

**ALGUNAS CUESTIONES SOBRE LA
REDUCCIÓN NOMINAL DEL CAPITAL
SOCIAL POR PÉRDIDAS EN LA SOCIEDAD
ANÓNIMA**

**PEDRO JESÚS BAENA BAENA
PROFESOR TITULAR DE UNIVERSIDAD
DEPARTAMENTO DE DERECHO MERCANTIL
UNIVERSIDAD DE SEVILLA**

ALGUNAS CUESTIONES SOBRE LA REDUCCIÓN NOMINAL DEL CAPITAL SOCIAL POR PÉRDIDAS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA.

SUMARIO: I. Reducción voluntaria y reducción obligatoria.- II. Determinación del desequilibrio y cuantía de la reducción.- III. Exclusión del Derecho de oposición y protección de los acreedores.- IV. Prohibición de reducir si hay reservas y prohibición de condonar dividendos pasivos.- V. Existencia de privilegios.

El presente escrito constituye el desarrollo de parte de un trabajo inacabado más amplio de D. LUIS SELVA dedicado a la reducción del capital de la sociedad anónima. En concreto, se centra en algunos aspectos relativos a la reducción nominal del capital social en este tipo de compañías sobre los que él había avanzado más en su análisis: los atinentes al restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas. Me parece que servir de vehículo de expresión de algunos de sus posicionamientos doctrinales es uno de los mejores modos que tengo de manifestar mi reconocimiento a su magisterio, el cual extendiendo al de nuestro admirado D. JOAQUÍN LANZAS, tan amigo de aquél y a quien este libro de homenaje une una vez más, ahora desgraciadamente en nuestro recuerdo.

I. Reducción voluntaria y reducción obligatoria.

La llamada reducción nominal o contable se caracteriza porque en ella la disminución de valor que experimenta la cifra representativa del capital, no entraña al propio tiempo una correlativa liberación de medios patrimoniales de los que la sociedad puede disponer¹ (no hay por definición restitución a los socios por ninguna vía)², porque precisamente en este caso existe un déficit patrimonial previo que la sociedad se limita a reconocer ajustando su cifra de capital a la efectiva magnitud del patrimonio. Junto a este supuesto, que es el más común y objeto de nuestro análisis, se da otro en el que sí se produce una liberación de fondos, pero, a diferencia de lo que ocurre con la reducción efectiva del capital, no existe una verdadera modificación del capital, sino sólo un mero traspaso de una cantidad a la cuenta de reserva legal. Se trata del fenómeno que regula el artículo 33 de la Directiva 77/91/CEE, que exige que esa reserva no supere el diez por ciento del capital suscrito ya reducido y que no pueda utilizarse sino para compensar pérdidas o aumentar el capital con cargo a reservas. Esta doble posibilidad aparece manifiesta en el artículo 163.1 LSA al disponer que: "La reducción del capital puede tener por finalidad... la constitución o el incremento de la reserva legal o el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas"³.

El fundamento mismo de esta figura jurídica reside en la necesidad de que se respete el principio de correspondencia entre capital y patrimonio (principio

¹ V. PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción del capital en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*, Zaragoza, 1973, pág. 205.

² En este sentido, v. DE LA CUESTA, «El aumento y la reducción del capital social», en ROJO (dir.), *La Reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1987 pág. 221; y GÓMEZ PORRÚA, «La modificación de los estatutos sociales. Aumento y reducción del capital social», en JIMÉNEZ SÁNCHEZ (coord.), *Derecho mercantil*, vol. I, 4ª edición, Barcelona, 1997, pág. 330.

³ Sobre las influencias de los Derechos italiano y alemán, junto a la citada Directiva del Consejo, v. GARCÍA VILLAVARDE, «Algunas cuestiones sobre la reducción del patrimonio a una cantidad inferior a la mitad del capital social por consecuencia de pérdidas», en *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en Homenaje a José Girón Tena*, Madrid, 1991, págs. 478-81; SÁNCHEZ DE MIGUEL, «La reducción del capital social: Medidas y requisitos», en ALONSO UREBA/DUQUE/ESTEBAN VELASCO/GARCÍA VILLAVARDE/SÁNCHEZ CALERO (coord.), *Derecho de Sociedades Anónimas*, t. III, vol. 2, Madrid, 1994, pág. 768. También v. LÓPEZ SÁNCHEZ, «Reducción y protección de los acreedores sociales», en *últ. ob. cit.*, págs. 795-811; y DE TORRES ZAPATERA, «La reducción de capital para compensar pérdidas», en *últ. ob. cit.*, págs. 879-966, *passim*.

de cobertura del capital social), preocupación del legislador que late en todo el articulado de la Ley. Mas las medidas que se adopten para lograr el fin pretendido no pueden ser directas (como afirmaba LUIS SELVA, no cabe, por ejemplo, imponer a la sociedad una línea concreta de inversiones), sino remedios o cautelas que intenten evitar la situación de desbalance⁴ que, por lo demás, no tiene por qué derivar siempre de pérdidas⁵.

La LSA escalona dichas medidas en tres estadios atendiendo al volumen de las pérdidas habidas. Si éstas disminuyen el patrimonio⁶ a una cantidad que lo hace un tercio inferior al capital social no impone la obligación de equilibrarlo mediante reducción de capital, si bien es posible una reducción voluntaria del mismo para compensar las pérdidas. Cuando las pérdidas son tales que disminuyen el patrimonio hasta tal punto que lo hacen inferior al capital en más de un tercio la norma permite el mantenimiento de la situación durante un ejercicio social (en cuyo transcurso puede producirse la recuperación patrimonial de la sociedad), pero concluido el mismo persistiendo tal situación la adecuación de la proporción capital-patrimonio (mediante la reducción o el aumento del capital oportunos) deviene obligatoria. Por último, cuando las pérdidas disminuyen el patrimonio a menos de la mitad del capital social la reducción es necesaria y, si no se produce (o, alternativamente, si no se aumenta el capital en la medida suficiente), conduce a la disolución de la sociedad. En este trabajo vamos a examinar las dos primeras, excluyendo el estudio de la disolución por pérdidas prevista en el artículo 260.4 LSA.

La magnitud del desequilibrio patrimonial detectado determina un régimen diferente para las distintas modalidades de reducción por pérdidas. La primera y más sencilla, se produce cuando las pérdidas son de cuantía inferior a un tercio del valor del capital social, y se caracteriza precisamente porque en este

⁴ Junto a la específica figura que vamos a estudiar se perfilan otras que tienen la misma finalidad equilibradora, como son las previstas en los artículos 194 (que disciplina el tratamiento de algunas partidas que pueden figurar inicialmente en el activo: los gastos de establecimiento, de investigación y desarrollo, y el fondo de comercio) y 214.2 (dedicado a la reserva legal) LSA.

⁵ Aunque pudiera parecer a primera vista que la reducción nominal es equivalente a la reducción por pérdidas, esto no es cierto siempre. Puede deberse a causas muy diversas como la devaluación monetaria, el indebido reparto de beneficios, la desaparición o pérdida de alguna partida del activo sin equivalente mengua del pasivo, la aparición o incremento de alguna partida del pasivo sin incremento equivalente en el valor del activo, etc. Se trata del mero desequilibrio patrimonial, sea cual sea su origen, el que provoca la necesidad de la adopción de esta medida, que tanto la Ley como la práctica identifican con la denominación común de «pérdidas». Al respecto v. PÉREZ DE LA CRUZ (con la colaboración de AURIOLÉS MARTÍN), *La reducción del capital social (Artículos 163 a 170 LSA)*, en URÍA/MENÉNDEZ/OLIVENCIA (dir.), *Comentario al régimen legal de las sociedades anónimas*, t. VII, vol. 3º, Madrid, 1995, pág. 34.

caso la sociedad es libre de decidir si reduce o no su capital. La Ley no alude directamente a este supuesto pero se deduce con claridad del artículo 163.1 LSA, cuando trata de la reducción obligatoria.

Los motivos que inducen a la sociedad a adoptar una medida de este tipo pueden ser de lo más variado, pero normalmente obedecerán o bien al deseo de hacer posible el reparto inmediato de beneficios entre los socios y soslayar así la prohibición del artículo 214.2 LSA, o bien a una finalidad meramente preparatoria de un acuerdo simultáneo o posterior, como puede ser, por ejemplo, un aumento de capital (*operación acordeón*)⁷.

Conforme a lo dispuesto por el artículo 164.1 LSA "*la reducción del capital social habrá de acordarse por la junta general con los requisitos de la modificación de estatutos*" (es decir, los de los artículos 103 y 144 LSA), sin que pueda delegarse dicha facultad⁸. Según el artículo 164.4 LSA, en el acuerdo se "*expresará, como mínimo, la cifra de reducción del capital, la finalidad de la reducción, el procedimiento mediante el cual la sociedad ha de llevarlo a cabo, el plazo de ejecución y la suma que haya de abonarse, en su caso, a los accionistas*"⁹, y se publicará en el *BORME* y en dos periódicos de gran circulación en la provincia en la que la sociedad tenga su domicilio (artículo 165 LSA)¹⁰.

⁶ Al respecto, v. la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 20 de diciembre de 1996, por la que se fijan criterios generales para determinar el concepto de patrimonio contable a efectos de los supuestos de reducción de capital y disolución de sociedades regulados en la Legislación Mercantil (BOE de 4 de marzo de 1997; *Boletín ICAC*, núm. 28, diciembre de 1996, págs. 9-12), en la cual se afirma que los términos «haber» y «patrimonio» del artículo 163 LSA responden a un mismo concepto que denomina «valor patrimonial» de la empresa, cuya determinación pretende a través de los criterios contenidos en la parte cuarta del Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1.643/1990, de 20 de diciembre.

⁷ Sobre la figura denominada *operación acordeón* he tenido la ocasión de pronunciarme en mi comentario a la Resolución de la DGRN de 19 de mayo de 1995, v. *CCJC*, núm. 39, septiembre/diciembre 95, págs. 1.045-61.

⁸ Al respecto, v. PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción... Artículos..., cit.*, págs. 68-70, quien encuentra justificado el diferente trato dado a este supuesto y al de aumento de capital (artículo 153 LSA), si bien echa en falta una cierta flexibilidad por parte del legislador en relación con las facultades de la junta general, puesto que en la reducción pueden surgir imponderables impredecibles que justifican un cierto grado de generalidad en la decisión de la junta, confiando al buen juicio de los administradores la posterior concreción de los extremos de detalle según lo aconsejen las circunstancias.

⁹ Sobre los aspectos relativos al contenido del acuerdo de la junta, por todos, v. PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción... Artículos..., cit.*, págs. 64-68; MARTÍNEZ FERNÁNDEZ, «La reducción del capital social», en GARRIDO DE PALMA y otros, *Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación*, 2ª edición, Madrid, 1990, págs. 714 y 715; y DE TORRES ZAPATERA, *ob. cit.*, págs. 948-55.

Por otra parte, el artículo 163.1.2 LSA impone una doble condición para hacer obligatoria la reducción del capital: que las pérdidas hayan reducido el patrimonio neto de la sociedad por debajo de las dos terceras partes de la cifra del capital social; y que haya transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio.

El examen de la primera condición lo haremos al exponer los aspectos relativos a la determinación cuantitativa de las pérdidas¹¹, y respecto de la segunda debemos advertir ya que la Ley no exige que la reducción sea inmediata a la comprobación de la pérdida de más de un tercio de la cifra de cobertura del capital social, sino que concede un plazo cifrado en el transcurso de un ejercicio social para que, si el patrimonio se recupera, desaparezca la obligación de reducir (no así la posibilidad de una reducción voluntaria que subsistirá y con sujeción a su régimen propio)¹².

Sin embargo, la interpretación de esta segunda condición no es tarea fácil. De un lado, se debe determinar el significado de la expresión *ejercicio social*. La cual puede entenderse como sinónimo de un año, período habitual de duración del ejercicio económico¹³, o como referencia al cierre del ejercicio social, en el sentido de que constatada la situación de desequilibrio en el

¹⁰ Al respecto, la DGRN en su Resolución de 8 de junio de 1995 (*BOE* de 15 de julio) ha mantenido la pertinencia de las publicaciones prevenidas en el artículo 165 LSA en la hipótesis de reducción de capital para establecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad disminuido como consecuencia de pérdidas. Y lo ha hecho con base en cinco consideraciones: 1ª) la no distinción de hipótesis diferentes en el artículo 165 LSA; 2ª) la relevancia de la reducción de capital (a una nueva cifra de retención) para los acreedores, a pesar de que el artículo 167.1 LSA les prive del derecho de oposición; 3ª) la negación de la pretensión de que toda exigencia específica de publicidad adicional en la LSA deba obedecer a la existencia de un derecho de oposición, separación u otra medida; 4ª) la mención del artículo 168.2 LSA al anuncio público que parece confirmar la necesidad de su publicación antes de la inscripción; y 5ª) el especial rigor que en la valoración e interpretación de las normas de protección de terceros (entre ellas las de publicidad) impone las peculiares características de la forma sociedad anónima.

¹¹ v. *infra* apartado II.

¹² En palabras de DE TORRES ZAPATERA (*ob. cit.*, pág. 934) dicho plazo de espera puede ser utilizado por la sociedad discrecionalmente sin supeditarle a la posibilidad razonable de recuperación económica, de modo que no es necesario motivar la decisión de espera.

¹³ Conforme al artículo 125 RRM el ejercicio social no podrá tener en ningún caso una duración superior al año (v. también el artículo 9.j) LSA). Comúnmente el ejercicio social tiene una duración anual, menos aquél en que se da comienzo a las operaciones de la sociedad y el último de la vida de la sociedad, si bien nada impide que una sociedad establezca ejercicios sociales de una duración inferior a la anual (v. gr. semestrales), a pesar de los mayores costes que ello implica (como son los derivados de la obligación de celebrar una junta general por cada ejercicio). En tales casos una interpretación literal del precepto lleva a mantener que la reducción se produciría al concluir el ejercicio social y no un año después del *dies a quo*.

balance si en el del ejercicio siguiente dicha situación subsiste nace la obligación de reducir. Al respecto, LUIS SELVA mantenía (y ésta es una postura que no comparto pero que me parece oportuno exponer) que, sin perjuicio de que la segunda alternativa sea la situación más normal y acertada (pues la reducción es obligatoria precisamente porque la sociedad no pretende reducir su capital de forma voluntaria¹⁴, por lo que las pérdidas sólo se pondrán de manifiesto en las cuentas anuales -artículos 212 y 213 LSA-), no debe excluirse la posibilidad de considerar como *dies a quo* el momento en que la situación de desequilibrio se produjo, si fuera determinable con exactitud¹⁵. En su opinión, dicha conclusión se deriva, además, de la obligación de diligencia en el desempeño de su cargo que la Ley impone a los administradores (artículo 127 LSA) y de la necesidad de formular trimestralmente los balances de comprobación (artículo 28 C. de c.)¹⁶.

De otro lado, es necesario dilucidar si la recuperación patrimonial requerida para evitar la reducción ha de ser total, enjugando íntegramente el déficit existente, o si basta con una recuperación parcial, que sitúe el haber de la sociedad por encima de las dos terceras partes del capital. Tradicionalmente la doctrina ha mantenido que la reducción resulta forzosa cuando la pérdida de más de un tercio persista por más de un ejercicio económico, pero no si se ha recuperado durante el mismo aunque no exista un completo equilibrio¹⁷.

¹⁴ No es este el caso de la reducción que se puede acordar voluntariamente antes de que transcurra un ejercicio social. Acuerdo que debemos reputar lícito pues no existe en la LSA ningún precepto que lo prohíba. En este sentido, v. la sentencia del TS de 23 de diciembre de 1996 (*Aranzadi*, núm. 9.390).

¹⁵ En contra, v. la opinión, a mi entender más acertada, de PÉREZ DE LA CRUZ, La reducción... Artículos..., *cit.*, pág. 40, quien mantiene que la teoría sostenida por un acreditado sector doctrinal (GARRIGUES, en GARRIGUES/URÍA, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, 3ª edición, revisada, corregida y puesta al día por MENÉNDEZ/OLIVENCIA, Madrid, 1976, pág. 291) y refrendada por la sentencia del TS de 23 de noviembre de 1970, decae en el imperio de la nueva Ley, pues al hablar el legislador de ejercicio social y no de anualidad habrá que estar al concepto de aquél. V. también el planteamiento de PÉREZ DE LA CRUZ (últ. *ob. cit.*, págs. 40 y 41) sobre los supuestos en los que la sociedad remonte provisionalmente el déficit (hecho irrelevante si no se reproduce al cierre del ejercicio que, por supuesto, no lleva a reiniciar el cómputo del plazo de un ejercicio social), o recupere el equilibrio pasado el ejercicio social y antes de la aprobación de las cuentas anuales (en cuyo caso una aplicación rigurosa del precepto llevaría a la reducción obligatoria, hecho que lejos de beneficiar perjudica a los acreedores).

A favor NEILA NEILA, *La nueva Ley de sociedades anónimas. Doctrina, jurisprudencia y directivas comunitarias*, nueva edición, Madrid, 1990, págs. 740 y 759.

¹⁶ En contra, v. CALBACHO LOSADA, «El saneamiento financiero en la sociedad anónima y la problemática fiscal de la aportación de los accionistas para reponer pérdidas», en *La Ley*, 1993-4, pág. 1.133.

Interpretación que me parece acertada y que también mantenía LUIS SELVA, quien defendía que a pesar de que la Ley hable de recuperación patrimonial no está pensando en un cambio efectivo en el discurrir de la actividad económica a que la sociedad se dedica (circunstancia ésta siempre difícil de valorar), sino en un simple ajuste matemático que permita al patrimonio superar la barrera indicada, aunque este resultado se consiga simplemente reduciendo o aumentando el capital en la cuantía necesaria¹⁸. Por eso la Ley, para un supuesto a primera vista más grave cual es el de disolución forzosa por pérdidas, admite expresamente que esta última no tenga lugar si el capital "*se aumenta... en la medida suficiente*"¹⁹.

Cumplidas las dos condiciones impuestas por el artículo 163.1.2 LSA para hacer obligatoria la reducción de capital se producen las siguientes consecuencias: que los administradores han de convocar la junta general; y que dicha junta está obligada a adoptar el acuerdo (lo que ha sido acertadamente definido como un acto debido para la sociedad, pues la reducción actúa *ope legis* y no *ope socialis voluntatis*)²⁰.

¹⁷ Por todos, v. GARRIGUES, *ob. cit.*, pág. 349; GIRÓN, *Derecho de sociedades anónimas*, Valladolid, 1952, pág. 534; PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción...*, *cit.*, pág. 224, y *La reducción... Artículos...*, *cit.*, pág. 36; GARCÍA VILLAVARDE, *ob. cit.*, pág. 480; y DE LA CÁMARA, *El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución*, Madrid, 1996, págs. 544 y 545.

¹⁸ Nótese que se habla de "reducir" el capital y no de «reintegrarlo», pues como bien apuntó RUBIO (v. *Curso de sociedades anónimas*, 3ª edición, Madrid, 1974, pág. 489) lo que cabe reintegrar es el patrimonio y no el capital.

¹⁹ PÉREZ DE LA CRUZ (v. *La reducción...*, *cit.*, págs. 223 y 224) ilustra esta postura con el siguiente ejemplo: una sociedad con un capital de 10 de los cuales ha perdido 4; si antes de que transcurra el ejercicio social se aumenta el capital en 5, resultará que el patrimonio será de 11 y el capital de 15, mientras que las pérdidas seguirán siendo de 4, pero ahora por debajo de la tercera parte de la cifra representativa del capital social. Supuesto en el que este autor afirma no se ha producido la recuperación de la sociedad, pues su incremento de valor obedece a causas distintas de un efectivo cambio en el discurrir de la actividad económica a la que la sociedad se dedica.

Por su parte, la DGRN recoge en su Resolución de 3 de marzo de 1983 (*Aranzadi*, núm. 1.657) un supuesto de reducción menor a las pérdidas habidas, que califica de suficiente por situar el patrimonio por encima del mínimo exigido de los dos tercios del capital social.

También a favor de la tesis mantenida, entre otros, v. URÍA, en GARRIGUES/URÍA, *ob. cit.*, II, pág. 809; BOLÁS ALFONSO, «La financiación de la actividad social de las sociedades de capital y la situación de pérdidas desde la perspectiva del Derecho mercantil actual», en *RDP*, 1994, pág. 316; y CALBACHO LOSADA, *ob. cit.*, págs. 1.138 y 1.139, quien expone las ventajas de que dicha ampliación de capital se hiciera con prima de emisión (si una sociedad de un capital de 100 tiene unas pérdidas de 40 necesitará de una ampliación de 20 -siendo el nuevo capital 120 y el patrimonio 80-, mientras que bastaría con una ampliación de capital de 1 acompañada de una prima de 7 -pues el nuevo capital sería 101 y el nuevo patrimonio 68-). En contra, v. RUBIO, *ob. cit.*, págs. 490 y 491.

No obstante, la Ley no ha previsto expresamente cuáles son los efectos de la falta de aprobación del acuerdo de reducción exigido. Se produce así una laguna que la doctrina ha intentado llenar. Según PÉREZ DE LA CRUZ, el acuerdo de no reducción es contrario a la Ley y, como tal, nulo y susceptible de impugnación por todos los accionistas, los administradores y cualquier tercero que acredite interés legítimo (artículos 115.2 y 117.1 LSA). Por lo que una vez declarada la nulidad por la autoridad judicial, ésta debe señalar a la sociedad un nuevo plazo para la adopción del acuerdo, y si no lo adopta los legitimados para impugnarlo deben acudir de nuevo a los Tribunales para que el juez decreta la disolución por paralización de los órganos sociales (solución también aplicable cuando falte el acuerdo de reducción exigido por la Ley, bien porque la junta no se haya reunido bien porque se haya abstenido de emitir decisión alguna respecto a la reducción)²¹. Sin embargo, dada la complejidad de este sistema algunos autores (como DE LA CÁMARA)²² proponen admitir

²⁰ V. GARRIGUES, *ob. cit.*, pág. 349; PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción...*, *cit.*, pág. 229; DE LA CÁMARA, *Estudios de Derecho mercantil*, II, Madrid, 1977, pág. 183; y MENÉNDEZ, «Pérdida del capital social y continuación de la sociedad anónima», en *Estudios en homenaje a Antonio Polo*, Madrid, 1981, pág. 502, quien afirma que en los supuestos de reducción obligatoria ésta actúa *ministerio legis* y no *ope socialis voluntatis*, por lo que el acuerdo se presenta como una *simple declaración de ciencia* que agota sus efectos en la apreciación de la pérdida pero no decide en realidad la reducción, pues no le parece correcto hablar de decisión cuando la reducción constituye para la sociedad un *acto de debido*.

²¹ En este sentido, v. PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción...*, *cit.*, págs. 229 y 230. Cuya tesis ha sido criticada por DE LA CÁMARA (v. *El capital...*, *cit.*, pág. 545, nota 802) para quien el hecho de que la sociedad se niegue a adoptar un acuerdo que debe tomar no constituye propiamente un caso de paralización de la vida corporativa, sino de una irregular actuación del órgano deliberante.

Todo ello con independencia de la oportuna solicitud de los interesados de indemnización de los perjuicios que se le hayan causado, que será obtenida en los Tribunales de la sociedad o de los administradores, si son éstos quienes incumplen sus obligaciones de promover el acuerdo de reforma estatutaria (reducción) y su ejecución.

En relación a las consecuencias fiscales del incumplimiento de la obligación legal de reducir el capital social (para el supuesto de la tributación consolidada), v. CALBACHO LOSADA, *ob. cit.*, pág. 1.133. En general sobre la fiscalidad de las reducciones de capital, entre otros, v. ALONSO FERNÁNDEZ, «Las reducciones de capital en las sociedades anónimas», en *PEE*, núm. 32, 1990, págs. 194-208.

²² V. *El capital...*, *cit.*, pág. 545, nota 802; y MENÉNDEZ, *ob. cit.*, pág. 502. Tesis criticada por PÉREZ DE LA CRUZ (v. *La reducción...*, *cit.*, pág. 229), quien afirma que lo que la Ley reclama no es que la sociedad haga, en el sentido estricto del término, la reducción de su capital, sino que la decida, es decir que emita una declaración de voluntad, que en cuanto tal no puede ser suplida por un pronunciamiento judicial. A lo cual DE LA CÁMARA responde (v. *op. et loc. cit.*) que negar que el juez pueda decretar la reducción cuando ésta es obligatoria porque en el supuesto del artículo 163 de la vigente LSA la sociedad está obligada a *decidir la reducción*, razón por la cual se entiende que su declaración de voluntad no puede ser sustituida por un pronunciamiento judicial, constituye una inexactitud que le recuerda la antigua teoría (hoy

la aplicación al presente supuesto del artículo 1.098 del Código Civil, afirmando que la obligación de reducir es una obligación de hacer por parte de la junta, por lo que ante la falta de acuerdo el juez puede ordenar a los administradores que lo promuevan²³, designar a otros administradores para que propugnen la modificación estatutaria o incluso decretar la reducción y dictar mandamiento al registrador para que inscriba la reducción.

En opinión de LUIS SELVA, esta segunda tesis parece ser la más adecuada a la vista del nuevo régimen establecido en el artículo 262.3 LSA para el supuesto muy semejante de disolución de la sociedad cuando el patrimonio es inferior a la mitad del capital social. Dispone el precepto citado que, cuando la junta general no sea convocada o no pueda lograr el acuerdo o éste sea contrario a la disolución, "*cualquier interesado podrá solicitar la disolución judicial de la sociedad*". Podría entenderse que el mismo régimen es aplicable a la reducción por pérdidas, aunque en este caso el juez tendrá que elegir además el procedimiento para llevarla a cabo, y éste no podrá ser otro que el de reducción del valor nominal de las acciones existentes²⁴. Pero, en todo caso no debe extenderse a los administradores (en el supuesto de que sean responsables de la no adopción del acuerdo de reducción) el régimen más severo de responsabilidad del artículo 262 LSA, sino que estarán sujetos al régimen general del artículo 133 LSA que disciplina su responsabilidad por actos contrarios a la Ley²⁵.

Hay, por lo demás, un supuesto en el que la posibilidad de que se acuerde la reducción resulta especialmente problemática. Se trata de aquél en que las pérdidas son de tal cuantía que obligan a situar la cifra del capital social por debajo de los diez millones de pesetas, capital mínimo exigido para constituir y mantener una sociedad anónima²⁶. Al respecto el artículo 173 RRM, con relación a la amortización judicial de acciones propias, dispone que: "*Si por*

superada por la jurisprudencia) de que las declaraciones de voluntad son infungibles, de suerte que si el obligado a emitir las no quiere hacerlo sólo cabe el recurso a la indemnización de daños y perjuicios.

²³ Con carácter general v. los requisitos de la modificación de estatutos contenidos en el artículo 144 LSA.

²⁴ Opinión que contrasta con la de GARCÍA VILLAVEVERDE (v. *ob. cit.*, pág. 480), quien afirma que en nuestro sistema no es admisible la sustitución de los órganos sociales (en este caso la junta general) en la actividad de modificar los estatutos de la sociedad (v. gr. reducir el capital social).

²⁵ En este sentido, v. BOLÁS ALFONSO, *ob. cit.*, pág. 316.

²⁶ Sobre la prohibición de reducción del capital por debajo de la cifra de capital mínimo, entre otros, v. ROJO/BELTRÁN, «El capital social mínimo. Consideraciones de política y de técnica legislativa», en *RDM*, núms. 187-188, enero-junio 1988, págs. 158-63.

virtud de la resolución judicial el capital social resultara inferior al mínimo legal, el Registrador suspenderá la inscripción y extenderá nota de cierre provisional hasta que se presente en el Registro Mercantil la escritura de transformación, de aumento del capital social en la medida necesaria o de disolución". Se trata de un caso tan evidente de acuerdo nulo, por ser contrario a la ley (artículo 115 LSA), que no parece probable que en la práctica logre superar el control de legalidad notarial y la calificación del registrador, si bien de soslayarlos nuestra LSA dispone una amplia legitimación activa (artículo 117.1) para impugnarlo por medio de una acción no sujeta a plazo de caducidad, por ser el acuerdo contrario al orden público (artículo 116 LSA)²⁷.

Una vez expuestas las soluciones legales a los supuestos de reducción por pérdidas, LUIS SELVA manifestaba en sus notas la importancia que tienen las medidas fiscales para conseguir el objetivo de controlar la actividad social durante períodos de desequilibrio y satisfacer el interés de los acreedores. Por ello, dejando al margen medidas sancionadoras estrictamente económicas (que no le parecían adecuadas a un régimen de libertad de mercado), propugnaba la incentivación de las correcciones de los desequilibrios patrimonio-capital social mediante la supeditación de la compensación de las bases imponibles negativas en las correspondientes declaraciones del Impuesto sobre Sociedades al cumplimiento de las operaciones de saneamiento necesarias de conformidad con la legislación mercantil²⁸.

II. Determinación del desequilibrio y cuantía de la reducción.

El medio normal para poner de manifiesto la situación de desequilibrio patrimonial es un balance verificado por el auditor de cuentas de la sociedad o por el nombrado al efecto por los administradores en el supuesto de que la sociedad no estuviera obligada a someterse a la verificación de sus cuentas

²⁷ En este sentido, v. MASSAGUER, «El capital nominal. Un estudio del capital de la sociedad anónima como mención estatutaria», en *RGD*, 1990, pág. 5.581.

²⁸ Al respecto, para SANZ GADEA (v. *Impuesto sobre sociedades (Comentarios y casos prácticos)*, 3ª edición, 1991, págs. 1.296 y 1.297) del incumplimiento de una obligación de naturaleza mercantil no es correcto derivar la inaplicabilidad de la compensación de bases imponibles negativas, a menos que las normas fiscales así lo prevean. Y dicho autor destaca que ni la Ley del Impuesto sobre sociedades de 1978 ni su Reglamento incorporaron la doctrina del saneamiento financiero, como tampoco lo hacen el artículo 23 de la nueva Ley de 1997, dedicado a la compensación de pérdidas, ni ningún otro precepto de su Reglamento de ese mismo año.

anuales (artículo 168.2 LSA), en cuyo caso los administradores no pueden proceder a la designación directa de otro²⁹.

Antes de la reforma en materia de sociedades producida en 1989 la doctrina polemizaba en torno a la posibilidad de informar a la junta general de la existencia de pérdidas por un medio distinto del balance de ejercicio y si bastaba, a tal efecto, cualquier otro documento de contabilidad suficientemente demostrativo de la realidad y cuantía de las pérdidas³⁰.

La LSA vigente acoge una solución intermedia, pues aunque no requiere expresamente el balance de ejercicio tampoco se conforma con cualquier documento de contabilidad. Así, en su artículo 168.2 dispone que a la operación le servirá siempre de base un balance y, en previsión de que no sea el balance del ejercicio sino uno elaborado especialmente para llevarla a cabo, ordena que esté verificado por los auditores de cuentas de la sociedad o por un auditor nombrado para ello por los administradores (no por el registrador mercantil) y aprobado por la misma junta general que adopte el acuerdo de reducción³¹.

²⁹ V. al respecto la Resolución de la DGRN de 31 de marzo de 1993 (*BOE* de 13 de mayo; *Aranzadi*, núm. 2.368).

Por lo demás, la propia DGRN ha manifestado, en su Resolución de 16 de febrero de 1993 (*BOE* de 24 de marzo; *Aranzadi*, núm. 1.410), que la exigencia de dicho balance de situación sólo se formula legalmente (artículo 168.2 LSA) para los supuestos de reducción para compensar pérdidas y para dotar la reserva legal (artículo 167 LSA), y no para los casos de reducción del capital social por vía de amortización de acciones adquiridas con cargo a beneficios y reservas de libre disposición.

³⁰ Así lo mantenía GARRIGUES (v. *ob. cit.*, pág. 350), mientras PÉREZ DE LA CRUZ (v. *La reducción...*, *cit.*, pág. 215) se mostraba abiertamente en contra de esta posibilidad (aunque la justificaba desde el punto de vista económico), por entender que si la sociedad pudiera constatar la existencia de una pérdida y reducir consiguientemente el capital al margen de los resultados del balance de cierre del ejercicio, quedaría dañada la seguridad jurídica de los acreedores, aunque reconocía que si para proceder a la reducción del capital en caso de pérdidas hubiese que atender a ese único balance muchas veces no se llevaría a cabo dadas las oscilaciones que en el ejercicio puede sufrir el patrimonio de la sociedad. Pero de otra parte, si la sociedad acordaba la reducción con base en otro balance que no sea el de cuentas anuales, la sociedad podía acordar precipitadamente una reducción y, al final del ejercicio, repartir dividendos, con perjuicio de los acreedores.

³¹ Conforme al artículo 168.2 LSA: «El balance que sirva de base a la operación deberá estar aprobado por la junta general, previa su verificación por los auditores de cuentas de la sociedad o por el auditor nombrado al efecto por los administradores cuando la sociedad no estuviera obligada a verificar sus cuentas anuales. Tanto en el acuerdo de la junta como en el anuncio público del mismo deberá hacerse constar expresamente la finalidad de la reducción».

Y según el artículo 171.2 RRM: «Si se hubiera acordado la reducción del capital social para restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la Sociedad, disminuido por consecuencia de pérdidas, o con la finalidad de constituir o incrementar la reserva legal o las

Sin embargo, en opinión de LUIS SELVA, la Resolución de la DGRN de 23 de noviembre de 1992 ha venido a oscurecer el régimen de la reducción del capital para compensar pérdidas³². En el asunto resuelto por dicha Dirección General resultaba una pérdida patrimonial constatada en determinada cuantía. Sobre la base del correspondiente balance (que había sido verificado por un auditor de cuentas) se tomó el acuerdo de reducir el capital social por pérdidas. En la misma reunión se decidió llevar a cabo una reducción efectiva del capital social, mediante amortización de acciones y entrega a los accionistas afectados del valor real de su participación en el patrimonio social. Para realizar esta segunda operación, el mismo auditor había emitido un informe complementario del que resultaba que determinado elemento del activo (unos terrenos) tenían un valor real diez veces superior al que figuraba en el balance.

Para la DGRN la pérdida patrimonial inicialmente constatada no era tal, pues el neto patrimonial (deducido del segundo informe) excede con creces al capital social. El fundamento de la Resolución es el siguiente: "*el hecho de que la estricta observancia de la normativa contable arroje una determinada imagen de la situación patrimonial de la sociedad, no significa que ésta sea la que efectivamente le corresponda, ni la que deba prevalecer a todos los efectos; antes al contrario, el legislador no sólo reconoce esa posible discrepancia, sino que arbitra los mecanismos adecuados para que la imagen fiel de la situación patrimonial se refleje debidamente en los documentos contables, ya mediante el obligado suministro de informaciones complementarias que justifiquen la discrepancia, ya, incluso, mediante la no aplicación de la norma contable distorsionadora (vid. art. 34 del Código de Comercio)*"³³.

Según LUIS SELVA en esta Resolución se hace una aplicación del principio de imagen fiel que dista mucho de ser correcta, pues a través del balance no puede pretenderse un conocimiento acabado de la situación de la empresa. El balance del ejercicio sólo nos ofrece una visión particular y específica en función de un objetivo primordial: la determinación del beneficio

reservas voluntarias, la escritura pública deberá expresar que la reducción se ha realizado con base en un balance verificado y aprobado, indicando el nombre del auditor y la fecha de verificación.

El balance, junto con el informe del Auditor, se incorporará a la escritura, haciéndose constar en la inscripción el nombre del Auditor y las fechas de verificación y aprobación del balance».

³² V. BOE de 21 de enero de 1993; Aranzadi, núm. 9.492.

³³ Para BOLÁS ALFONSO (v. ob. cit., pág. 324) en la Resolución subyace la preocupación de la defensa y protección del interés de los acreedores, que en la reducción por pérdidas se ven privados de su derecho de oposición, por lo que, únicamente debe admitirse dicha reducción cuando realmente el activo social no cubra suficientemente el pasivo.

susceptible de ser repartido sin que corra riesgo el capital invertido. La Resolución olvida, además, la aplicación del principio de prudencia (que lleva a valorar por referencia al coste histórico, e incluso a no incluir valores que no sean realmente significativos), pues sólo desde esta perspectiva cabe juzgar la veracidad de un balance (artículos 38 C. de c. y 195 LSA). Por ello consideraba que no puede admitirse la descalificación del balance porque no refleje el patrimonio efectivo, en términos de valor actual de mercado, y que no debe admitirse la postura de exigir la aplicación de sistemas alternativos de valoración (v. gr. a precios corrientes de mercado), justificándose en que son más coherentes a la realidad. Y es que la pretensión de la DGRN de sustituir la situación patrimonial mostrada en el balance por la que resulta de un informe complementario relativo a ciertos bienes (y elaborado para otra finalidad) es inaceptable porque, además de conculcar los principios básicos de la Contabilidad, impone una revalorización forzosa (prohibida, de otra parte, por la Ley) y exige del auditor un conocimiento exhaustivo de los valores patrimoniales³⁴.

Una vez constatada la situación de desequilibrio patrimonial es preciso plantearse si la sociedad puede acordar la reducción, no ya para cubrir la totalidad de las pérdidas sufridas sino sólo de una parte, dejando un nuevo saldo deficitario de menor importe. Este criterio es el mantenido en la Resolución de la DGRN de 3 de marzo de 1983 en la que, para un supuesto de reducción obligatoria por pérdidas, se afirma que: "*igualmente hay que entender que en los supuestos forzosos de reducción obligatoria, se encuentra restablecido el equilibrio cuando se respeta ese margen legal autorizado, aunque esa coincidencia no se haya dado en el caso concreto examinado, no ya plenamente -lo que sería prácticamente imposible- sino incluso mediante redondeo, por lo que puede darse cumplimiento al acuerdo social adoptado en donde el nuevo saldo deficitario no supera el tercio del nuevo capital social ya reducido*"³⁵. Y se corresponde con lo dispuesto en el artículo 163.1 LSA, conforme al cual la reducción ha de tener por finalidad una de las apuntadas, entre ellas el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio disminuido por consecuencia de pérdidas. Equilibrio que se consigue con un patrimonio

³⁴ En la misma línea, v. CALBACHO LOSADA, ob. cit., págs. 1.137 y 1.138.

³⁵ En esta línea, entre otros, v. GIRÓN, ob. cit., pág. 534; GARRIGUES, ob. cit., pág. 349; GARCÍA VILLAVARDE, ob. cit., pág. 480; MARTÍNEZ FERNÁNDEZ, ob. cit., pág. 716; y DE TORRES ZAPATERA, ob. cit., pág. 931. También v. MEJIAS GÓMEZ, «La reducción de capital», en CACHON BLANCO (coord.), *Estudios sobre el régimen jurídico de la sociedad anónima*, Madrid, 1991, pág. 177, quien desafortunadamente distingue el supuesto del primer ejercicio social de la sociedad de los sucesivos.

superior a la cifra de capital social o inferior a dicha cifra, siempre que sea al menos igual a dos terceras partes del mismo.

Por otra parte, dada la interpretación que hacemos del concepto de equilibrio, tampoco creemos que sus consecuencias prácticas se puedan ver limitadas por el hecho de que los acreedores muestren su oposición al acuerdo, basándose en que el artículo 167.1 LSA sólo excluye el derecho de oposición cuando la reducción del capital tenga por única finalidad restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas. Postura que para LUIS SELVA pugna con *laeadem ratio* que corre entre todos los supuestos de reducción por pérdidas, cualquiera que sea su cifra, y que en su opinión no puede legitimar una intromisión extemporánea de los acreedores sociales³⁶.

III. Exclusión del Derecho de oposición y protección de los acreedores.

A pesar de que la reducción de capital por pérdidas no es un hecho sin relevancia para los acreedores³⁷, en nuestra legislación la reducción de capital para equilibrarlo con el patrimonio disminuido por las pérdidas se caracteriza precisamente por eximir a la sociedad del sometimiento legal al derecho de oposición (artículo 167), otorgado por el artículo 166 LSA a los acreedores sociales cuyos créditos hayan nacido antes de la fecha del último anuncio del acuerdo de reducción hasta que se les garanticen dichos créditos³⁸. Constatada la situación de desequilibrio patrimonial la sociedad puede acordar la reducción y hacerlo además con eficacia inmediata.

Dicha reducción, en principio, no perjudica a la sociedad³⁹ ni favorece a algún socio determinado⁴⁰. Pero no cabe duda de que si se reduce el capital para

³⁶ En el mismo sentido, v. CALBACHO LOSADA, *ob. cit.*, págs. 1.135-37.

³⁷ En este sentido, por todos, v. DE LA CÁMARA, *El capital...*, *cit.*, pág. 544.

³⁸ Norma cuyo contenido procede del artículo 32 de la Segunda Directiva del Consejo (77/91/CEE), de 13 de diciembre de 1976, en materia de sociedades.

³⁹ Aunque no se pueda soslayar que la disminución del capital social lleva aparejada una pérdida similar de la imagen de solvencia proyectada por la sociedad en el tráfico. Por lo demás, como apuntó GIRÓN (v. *ob. cit.*, pág. 532), el interés de la claridad en el tráfico no se estaría atendido debidamente con la permanencia de una cifra de capital que insinúa una situación patrimonial irreal. Así, afirma LÓPEZ SÁNCHEZ (v. *ob. cit.*, pág. 822) que en cuanto la reducción de capital pretende recuperar la correspondencia deseada por el legislador entre capital

enjuagar pérdidas los socios saldrán beneficiados porque a partir de entonces toda ganancia puede ser repartida como dividendo, mientras que los acreedores que en ese momento gozan de la garantía de un patrimonio suficiente pueden verse desfavorecidos en el futuro por las pérdidas que se produzcan⁴¹. Por ello, durante la vigencia de la LSA de 1951 algunos autores lamentaron el olvido en que quedaban los acreedores sociales en el supuesto de reducción por pérdidas. Esta apreciación llevó a PÉREZ DE LA CRUZ⁴², de un lado, a propugnar, como medio indirecto de defensa, que la reducción se llevase a cabo sólo cuando la situación de desequilibrio patrimonial fuese directamente deducible del último balance aprobado (verificado por los auditores de la sociedad)⁴³ y no de cualquier otro documento de contabilidad; y, de otro, a admitir que los acreedores sociales pudieran impugnar el acuerdo social en virtud del cual se aprobó el balance, cuando a su juicio no reflejara con claridad y exactitud la situación patrimonial de la sociedad.

Al respecto, LUIS SELVA observaba que la exigencia de la existencia de un balance verificado es ya una garantía para los acreedores. Así mismo destacaba que la nueva LSA ha superado el criterio estrecho del artículo 69 de la Ley de 1951, en materia de legitimación para el ejercicio de la acción de impugnación de los acuerdos sociales, al disponer en su artículo 117 LSA que para dicha impugnación están legitimados no sólo todos los accionistas y los administradores, sino también cualquier tercero que acredite interés legítimo.

social y patrimonio neto no puede traducirse en una minoración de la garantía actual con que cuentan los acreedores sociales; lo cual explica la negación a los acreedores del derecho a oponerse a la reducción.

⁴⁰ V. la sentencia del TS de 10 de julio de 1985 (*Aranzadi*, núm. 4.136), en la que se afirma que la pérdida habida «...se enjuga mediante la reducción de capital, sin que con ello se perjudique a la sociedad, sino que se restablece el equilibrio económico roto por las pérdidas, no favoreciéndose a accionista determinado, puesto que todos sufren en el importe nominal de sus acciones la resolución acordada...».

⁴¹ Recuérdese que, conforme al artículo 213.2 LSA, para que se puedan repartir dividendos el patrimonio neto contable ha de ser antes y después del reparto superior al capital social. Por ello no podemos decir que un reparto de dividendos disminuye en ese momento la garantía patrimonial para los acreedores, aunque hay que admitir que expone a éstos a los riesgos de pérdidas futuras.

⁴² V. *La reducción...*, *cit.*, págs. 259 y 260.

⁴³ Sobre todo ello, v. GARCÍA LUENGO/SOTO VÁZQUEZ, *El nuevo régimen jurídico de la sociedad anónima (Comentarios y jurisprudencia)*, Granada, 1991, pág. 744.

IV. Prohibición de reducir si hay reservas y prohibición de condonar dividendos pasivos.

Antes de la reforma en materia de sociedades producida en 1989, algunos autores habían puesto de manifiesto la frecuente práctica de llevar el saldo negativo de la cuenta pérdidas y ganancias al activo del balance, aun cuando la sociedad dispusiera de fondos de reserva suficientes para compensar su importe. En tales situaciones, entendían más adecuado (por dotar de una mayor claridad al balance) que los redactores del proyecto de balance descontaran del saldo de las cuentas de reservas la cantidad suficiente para efectuar su compensación con las pérdidas habidas, suprimiendo la partida de pérdidas (antes de que dicha partida hiciera su aparición en el activo) y limitándose a reducir el importe de las reservas⁴⁴.

La regulación actual no obliga a la sociedad a hacer una previa aplicación efectiva de las reservas para cubrir las posibles pérdidas⁴⁵ pero para LUIS SELVA tampoco desconoce la situación antes denunciada, puesto que el artículo 168.1 LSA dispone, para evitar que la reducción se utilice en fraude de ley⁴⁶, que la sociedad no podrá reducir el capital por pérdidas o para constituir o incrementar la reserva legal cuando "*cuenta con cualquier clase de reservas voluntarias o cuando la reserva legal, una vez efectuada la reducción, exceda del diez por ciento del capital*". Entre tales reservas debe incluirse también aquélla que la sociedad viene obligada a constituir en los casos de amortización con cargo a beneficios o reservas libres (artículo 167.3 LSA), así como las primas de emisión⁴⁷. En cuanto a la legal hay que recordar que su cálculo ha de hacerse sobre la base del capital que resulte después de la reducción y que el porcentaje máximo a aplicar es de un diez por ciento, a pesar de que la cuantía máxima de la reserva legal se fije con carácter general

⁴⁴ Al respecto, v. PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción...*, cit., págs. 216 y 217.

⁴⁵ Esta es la interpretación que debe darse a la afirmación del artículo 214.2 LSA, el cual establece que la compensación de pérdidas es el único destino que podrá darse a la reserva legal mientras no supere el veinte por ciento del capital social. Sin que se exija darle necesariamente ese destino.

⁴⁶ En este sentido, v. ALONSO ESPINOSA, «Modificación de estatutos y aumento y reducción del capital», en *CDC*, núm. 8, diciembre de 1990, pág. 98.

⁴⁷ Al respecto, v. la Resolución de la DGRN de 31 de agosto de 1993 (*BOE* de 14 de septiembre; *Aranzadi*, núm. 6.918), según la cual «...la expresión del artículo 168.1º «cualquier clase de reserva voluntaria» debe ser entendida, como en el artículo 157 de la Ley de Sociedades Anónimas, en su acepción más amplia de cualquier partida del pasivo distinta del capital social pero representativa de recursos propios y, por ende, abarca inequívocamente las primas de emisión».

en un veinte por ciento del capital social (artículo 214.1 LSA), pues con aquel límite la Ley quiere recortar la cuantía de la reducción.

Para ilustrar mejor lo dicho LUIS SELVA proponía este ejemplo: una sociedad con un capital de 100 y una reserva legal de 20 que experimente pérdidas en cuantía de 30 no podrá reducir su capital íntegramente en la cuantía de las pérdidas sufridas, ya que a la nueva cifra de capital (70) le corresponde un diez por ciento como límite de la reserva legal (7) y no la cifra de 20 que subsistiría de no aplicarse la reserva a la cobertura del déficit. Lo que en este caso procede es destinar parte de la reserva a enjugar las pérdidas (v. gr. 12) y reducir el capital por el resto (es decir 18), pues entonces la nueva reserva legal no superará el diez por ciento del capital reducido: el capital final sería de 82 con una reserva legal de 8, inferior al 10 por 100 del primero.

Por su parte, el número 3 del artículo 168 LSA establece que: "*El excedente del activo sobre el pasivo que deba resultar de la reducción deberá atribuirse a la reserva legal sin que ésta pueda llegar a superar a tales efectos la décima parte de la nueva cifra del capital*". Para LUIS SELVA dicho precepto no es aplicable a la reducción por pérdidas, donde por definición no puede hablarse de excedente del activo sobre el pasivo, pero tampoco cabe referirlo a la reducción efectiva pues, aunque en ella se puede liberar una parte de la reserva (al disminuir la magnitud que sirve de base a su cálculo si excediera del máximo establecido), dicha liberación se produce precisamente porque la reserva legal queda cubierta con exceso, por lo que no tiene mucho sentido atribuir el posible excedente a la misma cuenta de la que sale⁴⁸. Lo que, en su parecer, la norma está contemplando exclusivamente es la reducción contable del capital para constituir o incrementar la reserva legal, algo que la Ley hace fijando un límite cuantitativo: sólo hasta la mitad de la nueva cifra de reserva legal podrá nutrirse con fondos desafectos de la cobertura del capital, por encima del diez por ciento y hasta el límite del veinte por ciento exigido en la Ley ésta tendrá que integrarse mediante una periódica detracción de beneficios (artículo 214.1 LSA)⁴⁹. Tal interpretación aparece, además, confirmada en el inciso último del propio artículo 168.3 LSA cuando dispone que: "*En ningún caso podrá dar*

⁴⁸ En esta línea, v. SÁNCHEZ ANDRÉS, «Aumento y reducción del capital», en ALONSO UREBA/CHICO ORTIZ/LUCAS FERNÁNDEZ (coord.), *La reforma del Derecho español de Sociedades de Capital (Reforma y adaptación de la legislación mercantil a la normativa comunitaria en materia de sociedades)*, Madrid, 1987, pág. 377.

En contra, v. NEILA NEILA, *ob. cit.*, pág. 766, quien considera que a partir de que la reserva es del diez por ciento del capital social podrán reembolsarse las aportaciones o condonarse los dividendos pasivos.

⁴⁹ Por su parte, LÓPEZ SÁNCHEZ (v. *ob. cit.*, págs. 824 y 825) entiende que el legislador está aludiendo a un supuesto de reducción en el que se pretende simultáneamente compensar

lugar la reducción a reembolso o condonación de dividendos pasivos a los accionistas", lo que corrobora el carácter puramente contable de la reducción y, por consiguiente, que la misma no supone sino un trasvase de fondos de una cuenta a otra.

LUIS SELVA se detenía también en el análisis del número 4º del artículo 168 LSA, el cual estatuye que: "Para que la sociedad pueda repartir dividendos una vez reducido el capital será preciso que la reserva legal alcance el diez por ciento del nuevo capital". En su opinión dicho precepto sólo puede referirse a la reducción por pérdidas o para dotar la reserva legal (como bien anuncia la rúbrica del artículo), pues en los casos de reducción con cargo a beneficios o reservas libres la constitución del fondo indisponible de reserva ya ofrece suficiente garantía para los acreedores sociales⁵⁰. En cuanto a su finalidad, ésta no es otra que impedir el reparto del dividendo inmediato a la reducción por pérdidas haciendo necesaria una mínima recuperación del patrimonio.

Por último, y en cuanto a la prohibición de condonación de dividendos pasivos, tan sólo se hará una referencia a la Resolución de la DGRN de 19 de febrero de 1996⁵¹, en la cual se mantiene acertadamente que puede acordarse la reducción por pérdidas aun cuando existan dividendos pasivos pendientes de desembolso, siempre que la reducción afecte únicamente al capital desembolsado (y no a esos dividendos pasivos) y que la nueva porción desembolsada sea superior al veinticinco por ciento del nuevo capital.

V. Existencia de privilegios.

El artículo 164.4 establece que: "Cuando la reducción tenga por finalidad el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la sociedad

pérdidas y constituir o incrementar la reserva legal o únicamente esto último. Conclusión a la que llega tras negar las tres posibilidades siguientes: 1) que la reducción tenga por fin sólo compensar pérdidas; 2) que la finalidad sea únicamente compensatoria pero la reducción se haga por una cuantía superior a las pérdidas, en cuyo caso los acreedores gozarán del derecho oponerse a la reducción que exceda de dichas pérdidas; y 3) que se contemple el modo de proceder ante una sobrevaloración encubierta de las pérdidas.

⁵⁰ En el mismo sentido, v. BERCOVITZ, «Modificación de estatutos. Aumento y reducción de capital», en QUINTANA (dir.), *El nuevo Derecho de Sociedades de capital*, Madrid, 1989, pág. 191.

⁵¹ V. BOE de 22 de marzo; *Aranzadi*, núm. 1.030.

disminuido por consecuencia de pérdidas, deberá afectar por igual a todas las acciones en proporción a su valor nominal, pero respetando los privilegios que a estos efectos hubieran podido otorgarse en los estatutos o en la ley para determinadas clases de acciones".

No obstante esta regla general, en el número 3 del propio artículo 164 LSA se admite un trato diferenciado entre acciones respecto a la cuantía de la reducción. Tras plantear el supuesto de que la medida de la amortización no afecte por igual a todas las acciones (éste sería el caso de que se imputasen las pérdidas sufridas por la sociedad sólo a determinada clase de acciones, normalmente las ordinarias), concluye que el acuerdo quedará sometido al régimen especial previsto en los artículos 144 y 148 de la LSA. A pesar de ello, en opinión de LUIS SELVA, en cuanto al fondo (en cuanto a la medida en sí), la regla general del número 4 del artículo 164 LSA impide que la reducción afecte de manera desigual a los accionistas⁵². Por ello ni aun con el consentimiento expreso de la mayoría de los accionistas interesados puede llevarse a cabo una reducción de capital si no afecta a todos los socios por igual, y esta regla no admite más excepción que la existencia de privilegios estatutarios o legales.

Los privilegios legales se caracterizan por establecer expresamente un orden a la hora de soportar la reducción por pérdidas, sin que sea posible deducir tal ventaja de otros hechos, posiciones jurídicas o fórmulas especiales que determinen la existencia de otros tipos de preferencias porque se trata de derechos con distinto contenido, pues han de ser los accionistas ordinarios quienes han debido consentir anticipadamente en ser ellos solos quienes soporten las pérdidas de la sociedad.

Un ejemplo de privilegios legales nos lo ofrece el artículo 91.2 LSA el cual, en relación con las acciones sin voto, dispone que: "no quedarán afectadas por la reducción del capital social por pérdidas, cualquiera que sea la forma en que se realice, sino cuando la reducción supere el valor nominal de las restantes acciones"⁵³. Conforme al mismo, cuando las pérdidas excedan del

⁵² En este sentido v. PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción... Artículos...*, cit., pág. 76.

⁵³ Al respecto, por todos, v. MENÉNDEZ/BELTRÁN, «Las acciones sin voto», *RDM*, 1989, págs. 29 y 30, y *Las acciones sin voto (Artículos 90 a 92)*, en URÍA/MENEDEZ/OLIVENCIA (dir.), *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, t. IV, vol. 1º, Madrid, 1994, págs. 425-30; ALONSO ESPINOSA, «Acciones sin voto y obligaciones convertibles en acciones en la financiación de la Sociedad Anónima (primeras anotaciones a los artículos 90-92 y 292-294 de la Ley de Sociedades Anónimas según el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre)», en *RGD*, 1990, págs. 1.442 y 1.443; PORFIRIO CARPIO, *Las acciones*

valor nominal de las acciones ordinarias se debe disminuir el valor de las acciones sin voto; y dicha reducción de valor se hará en la misma proporción para todas las acciones sin voto, salvo que se hayan establecido estatutariamente privilegios internos entre ellas⁵⁴.

Por lo demás, la excepción a la igualdad de trato entre accionistas descrita, consistente en situar a algunos en una posición subsidiaria en el caso de verse obligados a contribuir a enjugar las pérdidas del ejercicio, puede beneficiar también a los titulares de acciones con voto si así se dispone en los estatutos⁵⁵. En este sentido, la normativa reguladora de las sociedades anónimas no se opone a que un privilegio de este tipo se pretenda introducir en una modificación de los estatutos sociales. Si bien en tal supuesto, en aplicación del artículo 148.1 LSA, en cuanto lesiona los derechos de los accionistas cuyas acciones no se ven postergadas ante la eventualidad de una reducción de capital (así como los de aquéllos que antes se beneficiaban de esta posición subsidiaria) la modificación estatutaria oportuna deberá adoptarse con el acuerdo favorable tanto de la junta general como el de las juntas especiales de los accionistas titulares de las acciones de la clase o clases afectadas⁵⁶.

Por último, LUIS SELVA apuntaba que si bien las dificultades jurídicas son grandes cuando la reducción es obligatoria, mucho mayores lo son cuando ésta no lo es, pues entonces se enfrentan el interés de los accionistas privilegiados por llevar adelante una medida que no les perjudica, con el de los accionistas ordinarios partidarios de mantener el déficit patrimonial o de intentar otras medidas de protección. Y dicho conflicto de intereses sólo puede salvarse exigiendo el apoyo expreso de la mayoría de los accionistas ordinarios, manifestado en la forma prevista en el artículo 148 de la LSA⁵⁷. Régimen que resulta también aplicable en aquellos casos en que la reducción sea obligatoria, si bien en ellos el acuerdo de los accionistas afectados (formulado bien en una

sin voto en la Sociedad Anónima, Madrid, 1991, págs. 330-36; y GARCÍA VILLAVARDE, *ob. cit.*, pág. 481 y 482.

⁵⁴ A favor, v. MENÉNDEZ/BELTRÁN, *Las acciones...*, *cit.*, pág. 30, y *Las acciones... Artículos...* *cit.*, págs. 425 y 426; y PORFIRIO CARPIO, *ob. cit.*, págs. 331 y 332, quien, sin embargo, no considera conveniente estatuir privilegios si se piensa en la aceptación de estos títulos por parte del público ahorrador. En contra, v. ALONSO ESPINOSA, *ob. cit.*, pág. 1.442.

⁵⁵ En esta línea, v. PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción... Artículos...*, *cit.*, pág. 79.

⁵⁶ En esta misma línea, por todos, v. GARRIGUES, *ob. cit.*, págs. 245-49; ALONSO ESPINOSA, *ob. cit.*, págs. 62-64; y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ, «*La modificación de estatutos*», en GARRIDO DE PALMA y otros, *Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación*, 2ª edición, Madrid, 1990, págs. 626-29.

⁵⁷ Exigencia que deriva de lo establecido en el artículo 31 de la Segunda Directiva del Consejo en materia de sociedades.

junta especial bien a través de una votación separada en la junta general que decida la reducción, aunque en este caso la convocatoria de la junta general debe recoger esta circunstancia expresamente -artículo 148.2 LSA-) ha de ser necesariamente el de reducir el capital social en la medida mínima exigida, pues todo acuerdo contrario a la reducción puede derivar si es impugnado, según la tesis que se defienda, en la intervención de los Tribunales para que se adopte o en un procedimiento de disolución social⁵⁸. Si bien no me parece que deba admitirse, por conllevar un fraude a la Ley, el supuesto de que los accionistas ordinarios que ostenten la mayoría de capital se nieguen a reducir el capital (y perder su porcentaje de dominio frente a los accionistas privilegiados) para incurrir en un supuesto de disolución y así obtener una participación mayor en la liquidación subsiguiente, pues en tal supuesto se deberá tener presente la ausencia del acto debido de reducir el capital social.

⁵⁸ Al respecto, v. *supra*, el apartado I y las notas 20 a 24.