinúa en el FJ 10<sup>o</sup>.2 SAP), pues aquí el escenario puede ser muy distinto al que presumiblemente puede darse ante una separación y exclusión de socios, en que lo normal será que la salida del socio tenga lugar de una manera poco amistosa con la mayoría de control social. En este caso, de entrada (no de salida) de socios, en cambio, existe un riesgo “más verificable” de que los intereses de esa mayoría de control y de los administradores se alineen –aunque puede que ilícitamente- con los del adquirente, que lo que pretenderá será que el valor fijado sea el más bajo posible.

<sup>10</sup> Presumiblemente *ex post* ya no haya dudas, porque las consecuencias de la aplicación del art.1303 Cc pueden ser ruinosas para la sociedad emisora, con lo que acabaría triunfando *de facto* la conducta pretendidamente infractora.

<sup>11</sup> En cambio, en caso de que un interesado planteara la reducción forzosa mediante un expediente de jurisdicción voluntaria, entiendo que, bajo la disciplina actual (si se admite la disyuntiva en los términos en que resuelve el TS), en principio, a los efectos de este expediente, podría prosperar la alegación de la sociedad emisora de que antes de la presentación de la solicitud había enajenado las participaciones (cfr. arts.17.2 y 18 LJV, así como la remisión a la aplicación supletoria de la LEC del art.8 LJV). Así, cualquier vicio que quisiera ponerse de manifiesto en tal enajenación se ventilaría ya ante un contencioso.

animarles definitivamente a que se decidan a adquirir. Se entra así de lleno en un campo extraordinariamente pantanoso, en el que abundan las cuestiones controvertidas que mantienen dividida a la doctrina y que la jurisprudencia no acaba de resolver. Para empezar, habría que responder afirmativamente a la cuestión sobre si, cuando el transmitente es la misma sociedad emisora e, incluso, más aún, cuando los adquirentes son socios, entra en juego la prohibición de asistencia financiera del art.143.2 LSC, o basta con la aplicación de las cautelas fijadas en la regulación sobre la autocartera. Como ya se ha explicado, el Tribunal Supremo pasa ahora por alto tal cuestión, tomando como punto de partida para su análisis una conclusión, con la que estoy completamente de acuerdo, fijada en las instancias y que quedó cerrada como inatacable: que, además de la normativa sobre la autocartera *directa*, se aplica también el régimen de la asistencia financiera, de la que se desprende, en este caso, una infracción legal<sup>12</sup>. Eso sí, aunque reconoce que se trata de un asunto inabordable en este recurso de casación, el Alto Tribunal argumenta (FJ 9º.2), que la única forma de paliar desde el punto de vista jurídico-privado las consecuencias desfavorables para la sociedad de esa asistencia financiera (que ciñe a aspectos económicos, patrimoniales o financieros) es mediante la nulidad<sup>13</sup>.

Ahora bien, en el terreno del alcance de esa nulidad, y pese a la pretensión de la recurrente de que se reconociera una amplitud absoluta (si bien no se abunda en la Sentencia en los argumentos esgrimidos al efecto), el Tribunal Supremo resuelve que la

---

<sup>12</sup> Hay que reconocer que en verdad se trata de dos cuestiones conceptualmente diferentes, aunque en la realidad diaria suelen plantearse simultáneamente; por una parte, el concurso de normas sobre adquisición y enajenación de acciones o participaciones propias y asistencia financiera, que el propio TS ya había resuelto afirmativamente, aun en referencia a las anónimas, en la STS de 20 de julio de 2010, RJ 2010\6563 (al respecto, v., por todos, sin embargo, la respuesta negativa, en relación también con las anónimas, de PAZ-ARES, C. y PERDICES HUETOS, A., cit., pgs.449-452; cfr., asimismo, el art.64.5 Directiva 2017/1132, de 14 de junio, que reconoce explícitamente el concurso de las disciplinas sobre la adquisición de acciones propias y la asistencia financiera). Y, por otra, el alcance subjetivo de la prohibición de asistencia financiera, en el sentido de si también afecta a los adquirentes que sean socios [predomina en este caso la respuesta afirmativa, respaldada -para las anónimas- en la STS 2 de julio de 2012 -RJ 2012\10124-; v., por todos, en referencia a las limitadas en particular, PANTALEÓN, F., y PORTELLANO, P.: *Régimen de las participaciones sociales en la sociedad de responsabilidad limitada*, en Uría-Menéndez-Olivencia (dirs.), *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, tomo XIV, vol.1ºB, Civitas: Madrid, 1999, pg.483; LORENZO CAMACHO, S., *La prohibición legal de asistencia financiera para la adquisición de acciones y participaciones propias en el Derecho español de sociedades. Régimen jurídico, reinterpretación y argumentos para su reforma*, Comares: Granada, 2018, pgs.51-52].

<sup>13</sup> Textualmente: “*En este caso, la sanción administrativa prevista en el art. 157.1.II LSC no soluciona las consecuencias perjudiciales que la infracción de la norma produce en el ámbito jurídico privado, pues no soluciona la afectación negativa que la asistencia financiera supone para la integridad del patrimonio social y su efectiva correspondencia con el capital social o, al menos, dado que en el patrimonio de la sociedad se integraría el crédito frente a esos socios por la parte del precio pendiente de pago, no soluciona la afectación negativa que esa asistencia financiera supone para la solvencia de la sociedad, por lo que está justificada la nulidad de la operación de asistencia financiera*”.

medida adoptada en las dos instancias es ajustada a Derecho, fundado (lacónicamente, todo hay que decirlo) en que, a la vista de la finalidad perseguida por la norma, basta con limitar los efectos cercenadores de la nulidad a lo que consiste propiamente en la asistencia, que es el aplazamiento del pago hasta el 31 de diciembre de 2016, dejando eficaz el resto del negocio<sup>14</sup>.

## 2. El alcance del efecto de la nulidad de la asistencia financiera

Es preciso destacar ante todo que la Sentencia reitera el criterio (ya afirmado para las anónimas en la STS 2 de julio de 2012 -RJ 2012\10124-, aunque sin incidencia en la *parte dispositiva* de su resolución, que estimaba un recurso por infracción procesal) de que la vulneración de la prohibición de asistencia financiera debe provocar su nulidad. No hay otra sanción dispuesta al efecto desde el punto de vista jurídico-privado (responsabilidades de los miembros del órgano de administración aparte, como se declaraba en la STS 20 de julio de 2010 -RJ 2010\6563-), ni la que se propone parece desmesurada atendiendo a los intereses en presencia, a la causa ilícita que concurre en un negocio que ha de estar específicamente predispuesto (“*facilitar asistencia financiera para la adquisición...*”; el subrayado es mío) a un fin prohibido (art.1275 Cc) y a la situación que debe restaurarse, Por lo tanto, la aplicación del art.6.3 Cc en este punto parece más que justificada<sup>15</sup>. Con todo, ni creo que el objetivo a preservar sea exclusivamente de índole económica (patrimonial o financiera), en atención a los intereses de socios y acreedores (sin ir más lejos, de ser así, operaciones como las previstas en el art.162 LSC debieran estar prohibidas tajantemente, por más que las aprobara la junta general), ni, sobre todo, precisamente en pos de la consecución del objetivo de la regulación de la asistencia financiera, estoy del todo convencido de que *en*

---

<sup>14</sup> Cfr. FJ 9º.5: “*La solución alcanzada en la sentencia recurrida protege la finalidad buscada en la norma que prohíbe la asistencia financiera. El crédito concedido por la sociedad al socio al permitirle el aplazamiento en el pago de parte del precio queda sin efecto, de modo que la sociedad puede exigir de forma inmediata el pago de la totalidad del precio. De este modo se pone fin a los efectos perniciosos que la asistencia financiera tiene para la propia sociedad, para los demás socios y para los acreedores sociales*”.

<sup>15</sup> En la doctrina, tanto en relación con las sociedades anónimas como con las limitadas, se trata de la opinión dominante: v. por todos, FLORES DOÑA, M.S., *Adquisición de acciones financiada por la sociedad*, 2ª ed., Edersa: Madrid, 2002, pgs.371-377; VAQUERIZO, A.: *Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, Civitas: Madrid, 2003, pgs.532-535; PANTALEÓN, F., y PORTELLANO, P., cit., pgs.484-485; PAZ-ARES, C. y PERDICES HUETOS, A., cit., pgs.464-466; VELASCO SAN PEDRO, L: «Arts.39-42», en Arroyo, Embid y Górriz (coords.), *Comentarios a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, 2ª ed., Tecnos: Madrid, 2009, pgs.595-596; MORALES, I., «Art.143», en Rojo y Beltrán (coords.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, tomo I, Thomson-Reuters Civitas: Cizur Menor, 2011, pg.1102.

*este caso* (y, mucho menos, si se pretende extraer de ello una solución general, *en todo caso*) la respuesta correcta estriba en mantener el negocio de transmisión solo que prescindiendo de su componente financiero *stricto sensu*, esto es, del aplazamiento para el pago.

La extraordinaria complejidad que encierra la prohibición de asistencia financiera comienza precisamente por la *ratio* de su imposición, por su alcance (y sus contadas excepciones en el caso de las anónimas, que ni siquiera se admiten cuando la asistente, sea o no la emisora, es limitada) y por su ubicación sistemática dentro del capítulo de los negocios sobre las propias acciones y participaciones sociales. Da la impresión de que el legislador español, movido por la inicial prohibición general contenida en el originario art.23 2ª Directiva para (exclusivamente) las sociedades anónimas (luego flexibilizada mediante la modificación introducida en esta disposición por la Directiva 2006/68/CE, de 6 de septiembre -LCEur 2006\209-), concibió esta figura como una operación *asimilada en su tratamiento legal a la autocartera*, que venía a cerrar de algún modo la regulación de esta última a fin de impedir que su utilización acabara provocando los mismos problemas e inconvenientes que se le atribuían. Bien es cierto que, por la estructura del supuesto, que no deja de ser distinta de la de la adquisición del propio capital social, se debió considerar (probablemente con un exceso de celo) que la preservación de los intereses en presencia o el restablecimiento de la legalidad no se obtenían siguiendo un régimen de prohibición-admisión condicionada y de consecuencias de su violación paralelo al de la autocartera, sino que requería un mayor rigor, atendiendo de igual modo a la menor funcionalidad legítima a que podían prestarse, y teniendo muy en especial en mente, por qué no decirlo, el supuesto prototipo que dio nacimiento a la figura en el Derecho comparado<sup>16</sup>. De ahí que, pese al silencio de los legisladores comunitario y español al respecto, se haya venido estimando que la medida a adoptar en la esfera jurídico-privada ante la infracción de la prohibición debía ser la nulidad de la financiación concedida y su restitución, en su caso, a la sociedad emisora, sin perjuicio de la incidencia que tal reacción pudiera tener sobre otros negocios enlazados causalmente con dicha asistencia financiera. Nótese que con ello no se evitaría en todo caso que el capital social

---

<sup>16</sup> Se trataba de la obtención de financiación ajena por parte de un sujeto (normalmente administradores o terceros cercanos a ellos, directamente o mediante una sociedad interpuesta) para tomar participaciones de control de la sociedad *target*, financiación que podía ser garantizada, y que, desde luego, sería más adelante saldada con cargo a su mismo patrimonio. Sobre la *ratio* de la prohibición, en la doctrina, casi siempre con un tono muy crítico hacia el legislador, v., por todos, ampliamente, VAQUERIZO, A., cit., pgs.221-352; PAZ-ARES, C. y PERDICES HUETOS, A., cit., pgs.384 y 389-400.

acabara en manos de terceros allegados a los administradores de la sociedad; pero sí al menos se preservaría la regla, derivada a su vez de los principios de paridad de trato, de intangibilidad del capital y del respeto al derecho abstracto del socio al beneficio, de que el patrimonio social deba permanecer neutral ante conflictos “posicionales” en el seno de la sociedad.

Sentado lo anterior, desde el punto de vista puramente negocial u obligacional, la respuesta dada en las instancias y respaldada por el Tribunal Supremo parece resultar técnicamente correcta. Desde luego, en línea de principio, la solución debe alcanzar, *solo e íntegramente*, al negocio mediante el que se presta la asistencia prohibida. Pero, igual que cabe admitir la expansión de este efecto a otros negocios -coligados- que formen con el que formalmente consista en la asistencia por la sociedad emisora una unidad de propósito, indisociable, de tal suerte que la causa ilícita los envuelva a todos ellos<sup>17</sup>, también debiera permitirse que, cuando la operación se desenvuelva únicamente entre la sociedad emisora-transmitente y el adquirente, la sanción de la nulidad recaiga solo sobre la ventaja concedida, no sobre todo el negocio concertado, que conservaría así su validez y seguiría atendiendo a su propósito económico-social fundamental típico u ordinario (de cambio, transmisivo) al mantener incólumes sus dos obligaciones esenciales: la entrega de las participaciones por un lado y el pago del precio por el otro<sup>18</sup>.

No obstante, sin perjuicio de destacar de nuevo los condicionantes de tipo procesal bajo los que el TS tenía de resolver este recurso, tal vez la respuesta dada a este tipo de supuestos despierte algunas dudas en el plano de la satisfacción de los objetivos marcados por la regulación societaria. Ante todo, por la propia disciplina sobre la asistencia financiera. Y es que, si lo que *se penaliza* consiste en la concesión de facilidades o ventajas económicas con cargo al patrimonio social *con la finalidad de que se tome o incremente una participación en la propia sociedad*, la medida invalidante debe procurar eliminar tal ventaja por completo, lo que no parece lograrse con solo suprimir el plazo y exigir el desembolso completo de la deuda “*desde luego*”, dado que, para el momento en

---

<sup>17</sup> En este sentido, v. las observaciones efectuadas, entre otros, en VÁZQUEZ CUETO, J.C., cit., pgs.498-499; VAQUERIZO, A., cit., pgs.540 a 549; PANTALEÓN, F., y PORTELLANO, P., cit., pg.485; PAZ-ARES, C. y PERDICES HUETOS, A., cit., pgs.466-468.

<sup>18</sup> No parece, por otra parte, que con tal medida conservativa del negocio pueda considerarse roto el equilibrio en esas prestaciones de las partes, pues, en realidad, de lo que se trata es de intentar reequilibrar la economía del contrato, hecha añicos desde su conclusión precisamente por la vulneración legal cometida. Y tampoco debiera admitirse que, precisamente quien comete la infracción, alegara ahora que la solución arbitrada frustraría el fin que pretendía alcanzar con la operación, cuando ese fin, sin ser estructuralmente indispensable para la validez y eficacia de todo el negocio, resultaba ilícito.

que tal resolución gane firmeza, habrá transcurrido un tiempo durante el que, *de facto*, se habría estado disfrutando de un plazo y de una disponibilidad monetaria de la que se habría privado a la sociedad (adviértase que, en este caso, ya la primera instancia se resolvió -19 de marzo de 2015- en una fecha bastante más alejada de la de la transmisión -22 de febrero de 2012- que de la de expiración del plazo concedido -31 de diciembre de 2016-; y la firmeza de la sentencia ha llegado bastante después de esa finalización). En otras palabras; cuando las condiciones ilícitas del negocio anudadas a ese aplazamiento perjudican al financiador (en este caso, a la sociedad emisora, y, por extensión, a la minoría social y a sus acreedores), probablemente la eliminación de raíz del término de cumplimiento no resulte suficientemente reparadora, sino que deba ir acompañada, cuanto menos, del abono de intereses (legales) por el tiempo transcurrido desde la entrega de las participaciones hasta el pago definitivo del precio, so pena de provocar un empobrecimiento de aquel a costa del enriquecimiento del financiado. Buena prueba de ello es la sensación de que, a la postre, la generalización de esta respuesta ante este tipo de supuestos puede frustrar el propósito que pretende alcanzar la figura, pues obligar al comprador de las participaciones, años después de la celebración del negocio y de la adquisición de la titularidad de estas, a pagar de golpe *–nada más que–* el importe adeudado pendiente, no parece suficiente desincentivo (responsabilidad de administradores aparte) para dejar de llevar a cabo este tipo de maniobras.

Independientemente de lo anterior, la Sentencia que se analiza invita una vez más a una reflexión aún más profunda sobre la utilidad de mantener en nuestra legislación una figura que no representa, a decir verdad, sino una manifestación concreta y muy rígida de un tipo de conductas que la propia disciplina societaria persigue en la actualidad mediante normas y principios más amplios, mejor adaptables a las circunstancias de cada caso, y por lo tanto, más eficientes, como son los que imponen la paridad del trato de los socios cuando se hallen en condiciones idénticas, los que vigilan, cuando no rechazan, la toma de decisiones en los órganos sociales cuando está presente un conflicto de intereses, y los que requieren de los administradores una actuación diligente y excluyentemente encaminada a la persecución del interés social, evitando una distracción de las ganancias que se obtienen en el desarrollo de su objeto de su verdadero propósito, que no es otro que su distribución entre los socios una vez garantizada la suficiencia patrimonial para atender el pasivo. En realidad, la prohibición de asistencia financiera solo nos permite ver la *punta del iceberg*, pero ni de lejos resuelve todos los casos en que puede producirse un

aprovechamiento de la situación de control en la sociedad para desviar el patrimonio social en atención a intereses económicos espurios (en la esfera societaria) o para robustecer la posición de poder propia o de los sujetos más cercanos. Del contenido de las Sentencias del Tribunal Supremo y de la AP en este caso no se puede inferir con absoluta certeza cuál era el auténtico propósito que condujo a llevar a cabo la operación de salida de la autocartera escogida. Pero habría que preguntarse por la utilidad de la prohibición del art.143.2 LSC cuando, a lo mejor, la clave de la maniobra urdida, aparte de las ventajas financieras concedidas, se hallaba, preferentemente, en una selección arbitraria e interesada de los pretendientes a adquirir las participaciones sociales (que no puede evitarse con dicha prohibición si tales ventajas financieras no existen).

En el lado opuesto de la balanza, tampoco puede restarse importancia al hecho, constatado en más de una ocasión en la realidad diaria, de que a veces el uso del respaldo económico de la sociedad para facilitar la adquisición del control o de un paquete importante de su capital social por parte de determinados sujetos que se hallan dispuestos a arriesgar parte de su patrimonio en ella (sean socios, administradores o un grupo inversor nuevo) supone una estrategia, no ya inocua, ni siquiera oportuna, sino incluso indispensable para consolidar un grupo de poder estable (probablemente el único posible), mantener la paz social interna y garantizar la continuidad de la actividad empresarial. Es decir, se trata poco menos que de una urgencia (tanto desde el punto de vista del interés social como de otros que rodean el funcionamiento cotidiano de la sociedad, como los de acreedores, trabajadores, etc.), que puede irse al traste por la falta de flexibilidad de la norma española que prohíbe la asistencia financiera<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> Dicha rigidez bien pudiera corregirse en gran medida siguiendo las pautas previstas por la actual regulación de la UE en la materia (art.64 Directiva 2017/1132 -LCEur\2017\1035)) para el caso de que los Estados miembros deseen pasar de un sistema de prohibición general con puntuales excepciones a uno de admisión condicionada. Sobre este sistema comunitario, v., por todos, VELASCO SAN PEDRO. L.: «La reforma de la asistencia financiera en Europa», en *Estudios de Derecho de sociedades y Derecho concursal: libro homenaje al profesor Rafael García Villaverde*, tomo III, Marcial Pons: Madrid, 2007, pgs.1669-1681. Bien es cierto que una actuación legislativa de este tipo no evitaría que continuara siendo objeto de debate, en un plano político-jurídico, la eficiencia de esta figura, conforme a la primera de las dos reflexiones críticas que se han formulado al final del texto.