

BOLETÍN MERCANTIL Nº 13

Abril 2013 – Junio 2013

SUMARIO

- 1. DOCTRINA**
- 2. DERECHO SOCIETARIO**
- 3. DERECHO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS**
- 4. CONTRATOS MERCANTILES**
- 5. DERECHO CONCURSAL**
- 6. TEMAS DE ACTUALIDAD**
- 7. ABREVIATURAS**

BOLETÍN MERCANTIL Nº 13

Abril 2013 – Junio 2013

SUMARIO

1.- DOCTRINA

- El seguro de responsabilidad civil de los administradores societarios ante el concurso de acreedores calificado como culpable. Mariano Yzquierdo.
- Reformas recientes y nuevas perspectivas en materia de Gobierno Corporativo. Gracia Sainz y Andrés Recalde

2.- DERECHO SOCIETARIO

JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES

- Licitud del derecho de separación de los socios en las sociedades de responsabilidad limitada. Comentario sobre la STS de 14 de marzo de 2013. Rafael Sáez.
- Cómputo del plazo entre convocatoria y celebración de la Junta General (SAP de Madrid de 8 de febrero de 2012, Ponente D. Enrique García García. Javier Leyva.
- La falta de formulación de las cuentas por los administradores no puede subsanarse por la Junta. (SAP Madrid 15 de febrero de 2013). Rosa Cañas Lorenzo.
- Prestaciones accesorias y derecho de separación del socio de una sociedad limitada (STS de 14 de marzo de 2013, Ponente Rafael Saraza Jimena). Irene Miró
- Prescripción y dies a quo en las reclamaciones de una sociedad contra sus administradores por la apropiación de fondos sociales (STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, de 4 de abril de 2013, Ponente Francisco Marín Castán). Elena Alcázar Cuartero

3.- DERECHO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

TEMAS ACTUALES

A) MERCADOS FINANCIEROS

- RDL 6/2013, de 22 de marzo, de protección a los titulares de determinados productos de ahorro e inversión y otras medidas de carácter financiero. Beltrán Gómez de Zayas.
- Proyecto de Ley de Cajas y Fundaciones Bancarias. Por Andrés Recalde
- Real Decreto 256/2013, de 12 de abril, por el que se incorporan a la normativa de las entidades de crédito los criterios de la Autoridad Bancaria Europea de 22 de noviembre de 2012, sobre la evaluación de la adecuación de los miembros del órgano de administración y de los titulares de funciones clave. Javier Arias.
- Circular 1/2013, de 24 de mayo, del Banco de España, por la que se modifica la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a las entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. Fernando García
- Propuesta de normativa sobre la información financiera a presentar por los Fondos de Activos Bancarios. Fernando García
- Nueva política de distribución de dividendos de las entidades de crédito. Fernando García.

B) MERCADO DE VALORES

- Circular 3/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los que se les prestan servicios de inversión, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros. Fernando Revuelta Leal
- Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la CNMV, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva. Pablo Ruiz de Assin.

- Reforma del Sistema de Compensación y Liquidación. CNMV 13 mayo. Luis Miguel de Dios.
- La CNMV refuerza la protección de los inversores con los nuevos formularios de reclamaciones. (22 de mayo). Luis Miguel de Dios.
- Proyecto de orden por la que se desarrolla el artículo 86 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores. Fernando García.

JURISPRUDENCIA

- Responsabilidad por incumplimiento del contrato de gestión discrecional de cartera de valores (STS 18 de abril de 2013, Ponente Rafael Sarazá). Andrés Recalde
- Nulidad de las cláusulas suelo en los préstamos hipotecarios (STS de 9 de mayo de 2013, ponente D. Gimeno Bayón-Cobos). Jacobo Otero

4.- CONTRATOS MERCANTILES

TEMAS ACTUALES

- Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social. Pablo Ruiz de Assín.
- La Ley 4/2013, de 4 de junio, de medidas de flexibilización y fomento del mercado del alquiler de viviendas. Carmen Crespo

5.- CONCURSAL

- Retribución del procurador del acreedor instantáneo del concurso como crédito contra la masa y su posible limitación por los tribunales. (STS de 11 de febrero de 2012). Fco. Javier Arias Varona.
- El convenio no puede imponer a los acreedores subordinados quitas superiores a las fijadas para los acreedores ordinarios. (STS de 19 de febrero de 2012). Fco. Javier Arias Varona.

6.- TEMAS DE ACTUALIDAD

- Nuevo Código Mercantil. Andrés Recalde.
- El Anteproyecto de Ley de apoyo al emprendedor y su internacionalización. Almudena Cuéllar Flores

1. DOCTRINA

El seguro de responsabilidad civil de los administradores societarios, ante el concurso de acreedores calificado como culpable. Mariano Yzquierdo Tolsada

1. Los seguros D & O

También en la materia de que me voy a ocupar, el Derecho europeo de la responsabilidad civil ha bebido de las fuentes anglosajonas, cuyo mercado asegurador ofrece desde hace un cuarto de siglo un amplio panorama de pólizas cuyos tomadores son las propias *corporations* y cuyos asegurados son los *Directors and Officers* de las matrices y de las sociedades filiales. Naturalmente, quedan excluidas las multas, pero se cubren sin problemas las indemnizaciones de daños y perjuicios, sin que afecte a tal viabilidad la discusión acerca de la naturaleza resarcitoria o sancionadora de las normas. El recelo mostrado hacia estos seguros (especialmente cuando la prima es pagada por la propia sociedad) no ha sido suficiente para impedir que se conjuraran en estos productos los *fantasmas* que en su tiempo apreciaban en todo seguro de responsabilidad civil como cauce de relajación de la diligencia o escapatoria para un responsable civil que, liberado de la indemnización efectiva, *compraba* su irresponsabilidad pagando una prima, lo que se veía como una manera de debilitar la función de prevención de daños que pretende ejercer la responsabilidad civil, aunque ésta no tenga a la prevención como específico cometido.

Pero es que la realidad se ha encargado de mostrarnos que la contratación de un seguro D & O no destruye los incentivos para el cuidado necesario, pues sobre el administrador siempre pesa el riesgo de ser destituido una vez se promueva contra él la correspondiente acción social de responsabilidad, lo que, acompañado de las inhabilitaciones, de las multas y hasta de las eventuales sanciones penales, no constituye precisamente un escenario muy propicio para la relajación. De hecho, en los ordenamientos donde estos seguros se hallan más extendidos, lejos de provocarse en los administradores una disminución de su cuidado, se ha fomentado una política de dirección más dinámica y, por lo mismo, más beneficiosa para los intereses de los accionistas.

2. La polémica en torno a la oponibilidad o no de la conducta dolosa frente a la acción directa del perjudicado

Para empezar, conviene recordar que el art. 76 de la Ley de Contrato de Seguro establece: *“El perjudicado o sus herederos tendrán acción directa contra el asegurador para exigirle el cumplimiento de la obligación de indemnizar, sin perjuicio del derecho del asegurador a repetir contra el asegurado, en el caso de que sea debido a conducta dolosa de éste, el daño o perjuicio causado a tercero”*. Y conviene recordar también que para muchos autores, el legislador quiso presentar al perjudicado un panorama de inoponibilidad de la *exceptio doli*: si hubo daño causado dolosamente, el asegurador ha de pagar a la víctima, y luego podrá repercutir lo pagado del asegurado, con lo que la falta de cobertura por el hecho doloso jugará, pero solamente entre ellos.

Hay otro sector doctrinal menos nutrido de autores, pero que no se resigna a pensar que el legislador español pudiera querer un resultado tan ajeno al sentido común: cuando hay dolo, no se ha producido ningún riesgo pues los seguros no están en el mundo para cubrir daños causados voluntariamente. La excepción de dolo ha de ser oponible frente a la víctima. Y entonces la acción a la que se refiere el art. 76 será la del asegurador que, habiendo pagado, conoce después de la existencia del dolo (por ejemplo, porque se abren diligencias penales y aparece que el conductor no usó su automóvil para trasladarse, sino como arma homicida): es la propia ley la que invita al asegurador a repetir, no de la *pobre* víctima (que sería la destinataria de la acción si solo se jugara con el régimen del cobro de lo indebido), sino del asegurado a quien se dio cobertura cuando se ignoraba que hubo dolo en su actuar.

Ha sido en el terreno de los seguros de automóviles donde el legislador ha tenido que intervenir para proclamar que la utilización de un vehículo como instrumento para la comisión de un delito doloso no es un hecho de la circulación (art. 1.4 del Texto Refundido de la Ley sobre Responsabilidad Civil y Seguro en la Circulación de Vehículos a Motor, aprobado por Real Decreto Legislativo 8/2004, de 29 octubre), y por lo tanto, el asegurador no ha de atender la pretensión del perjudicado porque los coches no están para sustituir a las navajas, los trabucos o el veneno. El problema es que en el resto de los seguros de responsabilidad civil con los que cuenta nuestro Derecho, la polémica sobre cómo debe interpretarse la Ley del Contrato de Seguro sigue en pie y las espadas en alto.

Se ha dicho que, frente a los seguros clásicos de responsabilidad civil (automóviles, caza, navegación aérea, negligencias médicas...), los seguros *D & O* constituyen un terreno abonado para la realización de actos dolosos. Y no sé si así será o no, pero de lo que no me cabe duda es de que sí son un terreno abonado para reproducir con nuevas dimensiones esta discusión.

3. Traslado de la polémica al ámbito de los seguros de los administradores societarios

3.1. Admisibilidad del aseguramiento de la responsabilidad concursal

A mí me parece que el aseguramiento de la responsabilidad concursal de los administradores no encuentra nuevos inconvenientes teóricos ni prácticos. Y ello, tanto si esta responsabilidad concursal del Derecho español tiene carácter puramente resarcitorio como si tiene carácter sancionatorio, pues aunque fuera esto segundo, nunca sería lo mismo que tratar de asegurar sanciones administrativas o multas penales, pues aquí el acreedor aquí no es aquel “Fisco insaciable” del que hablaba el maestro Josserand. La responsabilidad por el déficit concursal constituye, como es sabido, uno de los posibles efectos de la calificación de un concurso como culpable y, si el juez lo decide así, impondrá la responsabilidad total o parcialmente, siempre atendiendo a la conducta reproachable de uno, o de varios o de todos los administradores de la sociedad. Ganando tamaño la masa activa (art. 172 bis LC), los acreedores verán abierta la posibilidad de cobrar en todo o en parte las sumas adeudadas que dejaron de percibir en la liquidación.

Pero, claro está, para ello es requisito imprescindible que el concurso se haya calificado como culpable, lo que significa que el juez haya apreciado la existencia de dolo o de culpa grave.

3.1 ¿La culpa grave se equipara al dolo?

Algo que resulta llamativo en todo lo que toca a la calificación de un concurso de acreedores como culpable es la constante asimilación que la Ley Concursal (LC) hace entre dolo y culpa grave, acaso porque el legislador ha hecho suyo sin ninguna clase de juicio crítico el viejo aforismo “*culpa lata dolo aequipatur*”. En efecto, el art. 164.1 comienza diciendo que “[e]l concurso se calificará como culpable cuando en la generación o agravación del estado de insolvencia hubiera mediado dolo o culpa grave”; el art. 165 “*presume la existencia de dolo o culpa*

grave, salvo prueba en contrario, cuando...”; por su parte, el art. 166 considera cómplices a “*las personas que, con dolo o culpa grave, hubieran cooperado (...) a la realización de cualquier acto que haya fundado la calificación del concurso como culpable*”.

Es indiferente, pues, a efectos puramente concursales, la diferencia evidente que hay entre el caso de administradores de la sociedad autores de importantes errores contables porque fueron gravemente torpes en su gestión y el de los que cometieran alzamientos de bienes o llevaran dobles contabilidades –supuestos plenamente incardinables en el dolo–. Lo mismo da que fueran simplemente, un desastre, o que más bien resultaron ser unos auténticos sinvergüenzas, cuando no unos delincuentes. El concurso se calificará en todo caso como culpable con las consecuencias que ello acarrea.

Pero sucede que no se pueden asimilar las consecuencias a todos los efectos. Dos cosas se equiparan cuando, siendo de partida diferentes, quiere la ley hacerlo a determinados efectos. Un buen ejemplo lo proporciona el art. 48, pº 2º LCS: “*El asegurador no estará obligado a indemnizar los daños provocados por el incendio cuando éste se origine por dolo o culpa grave del asegurado*”. Pero no es verdad que la equiparación tenga que operar en todo caso, yo son pocas las normas que exigen un dolo específico. El dolo en el juego de azar del art. 1798 C.civ. es la argucia o engaño; el dolo vicio del consentimiento son las “*maquinaciones insidiosas*” en el art. 1269; el dolo del criador de palomas es “*artificio o fraude*” en el art. 613; el dolo del asegurado es el del que conoce que la suma asegurada supera notablemente el valor del interés y no lo comunica para así beneficiarse fraudulentamente en caso de siniestro (art. 31 LCS). La acción de dolo es irrenunciable (art. 1102), pero no lo es la culpa grave, al menos si existe algún tipo de contrapartida para el acreedor, y fuera de los casos en que ello viniese prohibido por aplicación de la normativa de consumidores y usuarios o de condiciones generales de la contratación. Tampoco parece el art. 1107, pº 2º C.civ. el lugar más propicio para abogar por equiparaciones, pues si el legislador prevé que el deudor doloso responda de más consecuencias dañosas que el deudor que incumple “de buena fe”, no es lógico que se le otorgue a la culpa lata el régimen resarcitorio agravado que, excepcionalmente, es el propio del dolo.

No siempre da lo mismo, en fin, la culpa lata que el dolo. Y a quien, desde luego, no le ha de dar lo mismo es al asegurador que cubría con su póliza la responsabilidad civil de los administradores. A mi juicio, si un seguro

excluye la cobertura por los daños gravemente negligentes, tal exclusión no será nunca oponible a la reclamación del perjudicado: se trata de casos que deberán ser asumidos por el asegurador, sin perjuicio de que hayan podido las partes pactar un eventual derecho de regreso posterior. Se tratará, en fin, de una exclusión *inter partes* de la cobertura. Pero las reclamaciones por daños dolosos, y pese a que el tenor literal del art. 76 LCS pudiera invitar a pensar que la solución es la misma, serán válidamente rechazadas por el asegurador. La *exceptio doli* ha de ser plenamente oponible a las reclamaciones del tercero perjudicado.

3.2. La improcedente equiparación en el ámbito concursal, vistas las cosas desde el seguro de responsabilidad civil de los administradores societarios.

Precisamente para el ámbito del Derecho concursal se ha dicho que la insolvencia no suele ser fruto de la actuación deliberada, sino del descuido, de la incompetencia o de la pasividad de sus administradores, en cuyo caso el asegurador deberá pagar la indemnización ya que la culpa grave es perfectamente asegurable y no equivale al dolo como tradicionalmente resultaba de la aplicación del aforismo «*culpa lata dolo aequiparatur*» (Iribarren).

Pero, como la LC se refiere indistintamente a dolo y culpa grave como si de un mero pleonismo se tratara, se hace obligado discriminar cada supuesto en orden a conocer si en cualquier concurso de acreedores culpable nos encontramos en el terreno del dolo o mala fe con la consecuencia que ello comporta de cara a la oponibilidad o no del dolo ante la eventual reclamación de cada acreedor perjudicado o si, por el contrario, existen supuestos de culpa grave –no de dolo, pues– que supondrían la inequívoca asunción del riesgo por el asegurador.

Desde luego, la variada casuística impide la construcción de un marco exhaustivo en el que se contenga un catálogo completo de casos de dolo y de culpa grave, pero la comprobación del resultado que ofrecería la equiparación del dolo y la culpa grave a cada una de las presunciones contenidas en los arts. 164.2 y 165 LC es inalificable.

Un rápido recorrido basta. Comenzaré por las presunciones de dolo o culpa grave del art. 165, donde se presume la existencia de dolo o culpa grave, salvo prueba en contrario, en casos que suponen un incumplimiento de deberes legales, que en ocasiones tienen carácter concursal (1º y 2º) y que en otras se trata de deberes generales, puramente contables (3º). Seguidamente

revisaré las presunciones de concurso culpable del art. 164:

3.2.1. Artículo 165 LC

1º. Incumplimiento del deber de solicitar la declaración del concurso dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido o debido conocer el estado de insolvencia (art. 165.1º, en concordancia con el art. 5.1 LC). El legislador, que distingue entre una situación de fondos propios negativos o próximos al desbalance, y aquella en la que se produce una situación de verdadera y definitiva incapacidad para atender al cumplimiento de las obligaciones, otorga una gran importancia a la solicitud oportuna de la declaración de concurso, configurando el incumplimiento de este deber como suficiente desencadenante de la presunción.

Basta, en fin, con acreditar la tardía solicitud para que la calificación del concurso pueda hacerse sobre la base de la presunción, pero a mi juicio no toda situación en la que los administradores hayan incumplido su deber va a significar necesariamente la existencia de dolo o mala fe. Más bien parece que nos hallaremos en la mayoría de los casos ante un caso de grave negligencia, lo que no tendrá consecuencias distintas de cara a la calificación del concurso, pero sí de cara a la asunción del siniestro por el asegurador.

2º Incumplimiento del deber de colaboración con el juez del concurso y la administración concursal, no provisión de la información necesaria o conveniente para el interés del concurso o inasistencia a la junta de acreedores (art. 165.2º). Para que concurra la presunción es necesario que la falta de colaboración tenga la trascendencia suficiente en orden a la declaración de culpabilidad del concurso. No bastan los requerimientos telefónicos a través de terceras personas, sino que se precisan requerimientos de colaboración expresos y fehacientes que, de no atenderse, significarán el incumplimiento del deber en cuestión. Un deber que es de lealtad y de predisposición, de buena fe y de asistencia, de auxilio y alianza a la consecución de los fines propios del concurso.

Cabe pensar, en fin, que si tales son las exigencias para apreciar la presunción, cumplidas las mismas, no solo es que tal presunción contribuya para la calificación del concurso como culpable, sino que ello será a título de mala fe. Presumido así el dolo y no aportándose por el concursado una prueba de falta de relación causal, la consecuencia será, por supuesto, la calificación del concurso como culpable, pero además, la posibilidad de

que el asegurador de responsabilidad civil de los administradores se oponga con sólidos argumentos a la asunción del siniestro.

3º No formulación de las cuentas anuales, no sometimiento de las mismas a auditoría, o falta de depósito en el Registro Mercantil en alguno de los tres últimos ejercicios anteriores a la declaración de concurso (art. 165.3º). Este apartado se refiere al incumplimiento de unos deberes formales e informativos para con los socios y los terceros, distintos al de la llevanza en sí de la contabilidad.

Yo creo que no todos los casos deben ser calificados como de mala fe o dolo, y abundarán más los de culpa o negligencia grave, lo que dificultará la posibilidad de que el asegurador cuente con apoyo argumental sólido para rechazar el siniestro. Tal vez la no formulación de cuentas anuales o el no sometimiento de las mismas a auditoría significará una auténtica ocultación a los socios, a los terceros y al mercado, de la auténtica situación patrimonial de la sociedad, y precisamente sea eso lo que se anude a la agravación de la insolvencia, pero resulta difícil formular una regla general que permita decidir para todos los casos si todo ello se ha debido a una verdadera mala fe o a un inadmisibles desorden.

3.2.2. Artículo 164.2º LC

El art. 164 no se limita a presumir el aspecto subjetivo que a título de reproche culpabilístico ha de imputarse al concursado salvo que éste demuestre lo contrario (y cabiendo además la posibilidad de que no se logre la prueba contraria, pero que tampoco logre el actor demostrar que esa conducta dolosa o gravemente culpable ha sido la productora de la insolvencia). Antes bien, la norma adjudica a los hechos contenidos en ella la conclusión de que el concurso es culpable, sin que quepa la posibilidad de aportar prueba contraria alguna cuando el hecho haya quedado acreditado.

De esta manera, “en todo caso, el concurso se calificará como culpable cuando concorra cualquiera de los siguientes supuestos” (art. 164.2):

1º Incumplimiento sustancial del deber de llevar contabilidad, llevanza de doble contabilidad o comisión irregularidad relevante para la comprensión de la situación patrimonial o financiera (art. 164.2º.1).

Es indiscutible en la obligación de llevar una contabilidad ordenada de la que se desprenda una imagen fiel de la situación financiera de la sociedad constituye una de las obligaciones de mayor importancia en el ámbito del Derecho societario, por elementales exigencias de transparencia del tráfico mercantil y en garantía tanto de

los socios como de los terceros, y así se establece en el art. 254 TRLSC.

A mi entender, éste es uno de los puntos clave que reclaman la imperiosa necesidad de que los jueces decidan en todos los casos de concurso calificado de culpable si la calificación lo es a título de dolo o a título de culpa grave. Muchas veces el incumplimiento del deber de llevar contabilidad será una infracción que encaje en el marco de la negligencia grave, pero en cambio la llevanza de doble contabilidad o la comisión de irregularidades contables relevantes tendrán más sencillo acomodo en la conducta dolosa.

Más allá de las irregularidades poco significativas, igual de grave resulta que el derecho de información que tienen los socios y quienes con la sociedad se relacionan quede agredido por un incumplimiento sustancial del deber de llevar contabilidad que por llevar una falsa contabilidad o por cometer irregularidades relevantes. Aunque en teoría pueda no significar lo mismo la falsedad que el error, por grave que éste sea, en la práctica tendrá que ser el juez quien valore en cada supuesto la trascendencia de cada conducta si lo que queremos es evitar un pleito posterior con el asegurador de D & O. No es suficiente con decir, por ejemplo, que “lo que genera la responsabilidad no es en sí mismo la no llevanza de la contabilidad, sino la actuación *dolosa o culposa* que ha contribuido a generar o agravar la insolvencia” (AAP de Barcelona de 25 marzo 2008).

2º Inexactitud documental grave o presentación de documentos falsos (art. 164.2º.2). La propia gravedad de la inexactitud, al quedar integrada en el supuesto de hecho de la norma, permitirá que el juez no dude demasiado a la hora de equiparar las inexactitudes con las falsedades. Seguramente que si existe una discordancia significativa entre los documentos presentados y la realidad, ello será suficiente para que la negligencia grave quede equiparada también a la conducta dolosa. Pero, también en sintonía con todo lo dicho, habría que destacar en la sentencia con claridad si lo que se imputa a los administradores es la comisión de inexactitudes graves en los documentos aportados o es la presentación de documentos falsos. De ser esto segundo, es indudable que el concurso culpable lo será a título de dolo. Pero las inexactitudes admiten una variada tipología de casos.

3º Incumplimiento del convenio debido a causa imputable al concursado, con apertura de la liquidación acordada por ello de oficio (art. 164.2º.3). Por razones obvias, la equiparación entre dolo y culpa

grave no puede en este punto admitirse con carácter general.

4º Alzamiento de bienes en perjuicio de sus acreedores o realización de actos que retrase, dificulte o impida la eficacia de un embargo (art. 164.2º.4). El supuesto que da pie a esta presunción de concurso culpable es de gravedad extrema, y en la medida en que precisa el ánimo o intención del deudor de causar un perjuicio a sus acreedores por medio de maniobras de ocultación o despatrimonialización, permite decir que nos hallamos ante un supuesto claro de dolo, y en esa misma medida tendrá el asegurador de responsabilidad civil la posibilidad de hacer valer la falta de cobertura. No debe olvidarse, por otra parte, que el delito de alzamiento de bienes es de exclusiva comisión dolosa.

5º Salida fraudulenta de bienes o derechos durante los dos años anteriores a la fecha de la declaración de concurso (art. 164.2º.5). Son actos que, en fin, suponen una alteración patrimonial tal que pueden, como poco, agravar su insolvencia, cuando no originarla. Con independencia también de que se trate de actos rescindibles conforme a lo establecido en los arts. 71 y ss. LC, la calificación del concurso como culpable lo ha de ser también a título de dolo: el precepto exige una conducta especialmente activa y dolosa en la desaparición de bienes, incompatible con un mero actuar omisivo, y en su caso, negligente.

6º Simulación de una situación patrimonial ficticia (art. 164.2º.6). Parece fuera de duda que el precepto merece una interpretación restrictiva, y que solamente deberá valorarse para aplicar la presunción aquella simulación en la que el acto tenga una significativa relevancia para fingir una situación financiera irreal, por ejemplo porque se fingieron salidas de activos o asunción de pasivos de notable volumen según las circunstancias. O si se modifica el régimen económico-matrimonial de ganancias por el de separación de bienes con una atribución a la esposa del deudor del único bien inmueble del matrimonio (STS de 4 mayo 1987). O si la sociedad se dedicó a emitir facturas en el último día del ejercicio que no se correspondían con trabajos realmente encomendados y ejecutados (S.Juz.Merc. nº 3 de Barcelona de 5 octubre 2007). Lo mismo que en los dos ordinales anteriores, parece que la calificación del concurso como culpable lo será a título de dolo, con las consecuencias aseguratorias que ello debe comportar.

4. Una precisión obligada. Dolo eventual y dolo directo o causante de la insolvencia o de su agravación

Soy consciente de que en la inmensa mayoría de los casos, el dolo de que se habla en todos los preceptos de la LC referentes a la calificación del concurso o relacionados con ellos no es un dolo propiamente *causante* de la insolvencia societaria o de la agravación de la misma. No sucede en este terreno como en los supuestos comentados de dolo en la utilización de un vehículo de motor. El administrador que lleva doble contabilidad o que sustrae bienes o los deja salir fraudulentamente del patrimonio de la entidad, o el que comete alzamientos de bienes, naturalmente que actúa con dolo, pero no porque quiera provocar o agravar una situación de insolvencia, sino porque trata, sencillamente, de “salir del paso” en una determinada coyuntura de dificultad o jugar a lo de “a río revuelto, ganancia de pescadores”.

Podría entonces pensarse, si utilizásemos el mismo discurso que en sede de seguros de responsabilidad civil comunes, y si no nos encontramos ante el típico dolo directo (único dolo que, a mi juicio, permite que el asegurador se oponga a la asunción del siniestro) sino en los seguros *D & O*, que el asegurador no va a poder en prácticamente ninguna circunstancia eximirse de responder del déficit societario. Y es que en los ejemplos propuestos hay, en efecto, comisión dolosa del ilícito, pero esa conducta dolosa no es, propiamente y por sí sola, la causante de la insolvencia. Sin embargo, en el terreno concursal me resulta asumible la idea de que esos que, son en realidad “dolos eventuales” han de servir para que el seguro del administrador pueda oponer con éxito la *exceptio doli*. A mi entender, evaluar cada uno de esos dolos, por eventuales que sean, permitirá apreciarlos como circunstancias que, cada una con su respectiva intensidad, han producido, en efecto, la insolvencia.

O dicho de otra manera, tenga la naturaleza que tenga la responsabilidad concursal, el debate continúa en pie. A fecha de hoy, de la jurisprudencia del Tribunal Supremo todos sabemos qué es lo que piensa el Magistrado Sancho Gargallo, firme defensor de la naturaleza resarcitoria (en clave, pues, de pura responsabilidad por daños), pero no sabemos muy bien qué es lo que piensa el resto de la Sala Primera. Lo cierto es que la conducta dolosa o gravemente culposa es necesaria. Pero, haga falta o no además una relación de causalidad entre la conducta del administrador y el estado de insolvencia, es justo ese dolo o esa culpa grave lo que conduce la calificación del concurso como culpable. Y si de eso se

nutre la responsabilidad concursal que el juez puede imponer como consecuencia de su calificación, me parece lógico que los aseguradores se muestren renuentes a la hora de asumir las consecuencias cuando cabe apreciar auténtico dolo y no sólo grave negligencia en la conducta desencadenante de esa calificación.

De ahí la necesidad de que los jueces precisen, cada vez que un concurso se califique como culpable, a título de qué lo califican así. O mejor aún, la necesidad de que el legislador tome cartas en el asunto.

Reformas recientes y cambios en perspectiva en materia de Gobierno Corporativo. Gracia Sainz/Andrés Recalde

1.- Introducción

La crisis económica ha vuelto a poner en el centro del debate el gobierno de las grandes empresas. En numerosas ocasiones el desencadenamiento o la agravación de la crisis de determinadas grandes empresas se ha achacado, a las estructuras organizativas y a comportamientos de los gestores. En especial la crisis de algunas entidades de crédito se pudo producir por malas prácticas en la gestión; el caso más significativo sería el de las cajas de ahorro. Por ello, vienen emprendiéndose desde hace algunos años numerosas acciones dirigidas a la reforma de las estructuras organizativas y de las reglas de actuación por los titulares del poder de decidir en las grandes sociedades bursátiles. A continuación se incluye una breve noticia de las reformas recientes ya emprendidas y de los procesos de cambio que se van a afrontar en un futuro cercano.

2.- Las reformas ya realizadas

2.1. Cambios en el ámbito internacional y europeo.

Los primeros pasos en los procesos de reforma más recientes se dieron en el ámbito internacional inmediatamente después de que la crisis económica explotara. Desde noviembre de 2008 el G20 y luego el "Forum de Estabilidad Financiera" (el actual "Consejo de Estabilidad Financiera") propusieron diversas medidas en materia de organización y gobierno de las grandes empresas que, en particular, verían referidas a la necesidad de reformas centradas en los sistemas de retribución y en la creación de sistemas de identificación y control de riesgos.

En un ámbito regional europeo destacan también diversas iniciativas. En 2011 se publican dos importantes documentos de consulta: el "*Libro Verde: La normativa de*

gobierno corporativo UE" y el *Report of the Reflection Group on the future of EU Company Law*, elaborado por una "comisión de expertos" a instancia de la Comisión Europea. Las necesidades de reformas en el Derecho de sociedades se focalizaban en facilitar la movilidad transfronteriza de las sociedades, pero también se destacaba la contribución del gobierno corporativo y la acción de los inversores para garantizar una viabilidad a largo plazo de las sociedades. Por otro lado se insistía en la necesidad de establecer procedimientos adecuados de identificación, atenuación y control de riesgos, reforzar el poder de los "socios a largo plazo", regular el régimen de los inversores institucionales, garantizar a las sociedades que puedan identificar a sus socios, simplificar el ejercicio del derecho de voto transfronterizo en especial en casos de cadenas indirectas de acciones, así como en la necesidad de revisar la figura del consejero independiente. A raíz de estos trabajos la Comisión impulsó una amplia consulta entre todos los sectores afectados (proceso que se inicia el 27 de febrero de 2012), lo que daría lugar al llamado "Plan de Acción de la Comisión Europea 12 diciembre 2012" (*European company law and corporate governance - a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies*), del que se dio noticia en un anterior Boletín (*Boletín Mercantil CMS-Albiñana&Suárez de Lezo*, nº 12, 2013).

2.2. En el ámbito interno español, la **Ley 2/2011, de Economía Sostenible**, introdujo importantes reformas en el régimen del informe anual de gobierno corporativo y del informe anual sobre remuneraciones de sociedades cotizadas o emisoras de valores admitidos a cotización. Estos cambios se reflejaron en una nueva redacción de los arts. 61.bis y 61.ter LMV, que, entre otras cuestiones, reclamaban el acuerdo de la junta sobre el informe y la política de retribuciones, aunque a este acuerdo se atribuyera un mero valor consultivo.

2.3. Recientemente el gobierno de la nación ha realizado una evaluación muy crítica de los sistemas de gobierno y sobre el cumplimiento por las grandes empresas españolas de los estándares habituales. La reacción se ha producido por diversas vías, apuntadas en el "**Programa Nacional de Reformas 2013**". Los objetivos son alcanzar las máximas cotas de competitividad; generar confianza y transparencia entre accionistas e inversores nacionales y extranjeros; mejorar la cultura de control interno y responsabilidad corporativa de las sociedades; y asegurar la adecuada segregación de funciones, deberes y responsabilidades en las empresas desde la profesionalidad y el rigor. A estos efectos se considera conveniente reforzar el papel de las juntas,

garantizar sistemas retributivos que combinen remuneraciones flexibles y variables, vinculadas en este caso a la retribución obtenida por los accionistas, establecer sistemas que garanticen la responsabilidad de los administradores, y controlar los mecanismos a través de los cuales los administradores pueden influir en las juntas.

2.4. El primer paso en la puesta en marcha de esas propuestas lo representó la importante **Orden Ministerial 461/2013**, de 20 de marzo, que determina el contenido y estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. La Orden entró en vigor al día siguiente de su publicación en el BOE. Sin embargo, teniendo en cuenta que ya había comenzado el periodo habitual de convocatoria y celebración de juntas, se prevé un régimen transitorio por el que las nuevas obligaciones de información no serán de aplicación al ejercicio comenzado el 1 de enero de 2012, que se regirá por la normativa aplicable con anterioridad.

2.4.1. En el **informe anual de gobierno corporativo** se deberá informar sobre la estructura de la propiedad de la sociedad, con referencia a los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario. En relación con el funcionamiento de la junta, se deben comunicar las restricciones convencionales a la transmisibilidad de valores y al ejercicio del derecho de voto (en particular, aquellas que puedan dificultar la toma de control de una sociedad), y también se debe informar sobre los quora reforzados que los estatutos fijen para determinados tipos de decisiones.

En relación con el consejo de administración se debe informar sobre los acuerdos que pudieran entrar en vigor o modificarse en caso de presentación de una OPA, sobre las indemnizaciones que se prevean para el cese de los administradores, la dirección o los empleados, en relación con el número de consejeras y las razones que justifiquen, en su caso, su ausencia o el escaso número de mujeres en el consejo. La norma se ocupa también de definir los tipos de consejeros (ejecutivos, dominicales o independientes), cuya proporción debe incluirse en el informe. Con respecto de los consejeros independientes es necesaria una explicación motivada de las razones por las que la sociedad estima que la persona designada como tal puede ejercer su cargo con efectiva independencia. En esta materia, la diferencia con lo que ya preveía el Código Unificado de Buen Gobierno radica

en que las definiciones sobre las distintas clases de consejeros se incluyen en una disposición de carácter general. A tales efectos adquiere gran importancia la definición de consejero independiente que se incluye en el art. 8. Por otro lado, se introduce una limitación para el cargo de consejero independiente, que no podrá ser ocupado por un periodo superior a doce años, si bien se prevé un régimen transitorio para los consejeros independientes que a 30 de junio de 2013 hubiesen desempeñado su puesto por un plazo superior a los doce años.

En caso de operaciones vinculadas el informe debe hacer públicos no sólo su misma existencia, sino también indicará cuál es el órgano competente y el procedimiento aplicable a la aprobación de esas operaciones vinculadas, con una explicación expresa de si se delegó esa competencia.

En materia de control de riesgos la información es muy detallada. Debe mencionar los principales riesgos que pudieran afectar a la consecución de los objetivos marcados, los riesgos materializados durante el ejercicio, el alcance de los sistemas de gestión, los órganos responsables, el nivel de tolerancia y la descripción de los planes de respuesta y supervisión. Se prevén normas específicas sobre los sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con la información financiera (lo que ya exigía la Ley de Economía Sostenible), señalándose que la información se desglosará a varios componentes básicos: entorno de control, evaluación de riesgos, actividades de control, información y comunicación, y supervisión.

2.4.2. Por su parte, el **informe anual de remuneraciones** contendrá la política en la materia aprobada por el Consejo de Administración de la sociedad, incluyendo el detalle de las retribuciones devengadas individualmente por cada uno de los consejeros. Esta información debe contener datos sobre dietas de asistencia y otras retribuciones fijas que se obtengan como consejeros, los parámetros fundamentales de cálculo y referencias a cualquier sistema de primas anuales u otros beneficios no satisfechos en efectivo, las indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones, el resultado de la votación (aunque sea consultiva) en la Junta General, con indicación expresa de los votos negativos. Este dato es muy relevante porque se viene percibiendo en las últimas juntas un incremento del voto negativo al informe de remuneraciones, aunque no está acreditado que ello responda a una política más o menos prudente, sino que parece tener que ver con una actitud

algo errática de determinados inversores institucionales o de los consejos de *proxy advisors*.

2.4.3. Por lo que se refiere a la obligación de **informar sobre el grado en que la sociedad cumple las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno**, se prescribe que las explicaciones por no seguimiento o por un seguimiento parcial de las recomendaciones deberán permitir a los accionistas, inversores y al mercado en general contar con suficiente información para valorar el proceder de la sociedad. Este es un problema detectado ya en el ámbito europeo, donde los documentos de trabajo e informes antes comentados advertían de la escasa utilidad de las explicaciones sobre incumplimiento de las recomendaciones.

2.4.4. En todo caso, las consecuencias del **cumplimiento de las previsiones en relación con ambos informes** ya no quedaría ahora al arbitrio del “mercado”, sino que podría constituir infracciones de las que derivarían sanciones, que, en todo caso, se impondría a la sociedad y no al socio respecto del cual no se hubiera hecho pública la infracción. En concreto, no parece que el consejero independiente esté obligado a garantizar su independencia. Por otro lado, no está claro, aún, cuál sería el régimen de sanciones por estas infracciones.

2.4.5. En fin, la Orden modifica también la Orden EHA/1421/2009, de 1 de junio, de desarrollo del artículo 82 de la LMV, al preverse a partir de ahora la posibilidad de difundir los hechos relevantes a través de las páginas web de la compañía.

2.5. En la Orden Ministerial se habilitaba a la CNMV para su desarrollo. Este se ha producido a través de sendas **Circulares aprobadas por el Consejo de la CNMV** y publicadas en el BOE de 24 de junio. El contenido de estas circulares define con detalle el formato, las materias y la estructura que deben tener ambos informes, incluyéndose otras instrucciones en relación con su cumplimentación.

La **Circular 4/2013** establece los modelos del informe anual de remuneraciones de los consejeros (de las sociedades anónimas cotizadas, y de los miembros del consejo de administración y comisionados de la comisión de control de las cajas de ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores). En todo caso, el acuerdo de la junta sobre este informe (que sigue teniendo un carácter meramente consultivo) deberá comunicarse y publicarse como información relevante.

Por otra parte, la **Circular 5/2013** establece los modelos de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y del resto de entidades que emiten valores que se negocien en mercados oficiales de valores. El informe incluirá datos sobre diversidad de género y nivel de participación de las mujeres en el consejo de administración, y las medidas adoptadas para asegurar una participación más intensa de estas. Se atribuye un papel importante a los sistemas de detección y control de riesgos, ya que en las sociedades debe crearse un “sistema de control interno de la información financiera”, que identificará los mecanismos establecidos para el control y evaluación de riesgos (incluyendo los riesgos de error o de fraude), los procedimientos previstos para la revisión, e indicaciones específicas sobre la definición de las políticas contables. Si la información sobre el “sistema de control interno de la información financiera” se hubiera sometido a revisión por el auditor externo, deberá incluirse como anexo el informe del auditor; en caso contrario, deberá informarse de los motivos. También destaca la necesidad de informar en el informe anual de gobierno corporativo sobre la creación por la sociedad de canales para la denuncia de irregularidades y fallos de funcionamiento (*whistleblowing*), y sobre los programas de formación y actualización periódica del personal.

Destaca en la Circular las exigencias en relación con la información atinente al control de la independencia de los consejeros independientes. A estos efectos se establece que el consejo será el responsable, a la vez que emite el informe anual de gobierno corporativo, de comprobar que las condiciones de independencia de los consejeros calificados como tales se siguen cumpliendo cada vez que se emite el informe anual correspondiente. Por otro lado, si existiesen consejeros independientes inmersos en operaciones vinculadas, el consejo debe explicar a la junta e incluir una declaración en el informe anual de gobierno corporativo de por qué entiende que, pese al carácter vinculado de la operación vinculada, debe mantenerse la calificación como independiente del consejero.

En fin, el informe de gobierno corporativo debe incluir otros datos que antes no se preveían, en consonancia con lo que establecía la Orden Ministerial. Destaca la información relativa a los valores emitidos que no se negocien en un mercado regulado, así como la referida a las clases de acciones, las restricciones a su transmisibilidad y al derecho de voto (incluidas las restricciones en pactos entre socios), las normas sobre nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y sobre modificación de estatutos, y

otra información de relevancia sobre acuerdos o contratos que se pudieran ver afectados por cambios de control de la sociedad que se pudieran producir como consecuencia de una oferta pública de adquisición.

Por último cabe destacar la unificación de los plazos de entrega de los nuevos informes, que se sitúan en los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio, fijándose como plazo máximo el del momento de convocatoria de la Junta.

3.- Los cambios futuros

La breve noticia ofrecida es una muestra de los pasos ya dados. Pero no sería suficiente, si no viniera acompañada de una referencia a otros que se están dando o tienen que darse en el futuro cercano en el marco de los procesos generales de reforma del gobierno corporativo.

3.1. Debe destacarse, en primer lugar, que el “Programa Nacional de Reformas” preveía la creación de una nueva **“comisión de expertos”** que deberá elaborar nuevas propuestas de reforma, algunas de las cuales dirigidas a emprender cambios legislativos y otras a modificar el “vigente” Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG). En cumplimiento de esas previsiones el Consejo de Ministros acordó (mediante Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo, BOE 23 de mayo) la constitución de la comisión y el nombramiento de sus integrantes (tal y como resulta, también, de la Resolución de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa publicada en BOE 23 de mayo). Las personas designadas para formar parte de esa comisión lo son a instancia de los ministerios de economía y justicia, de la CNMV, alguna de las cuales (claramente minoritarias) reflejarían la “participación del sector privado” en el proceso de reforma.

La comisión dispone de un plazo de cuatro meses para presentar las propuestas de cambios legales, que el gobierno se comprometió a poner en marcha en un año. Una vez presentado el documento de propuestas de cambios normativos, la comisión dispone de un nuevo plazo de cuatro meses para presentar su propuesta de nuevo código de buen gobierno.

Los resultados del estudio de la comisión orientará las reformas normativas y la revisión o, en su caso, elaboración de un nuevo código de gobierno o de buenas prácticas. A estos efectos, el informe que presente la comisión está destinado a establecer medidas que aseguren la función de los administradores, que es incrementar el valor de la compañía y una retribución

adecuada del accionista, prestando especial atención a que las remuneraciones de los administradores se supediten al logro del objetivo de incrementar la retribución de los accionistas. Se hace una expresa referencia a la necesidad de garantizar la responsabilidad en relación con las actuaciones de los administradores y al establecimiento de reglas claras respecto de los mecanismos que permiten influir en las juntas de socios a los administradores y a otros agentes, evitando conflictos de interés y amparando las legítimas expectativas de los socios minoritarios. Asimismo deben garantizarse que la información que los administradores suministran a socios y mercados sea veraz y comprensible. Muchos de estos cambios difícilmente podrán emprenderse al margen de reformas legislativas. En particular no parece previsible que las modificaciones en relación con los procedimientos de influencia de los consejos y de otras personas en las juntas o en relación con la responsabilidad de los consejeros puedan implementarse sin cambios legales. Lo que no está claro es en qué dirección o sobre qué normas incidirán esos cambios. En concreto, en materia de responsabilidad en otros ordenamientos se fue en la línea de aligerar las exigencias en materia de legitimación, algo a lo que, hasta ahora, no se ha hecho referencia en nuestro país.

3.2. La última cuestión a la que convendría referirse tiene que ver con la **“Propuesta de Código Mercantil”** que la Sección segunda de la Comisión General de Codificación presentó al Ministro de Justicia en junio. El estudio detallado de este extensísimo documento o de cualquiera de sus partes no puede afrontarse aquí (*vid.* la noticia que se incluye en este mismo Boletín). Sin embargo, no puede dejar de advertirse que este texto incluye un **régimen especial de las sociedades cotizadas**, en el que se atiende a la identidad propia que la figura ha ido adquiriendo, hasta el punto de incluir un amplio número de normas que exceden de las de un mero subtipo o variante de la sociedad anónima.

Sin entrar en el detalle de la regulación incluida en esta “Propuesta de Código Mercantil” (cuyo futuro es incierto), no puede dejar de mencionarse que en la exposición de motivos se advierte que *“la configuración del régimen de la sociedad cotizada ha tenido también importante incidencia el criterio de incorporar como norma legal, con carácter total o parcialmente imperativo, determinadas pautas que hasta el momento revestían el carácter de recomendaciones casi siempre integradas en “códigos de buen gobierno”*”. En este sentido, se pretende atender a la especial dimensión corporativa de estas sociedades, las implicaciones que derivan de su recurso al mercado de valores para obtener financiación, así como de la

combinación de intereses internos y externos afectados por su actividad.

El texto se ocupa, en efecto, de asuntos tan importantes como la prohibición de limitaciones de voto (que volvería a instaurarse), las asociaciones y foros de accionistas, las reglas en materia de solicitud pública de representación, el conflicto de intereses, la cualificación del consejero independiente, la fijación de topes cuantitativos a las retribuciones variables, las comisiones internas del consejo, los instrumentos especiales de información, los pactos parasociales, etc. A veces estas previsiones integran normas vigentes y diseminadas en leyes especiales; en otras ocasiones, el régimen, preferentemente imperativo, positiviza lo que hasta ahora eran meras recomendaciones.

4.- Conclusión

Son, como se ha podido constatar, muchos los cambios emprendidos en los últimos tiempos y bastantes los que aún están pendientes de darse en el proceso de reforma del gobierno corporativo. Aún es pronto para realizar una valoración de estos cambios o un balance de su efectividad a la vista de los objetivos marcados. Pero sí que conviene incluir una advertencia. En más de una ocasión las tendencias se sitúan en una dirección diametralmente opuesta a la seguida hasta ahora en anteriores etapas del proceso de gobierno corporativo.

Basta con un par de apuntes sobre determinados temas que se destacan especialmente. En los inicios del proceso dirigido a la mejora del gobierno de las sociedades cotizadas se consideró que la gestión de estas debería ir encaminada a la creación de valor, lo que se identificaba en el incremento del precio de las acciones; hoy, por lo general, se considera conveniente una gestión que garantice una creación de valor a más largo plazo y el aseguramiento, en definitiva, de la supervivencia de la empresa. De otro lado, en los procesos iniciales de reforma del gobierno corporativo se pensaba que era conveniente promover la retribución variable de los administradores indexada a la cotización, ya que una gestión que promoviera subidas de las acciones reflejaría la alineación de la gestión con los intereses de los accionistas; en la actualidad, por el contrario, los procesos de reforma parecen estimar más conveniente la combinación de una retribución fija y variable y, en concreto (al menos en el ámbito europeo) se atribuye una especial importancia a la retribución fija, toda vez que se ha podido constatar que los sistemas de remuneración variables pueden conducir a una gestión excesivamente abocada a la asunción de riesgos.

También se aprecia (al menos en el ámbito de las declaraciones políticas) una renovada recuperación del papel que se asigna a la legislación en la regulación de las grandes empresas corporativas. En alguna ocasión parece volver a reconocerse que es necesario crear un marco general de reglas imperativas que regulen las sociedades que acuden a los mercados para financiarse, sin perjuicio de que se siga considerando conveniente la armonización de estas normas con las reglas de cumplimiento voluntario de los estándares previstos en los códigos de buen gobierno. Todo ello denota cierta desconfianza hacia la eficacia de los sistemas que sitúan en la autonomía y en la transparencia, que caracterizan el modelo de “cumplir o explicar”, las herramientas para la ordenación correcta de las sociedades. Esta tendencia puede apreciarse en el detalle que preside ahora el régimen aplicable a los modelos y al contenido de los informes de buen gobierno y de remuneraciones.

Sin embargo, cambios tan importantes como los ya realizados permiten echar en falta una reflexión más detenida sobre la legitimidad política de quienes determinan qué personas y qué órganos son los competentes para establecer decisiones de tanto calado y trascendencia social como las que se toman con ocasión de la gestión de las grandes empresas. Pero también, ya entrando en el contenido de las propuestas que se han presentado, puede echarse en falta, también, una reflexión mayor sobre los objetivos que deben marcar la dirección de la sociedad, en definitiva, en relación con la manera de identificar el “interés social” que preside la gestión social, sobre las interrelaciones entre los diversos órganos de la sociedad, sobre el papel de directivos y accionistas (o, incluso, sobre las diferentes clases de estos), o en relación con quiénes deben ser los sometidos a control, que es lo que caracterizaba preferentemente las preocupaciones en materia de buen gobierno en las corporaciones. Siempre se pensó, a este respecto, que eran los ejecutivos quienes debían ser objeto de una especial supervisión o “vigilancia”. Pero hoy nadie discute que los riesgos de abuso se dan también con ocasión del ejercicio de sus derechos por los accionistas minoritarios y, especialmente, de los significativos, cuando estos pueden influir en la política de la sociedad en función de sus intereses particulares (p. ej. intereses cortoplacistas) y no de la sociedad, como en variadas ocasiones la práctica de algunas instituciones de inversión colectiva ha demostrado. Veremos si en el futuro este tipo de consideraciones son tenidas en cuenta en el marco de las reformas que vayan a venir.

2. DERECHO SOCIETARIO

TEMAS ACTUALES

JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES

Licitud del derecho de separación de los socios en las sociedades de responsabilidad limitada. Comentario sobre la STS de 14 de marzo de 2013. Rafael Sáez.

Una vez más, el TS ha dictado una sentencia que avala las previsiones estatutarias que permiten a los socios de sociedades de responsabilidad limitada su separación de la sociedad en un momento dado.

En el caso que nos ocupa, los estatutos sociales de la Sociedad (i) obligaban a los socios titulares de una determinada clase de participaciones a la realización de una prestación accesorio consistente en la prestación de servicios profesionales a la propia Sociedad o a algunas de las compañías pertenecientes a su grupo y (ii) otorgaban a dichos socios un derecho de separación de la Sociedad en caso de cesación en el cumplimiento de la prestación accesorio. En caso de falta de ejercicio de dicho derecho de separación por parte del socio, la Sociedad estaba facultada con un derecho de exclusión del socio.

Los dos socios demandantes cesaron en un determinado momento de prestar servicios a una de las compañías pertenecientes al grupo de sociedades de la Sociedad, por diferencias con el resto de socios. Al tiempo, comunicaron su cese a la Sociedad para que esta procediera adoptar el acuerdo de adquisición o amortización de sus participaciones sociales, pero llegada la reunión de la Junta General, los socios restantes decidieron votar en contra de dicha propuesta.

Los demandantes presentaron una demanda frente a la Sociedad solicitando la nulidad o, en su defecto, anulabilidad del acuerdo social adoptado, así como la convocatoria de una nueva reunión de la Junta General de socios para la adopción del acuerdo de adquisición o amortización de sus participaciones sociales en la Sociedad.

Su pretensión fue rechazada íntegramente por el Juzgado de lo Mercantil que conoció en primera instancia de este conflicto, recurriendo tanto los demandantes como la Sociedad en apelación ante la Audiencia Provincial de

Barcelona. La Audiencia Provincial, a la vista de las circunstancias concurrentes, declaró la nulidad del acuerdo adoptado por la Junta General de socios de la Sociedad y condenó a esta a convocar una nueva reunión de la Junta General para la adopción del acuerdo de adquisición o amortización de las participaciones sociales de los demandantes.

Tras conocer el fallo de la Audiencia Provincial de Barcelona, la Sociedad presentó un recurso de casación ante el Tribunal Supremo contra la referida sentencia por considerar que la Audiencia (i) realiza una interpretación literal de los estatutos sociales, pese a su falta de claridad; (ii) otorga el mismo tratamiento al incumplimiento de la prestación accesorio por parte del socio que a la imposibilidad de su cumplimiento; (iii) avala la posibilidad de regular un derecho de separación *ad nutum*; y (iv) permite al socio incumplir la prestación accesorio impuesta, obligando a la sociedad a adquirir su participación, e ignorando la decisión de la mayoría del capital social, manifestada en sede de Junta General

Ante los motivos de casación aducidos por la parte recurrente, el Tribunal Supremo ha definido los términos en los que un derecho de separación de los socios debería ser admitido.

Establece el Tribunal Supremo que las sociedades de responsabilidad limitada, al contrario que las sociedades anónimas, tienen un carácter personalista y contractualista, por lo que los socios, en el momento de su constitución (así como posteriormente a través de las oportunas modificaciones estatutarias) deben tener la potestad de adecuar el régimen legal que les resulte aplicable a sus necesidades y conveniencias.

Dicho carácter personalista toma aún mayor sentido en una sociedad como la que es objeto de esta disputa, en la que los socios acordaron en el acto de constitución la realización por algunos de ellos de determinadas prestaciones accesorias. Por este motivo resultaba necesario establecer en estatutos un mecanismo que permitiera a dichos socios desvincularse de la Sociedad en caso de cesación en el ejercicio de la prestación accesorio, así como un derecho a su exclusión por parte de la Sociedad, en caso de cesación o incumplimiento de la prestación por el referido socio. Señala el Tribunal Supremo que esto se debe a que deben existir en la Sociedad mecanismos que impidan la vinculación permanente de los socios y, de otro, no existen medidas coercitivas válidos que permitan, en caso de incumplimiento la prestación accesorio, exigir por parte de la Sociedad un cumplimiento específico, por la

imposibilidad de imponer una obligación que consiga su efectiva realización por el socio incumplidor.

Añade el Tribunal que el ejercicio de estos derechos de separación en ningún caso ignoraría el principio mayoritario, dado que, en un caso como este, la actuación coordinada de la mayoría no sería apta para impedir el ejercicio por un socio de los derechos individuales conferidos por la Ley o, como en este caso, por los estatutos sociales.

Por otro lado, como ya ha reconocido el Tribunal Supremo a través de resoluciones anteriores (STS núm. 3126/2002, de 3 de mayo, Ponente D. José de Asís Garrote; o STS núm. 796/2011, de 15 de noviembre, Ponente D. Rafael Gimeno-Bayón Cobos), el ejercicio de los derechos de separación no supone una interpretación unilateral por el socio del contenido de los estatutos sociales, lo que contravendría lo dispuesto por el artículo 1256 CC, sino que es un mero ejercicio de un derecho ya reconocido para el socio.

Finalmente, concluye el Tribunal Supremo su argumentación señalando que este tipo de régimen es cercano al previsto en la Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales, en el que se permite a los socios de estas sociedades separarse en cualquier momento. Las sociedades de responsabilidad limitada, con prestaciones accesorias consistentes en la realización de prestaciones profesionales tendrían un carácter cerrado y personalista análogo la de las sociedades profesionales, por lo que este régimen de separación no puede considerarse ilícito cuando consta regulado en los estatutos sociales de una sociedad de responsabilidad limitada.

Cómputo del plazo entre convocatoria y celebración de la Junta General (SAP de Madrid de 8 de febrero de 2012, Ponente D. Enrique García García). Javier Leyva.

La SAP de Madrid de 8 de febrero de 2012 versa sobre el cómputo del plazo entre la convocatoria y la celebración de la junta general de una sociedad de responsabilidad limitada. La parte actora –en su condición de socio– interpuso una demanda contra la sociedad de impugnación de acuerdos sociales adoptados en la junta general de dicha sociedad en el año 2010 aduciendo, entre otros motivos, que no se había respetado el plazo de quince días fijado estatutariamente entre la carta certificada convocando al demandante y la celebración de la junta. Según la pretensión del socio, se incumplió el plazo por un margen de tres horas, ya que el cómputo

debe realizarse teniendo en cuenta los días completos con “*sus horas y segundos*”.

Desestimada íntegramente la demanda por el Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Madrid, el socio interpuso recurso de apelación.

Consciente de la doctrina jurisprudencial sobre este mismo asunto (que considera que el cómputo del plazo que ha de mediar entre la convocatoria y la celebración de la junta general se ha de llevar a cabo teniendo en cuenta como día inicial el correspondiente al de publicación de la convocatoria social, excluyéndose el de la celebración de la junta), el socio aduce que dicha doctrina aplica a sociedades anónimas y no a sociedades de responsabilidad limitada ya que las sentencias se refieren -respecto de la convocatoria de la Junta-, a supuestos de publicaciones en BORME o en periódicos, y no a cartas certificadas a los socios, como es el caso que nos ocupa. Por este motivo, entiende la parte actora que la solución para el presente litigio no debería ser igual a la alcanzada por la doctrina jurisprudencial y que por tanto el cómputo del plazo en el ámbito de las sociedades de responsabilidad limitada debería realizarse por horas y no por días.

La AP en sus fundamentos de derecho vuelve hacer alusión sobre la “pacífica” doctrina jurisprudencial sobre esta materia matizando que, si bien es cierto que las resoluciones del TS no se enmarcan en el ámbito de las sociedades de responsabilidad limitada, posteriormente a dichas resoluciones, la DGRN sí que ha extendido el criterio del TS sobre el cómputo del plazo a las sociedades de responsabilidad limitada, por responder a la misma finalidad ambos tipos de sociedades. Subraya la AP, que aunque no se trate de doctrina vinculante para los tribunales, las resoluciones de la DGRN merecen “*el reconocimiento intelectual del que goza un organismo especializado en este tipo de conflictos*”.

Para la AP carece de sentido la pretensión del socio y confirma que “*cuando los cálculos se realizan por días se entiende, eso es obvio, que se cuentan por entero tanto el primero como el último del plazo. En este caso el primero lo fue el 15 y el último el 29, por lo que el 30 ya podía celebrarse la junta a cualquier hora razonable*”.

Finalmente, y pese a que los razonamientos anteriores resultan –según la AP– suficientes para desestimar el recurso, se realiza una consideración final sobre el eventual ejercicio abusivo del socio del derecho a impugnar los acuerdos sociales por incumplimiento de los requisitos formales de la convocatoria. Según reiterada

jurisprudencia, dicho incumplimiento conllevaría la inválida constitución de la junta y la nulidad absoluta de los acuerdos adoptados en ella, salvo que el socio interesado tuviera conocimiento previo de los temas a tratar.

Pues bien, el socio demandante, que a su vez era administrador de la sociedad, estuvo presente en la reunión del consejo de administración que se celebró un día antes y donde se acordó precisamente el acuerdo de convocar la junta general. Esto, en opinión de la AP, *“parece paradójico que haya suscitado este litigio a propósito del respeto de un plazo intermedio del que ha de gozar el socio hasta la celebración de la junta, cuando él debía ser consciente (...) de la convocatoria incluso con anterioridad a que se diera publicidad de la misma. (...) Esto demuestra que ha invocado de modo forzado un óbice formal para tratar de conseguir la nulidad de lo acordado en junta, simplemente porque no cuadra a sus intereses, pero no porque aquel hubiese podido suponer, de haber existido, algún tipo de traba para sus derechos sociales.”*

La presente sentencia, como se ha indicado a lo largo del comenatario, viene a confirmar la reiterada jurisprudencia que existe sobre el cómputo del plazo de la convocatoria, extendida también en el seno de las sociedades de responsabilidad limitada. Además deja claro que la inválida constitución y la nulidad de los acuerdos sociales como consecuencia del incumplimiento del requisito formal de la convocatoria sólo debería declararse si se llegase a la certeza de que el socio no hubiera tenido el suficiente conocimiento de su convocatoria con la suficiente antelación, en caso contrario, la impugnación implicaría *“un ejercicio abusivo de su derecho y contrario las reglas de la buena fe”*.

La falta de formulación de las cuentas por los administradores no puede subsanarse por la Junta. (SAP Madrid 15 de febrero de 2013). Rosa Cañas Lorenzo.

La AP de Madrid, en su sentencia de 15 de febrero de 2013, estimó el recurso de apelación interpuesto por uno de los socios de la sociedad P y D C, S.L. (la “Sociedad”) con el objeto de lograr la nulidad de los acuerdos sociales adoptados por la Junta General de Socios relativos a la aprobación de las cuentas anuales, así como a la censura de la gestión social.

La parte actora esgrimió como causas de nulidad la falta de formulación por parte del Consejo de Administración de las cuentas anuales que fueron sometidas a la

aprobación de la Junta General, así como la vulneración del derecho de información que le correspondía a la parte actora en su condición de socio de la Sociedad.

El Juzgado de lo Mercantil desestimó las causas de impugnación invocadas por la parte actora. La falta de formulación de las cuentas anuales fue rechazada ya que éstas habían sido efectivamente presentadas y votadas en la Junta General de Socios. El Juzgado de lo Mercantil consideró que la presentación y ulterior aprobación de las cuentas anuales subsanaba cualquier defecto que hubiera tenido lugar en la fase de formulación.

El rechazo de la segunda de las causas de impugnación esgrimidas se fundamentó en que la parte actora además de ostentar la condición de socio ostentaba la condición de consejero de la Sociedad, por lo que cabía presumir que conocía el contenido de las cuentas anuales.

La AP de Madrid rechazó la asunción realizada por el Juzgado de lo Mercantil de que la aprobación de las cuentas anuales por la Junta General de Socios pudiera operar como una presunción *iuris et de iure* de que las referidas cuentas anuales hubieran sido previamente formuladas. A juicio de la AP de Madrid -en refutación del criterio del Tribunal de lo Mercantil- la aprobación de las cuentas anuales en ningún caso puede considerarse que tenga un valor convalidatorio respecto de las deficiencias que hubieran podido producirse en la fase de formulación.

Tanto la LSC como la derogada LSA (la cual resulta aplicable a la resolución de la presente controversia por cuestiones de vigencia temporal) establecen un esquema competencial diferenciado, según el cual la formulación de las cuentas anuales se atribuye al órgano de administración de manera excluyente e indelegable (art. 253 LSC y art. 171 de la derogada LSA), mientras que su aprobación es competencia de la Junta General (art. 160 LSC y art. 212 LSA).

La jurisprudencia interpreta que el acuerdo relativo a la formulación de cuentas no puede ser objeto de impugnación conforme al art. 251 LSC (art. 143 de la derogada LSA) de forma aislada (STS 5 de julio de 2002), ya que se considera una mera propuesta integrada dentro del proceso tendente a la aprobación de las cuentas anuales. Por lo tanto, se trasladan los defectos de la fase de formulación a la fase de aprobación, siendo, por tanto, esta última susceptible de impugnación siempre y cuando se cumplan los requisitos legalmente exigidos a tales efectos.

No obstante lo anterior, la interpretación realizada por el TS de ningún modo puede entenderse como la posibilidad de que los defectos acaecidos en la formulación de cuentas puedan ser subsanados por el posterior acuerdo de aprobación adoptado por la Junta General.

En el caso objeto de análisis, la aprobación de las cuentas anuales por la Junta General de Socios no tuvo carácter subsanatorio de la falta de formulación por el órgano de administración y, por lo tanto, el vicio del que adolecía el proceso de formulación las cuentas anuales se trasladó al acuerdo de su aprobación.

Prestaciones accesorias y derecho de separación del socio de una sociedad limitada (STS de 14 de marzo de 2013, Ponente Rafael Saraza Jimena). Irene Miró

En su sentencia de fecha 14 de marzo de 2013, el TS analiza la posibilidad de que los estatutos de una sociedad limitada reconozcan el derecho de separación los socios que, estando obligados a ejecutar prestaciones accesorias, dejaran, por cualquier causa, de realizar tales prestaciones, con independencia de que en el artículo 350 LSC se reconozca el derecho de las sociedades de responsabilidad limitada a excluir al socio que, voluntariamente, incumpla la obligación de realizar prestaciones accesorias. La citada sentencia permite así la adecuada comprensión de las prestaciones accesorias que pueden ser incluidas en los estatutos de una sociedad no sólo en beneficio de ésta sino también del socio obligado a realizarlas.

En el caso concreto, dos socios de una sociedad limitada poseían participaciones que se encontraban vinculadas a la obligación de realizar una prestación accesorias consistente en la prestación de servicios profesionales a favor de una de las sociedades del grupo. Ambos socios decidieron unilateralmente cesar en la prestación de tales servicios y, basándose en los estatutos de la sociedad, cuya redacción a este respecto planteaba, no obstante, dudas de interpretación, solicitaron que se convocara una Junta General de Socios que acordase la adquisición de sus participaciones o su amortización.

La Junta General de Socios acordó rechazar la propuesta de adquisición de las participaciones de los socios. Frente a tal acuerdo, éstos interpusieron una demanda contra la sociedad por medio de la cual impugnaron el referido acuerdo, por considerarlo contrario a lo dispuesto en los estatutos de la sociedad, y solicitaron que se condenara a ésta a convocar una nueva Junta General de Socios en la

que se acordara la adquisición o la amortización de sus participaciones.

La AP de Barcelona, corrigiendo el fallo del Juzgado de lo Mercantil núm. 5 de Barcelona, interpretó los estatutos de la sociedad en el sentido de que éstos reconocían a favor de la sociedad, en línea con lo dispuesto en el artículo 350LSC, el derecho a excluir al socio que incumpliera su obligación de realizar prestaciones accesorias y, además, permitían separarse de la sociedad al socio titular de participaciones gravadas con prestaciones accesorias que, por cualquier causa, cesase en la ejecución de tales prestaciones accesorias.

La sociedad interpuso recurso de casación ante el TS, alegando, entre otros motivos, que la interpretación de los estatutos efectuada por la AP (i) vulneraba el artículo 98 LSRL (equivalente al artículo 350 LSC), puesto que la consecuencia prevista legalmente para el incumplimiento voluntario de la obligación de realizar prestaciones accesorias a cargo de un socio es la exclusión de éste, (ii) vulneraba los artículos 95 y 96 LSRL (equivalentes a los artículos 346 y 347 LSC), ya que suponía conceder a los socios obligados a ejecutar prestaciones accesorias un derecho de separación “*ad nutum*”, que la sociedad recurrente, consideraba contrario a los principios reguladores de la sociedad de responsabilidad limitada y (iii) atentaba contra el concepto y finalidad de la prestación accesorias, que habría de entenderse, según la recurrente, como una obligación del socio para con la sociedad.

Con respecto al primero de los motivos de casación expuestos, el TS establece que lo dispuesto en el artículo 350 LSC no resulta de aplicación en el presente caso, por existir previsiones estatutarias que regulaban las consecuencias del cese en la ejecución de prestaciones accesorias por parte de un socio obligado a ello.

Por lo que se refiere a ilicitud del derecho de separación “*ad nutum*” alegada por la sociedad, el TS confirma la validez de aquellas cláusulas estatutarias que reconozcan el derecho de separarse de la sociedad, por su sola voluntad, a los socios de sociedades en las que el carácter personalista aparezca acentuado, sin más límites al ejercicio de dicho derecho que los derivados de la buena fe. Además, en relación con el caso objeto de esta sentencia, el TS apunta lo siguiente:

Como se verá al analizar el motivo cuarto del recurso, la previsión en los estatutos sociales de prestaciones accesorias de determinados socios acentúa el carácter personalista y contractualista

de la sociedad limitada. Más aún si esa prestación accesoria consiste en el trabajo personal del socio a favor de la sociedad, o de una sociedad de su grupo, como en el caso objeto de este recurso.

Finalmente, al entrar a valorar el último motivo enumerado, el TS pone de manifiesto que, en aquellos casos en que el socio de una sociedad se obliga a realizar una prestación accesoria consistente en la prestación de sus servicios con carácter continuado, si los estatutos de la sociedad no contuviesen ninguna previsión al respecto, podría darse la circunstancia de que dicho socio se viese obligado a prestar tales servicios de forma indefinida (en contra del principio general del derecho que prohíbe las obligaciones personales perpetuas) o, en caso de no hacerlo, a asumir el riesgo de que la sociedad acordase su exclusión (artículo 350 LSC) y, eventualmente, le exigiese la indemnización de los daños y perjuicios originados por el incumplimiento. En relación con lo anterior, el TS realiza la siguiente reflexión:

Ello explica que antes de aceptar integrarse en una sociedad limitada asumiendo prestaciones accesorias consistentes en la prestar [sic] servicios profesionales para la sociedad, el socio que va a resultar gravado con tales prestaciones negocie la inclusión de cláusulas estatutarias que le permitan cesar en la prestación de tales servicios y separarse de la sociedad si su integración en ella, y en concreto la prestación de sus servicios profesionales prevista como prestación accesoria de sus participaciones sociales, no le satisface.

Sobre la base de los argumentos expuestos, el TS rechaza el recurso de casación interpuesto por la sociedad, confirmando la sentencia de la AP y concluyendo que no puede considerarse que la interpretación de los estatutos de la sociedad efectuada por ésta sea contraria a norma alguna ni a la naturaleza y regulación legal de la prestación accesoria.

Por tanto, cabe concluir que prever en los estatutos sociales un derecho de separación a favor del socio que desea dejar de realizar prestaciones accesorias consistentes en la prestación de servicios, o bien su exclusión, en ambos casos, con adquisición o amortización de sus participaciones por la sociedad, no solo no es contrario a Derecho, sino que se puede considerar que es, precisamente, la regulación estatutaria más coherente con este tipo de prestaciones accesorias fijadas en interés tanto de la sociedad como del propio

socio obligado a realizarlas y que, además, se establecen por un periodo de tiempo indefinido.

Ahora bien, el socio a favor del cual se reconoce el derecho de separación deberá ejercerlo, en todo caso, con arreglo a las exigencias de la buena fe, de forma tal que sea posible armonizar el derecho del socio a no quedar indefinidamente vinculado a la sociedad con la obligación de dar cumplimiento las prestaciones accesorias previstas en los estatutos de ésta.

Prescripción y dies a quo en las reclamaciones de una sociedad contra sus administradores por la apropiación de fondos sociales (STS, Sala de lo Civil, Sección 1ª, de 4 de abril de 2013, Ponente Francisco Marín Castán). Elena Alcázar Cuartero

El 23 de diciembre de 2009 el Juzgado de Primera Instancia nº 38 de Madrid dictó sentencia estimando la demanda de reclamación de cantidad interpuesta por una sociedad anónima en liquidación contra la que había sido su administradora solidaria hasta 1995 y seguidamente su apoderada general hasta 2005. El fundamento jurídico que suscitó tal reclamación fue el cobro de lo indebido por parte de la demandada ya que, mediante múltiples disposiciones de caja realizadas desde 1992 hasta 2003, se había apropiado de diversas cantidades que no fueron destinadas a la actividad social sino a su consumo personal, sin amparo en una relación laboral ni en los estatutos sociales. La sentencia explicaba que la otra administradora solidaria, que después pasó a ser administradora única, era la cuñada de la demandada y que ésta había reconocido con anterioridad haber dispuesto también de varias cantidades, pero que ya había regularizado su deuda con la sociedad.

La demandada alegó que las disposiciones de caja correspondían a retribuciones salariales “aunque sin constancia a efectos fiscales, por lo que no carecían de causa” y adujo que, como la demanda se había interpuesto el 30 de diciembre de 2008, la acción ejercitada ya había prescrito en relación con las cantidades correspondientes a 1992 y 1993, pues habían transcurrido más de quince años, plazo de prescripción que recoge el artículo 1964 del Código Civil.

La Audiencia Provincial de Madrid dictó sentencia, el 21 de julio de 2010, desestimando el recurso de apelación interpuesto por la demandada y confirmando la sentencia apelada. La demandada interpuso recurso de casación contra la sentencia de apelación, dictándose sentencia desestimatoria de dicho recurso, y confirmatoria de las

dos sentencias de las instancias anteriores, el 4 de abril de 2013.

Tal recurso de casación se fundaba, entre otros motivos, en la infracción del artículo 1969 del Código Civil, por no haberse apreciado la prescripción de la acción respecto de las cantidades correspondientes a los ejercicios de 1992 y 1993, ya que, según lo alegado por la demandada, la acción pudo ejercitarse desde el día siguiente a aquel en el que se realizaron todos y cada uno de los pagos sin la necesidad de esperar a la finalización de ejercicio económico alguno.

El TS desestimó este motivo basándose en su jurisprudencia anterior, que apoyándose en el referido artículo 1969 del Código Civil asienta la teoría de la realización, en virtud de la cual el nacimiento de la acción se produce cuando puede ser realizado el derecho que con ella se actúa, concretamente al tiempo al que pueda ejercitarse la acción para lograr su total efecto.

De la teoría anterior se desprende que en este supuesto el *dies a quo* de la prescripción debería ser aquel en el que la sociedad pudo conocer el hecho lesivo. Concretamente, y habiendo dispuesto de las cantidades en cuestión las personas que tenían el control de la sociedad (esto es, la demandada y su cuñada, como administradoras solidarias y, con posterioridad, la demandada como apoderada general), la sociedad no pudo ejercitar la acción de reintegro hasta que el control de la misma pasó al liquidador, ya que sólo a partir de dicho momento pudieron conocerse los actos de disposición discutidos, dado que éstos no aparecían en las cuentas sociales.

En las sentencias de las tres instancias se discute en qué momento debe comenzar a contar el *dies a quo* del plazo de prescripción de quince años establecido por el referido artículo 1964 del Código Civil. No se hace alusión alguna a cuál debería ser el plazo de prescripción que, en su caso, sería aplicable en un supuesto como este en el que una sociedad ejercita una acción contra su administrador por un comportamiento desleal. Sorprendentemente, nadie se plantea la posibilidad de que el plazo de prescripción correspondiente a este supuesto fuese el de cuatro años establecido por el artículo 949 del Código de Comercio.

3. DERECHO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

TEMAS ACTUALES

A) MERCADOS FINANCIEROS

RDL 6/2013, de 22 de marzo, de protección a los titulares de determinados productos de ahorro e inversión y otras medidas de carácter financiero. Beltrán Gómez de Zayas.

El pasado, 24 de marzo de 2013, entró en vigor el Real Decreto-ley 6/2013, de 22 de marzo, de protección a los titulares de determinados productos de ahorro e inversión y otras medidas de carácter financiero.

Este nuevo Real Decreto-ley pretende establecer las medidas necesarias para proteger a los tenedores de instrumentos híbridos ante la inminente realización de los planes de reestructuración y resolución de entidades de crédito al amparo de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito y del Memorando de Entendimiento firmado entre las autoridades españolas y europeas el 20 de julio de 2012. Esta protección se basa, principalmente, en la creación de una comisión que atienda las posibles quejas de los tenedores de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada, agilizar la resolución de controversias por medio de arbitraje y por último, ofrecer liquidez a las acciones que los tenedores de estos instrumentos reciban en canje de los mismos.

Puede leerse un comentario más detallado elaborado por el departamento de Bancario & Financiero de CMS Albiñana & Suárez de Lezo pinchando en este link:

[Alerta Bancario y Financiero: Protección titulares productos ahorro e inversión](#)

Proyecto de Ley de Cajas y Fundaciones Bancarias. Andrés Recalde

El Gobierno, después de un largo proceso que comenzó en enero cuando el Ministerio de Economía y Competitividad sometió a audiencia pública un borrador de Anteproyecto de ley, ha remitido finalmente al Congreso el Proyecto de Ley de Cajas de Ahorro y Fundaciones Bancarias. Es sabido que en España la crisis financiera ha tenido una particular incidencia en las

Cajas de Ahorro. De todas las que existían antes de 2008 sólo sobreviven dos pequeñas cajas. Las demás o bien han sufrido su reestructuración y compra por otras entidades de crédito, o se han fusionado y sobreviven desarrollando indirectamente su actividad a través de bancos. Son conocidas las razones de esta crisis, que sobre todo se ha debido al abandono de una actividad prudente y de limitado alcance. A ello contribuyó también su asimilación a los bancos, la politización de sus órganos gestores y una excesiva asunción de riesgos focalizada en el sector inmobiliario. Los sucesivos pasos en el proceso de reforma de las entidades de crédito (en particular, Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorro) se dirigieron, fundamentalmente, a la profesionalización de la gestión, al incremento de su tamaño (a través de procesos de integración) y al reforzamiento financiero a través de recursos propios “de calidad”, sobre la base de exigencias de capital. Indefectiblemente ello llevaba a la “bancarización” de las cajas, es decir, a su transformación en sociedades anónimas que desarrollaban su actividad financiera tradicional a través de bancos.

Sin embargo, estos pasos no siempre dieron los resultados esperados. La intervención de varias entidades ya fusionadas y la necesidad de acudir al Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera, en junio de 2012, encontró su respuesta en el Memorandum de Entendimiento. Este condicionó la aportación de recursos destinados al salvamento del sistema financiero español a diversas condiciones. Algunas se referían al sector de las Cajas de Ahorro. En concreto se preveía la necesidad de aprobar *“normas que aclaren la función de las cajas de ahorro en su calidad de accionistas de entidades de crédito, para, en último término, reducir su participación en las mismas hasta un nivel no mayoritario”*, así como el reforzamiento de *“las normas de idoneidad de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros y (...) requisitos de incompatibilidad para los órganos de gobierno de las antiguas cajas de ahorros y los bancos comerciales bajo su control”*.

El Proyecto de Ley responde a esta demanda. En él se prevé que el ejercicio directo de la actividad bancaria minorista sólo podrá realizarse por Cajas de Ahorro de un tamaño reducido y ámbito regional. Las Cajas de cierto tamaño o que desarrollen su actividad en un ámbito nacional sólo podrán actuar a través de “fundaciones bancarias” que serán titulares de participaciones en sociedades anónimas bancarias, que desarrollarán aquella actividad. Con ello se reducirá, por tanto, el

ámbito de aplicación de las normas que regulan las cajas de ahorro. Estas normas se dirigen, en todo caso, a garantizar la profesionalidad de las personas que ocupen los puestos de gestión y control, y a reducir su politización por la vía de la incompatibilidad con el ejercicio de puestos en la administración pública. Puede discutirse que vayan a ser eficaces ya que la incompatibilidad no se extiende al periodo anterior al nombramiento, y que la Asamblea General conserva un poder importante de control y supervisión, sin apreciarse los estímulos para un ejercicio eficaz de esa función.

Más interés tienen las normas que se dedican a las Fundaciones Bancarias. Estas serán el resultado de la transformación de las antiguas cajas. Una parte importante de estas normas pretenden reforzar la profesionalización y despolitización de los gestores. Su patronato vendrá designado por la Asamblea general. Sin embargo, si los patronos son las entidades de Derecho público (ayuntamientos, diputaciones, comunidades autónomas) que gestionaban las cajas, se corre el riesgo de que persistan los problemas del pasado. Más aun teniendo en cuenta que los actuales patronos de las cajas continuarán en el cargo y la Asamblea General será quien designe a los nuevos patronos.

Pero la clave de la reforma está en las relaciones entre las Fundaciones Bancarias y el Banco a través del cual se realiza la actividad bancaria. Aquí se centran las exigencias del MoU, que afectaban a la gestión y organización, por un lado, y al nivel de participación accionarial de la Fundación Bancaria en el Banco. En relación con la primera cuestión se establece la incompatibilidad entre la condición de patrono de la Fundación y el *“desempeño de cargos equivalentes en la entidad bancaria”* de la que la Fundación sea accionista. Al margen de los conocidos fines de la norma, su interpretación no dejará de plantear alguna duda, porque en las sociedades anónimas no hay un cargo equivalente al de patrono.

Por otro lado, el deber de reducir la participación de las Fundaciones Bancarias en los bancos, que era otra exigencia del MoU, y que fue el camino seguido en otros procesos similares que condujeron a la práctica desaparición de las Cajas (p. ej. el caso de Italia), se ha visto también diluido. En efecto, cuando la fundación bancaria posea una participación igual o superior al treinta por ciento de una entidad de crédito, debe establecer un plan financiero que determinará la manera de hacer frente a las necesidades de capital en que pudiera incurrir la entidad en la que participan y los

criterios de su estrategia de inversión. Si la participación excede del 50% del capital, el plan de financiación debe contener: (i) un plan de diversificación de las inversiones y gestión de riesgos; (ii) un fondo de reserva para hacer frente a posibles necesidades de recursos propios de la entidad de crédito participada, que pudieran poner en peligro el cumplimiento de sus obligaciones en materia de solvencia, de acuerdo con un calendario de dotaciones mínimas hasta alcanzar el volumen que el Banco de España; y (iii) otras medidas que, a juicio del Banco de España, fuesen necesarias para garantizar la gestión sana y prudente de la entidad de crédito participada. Únicamente si la fundación bancaria no presentase el plan financiero o si el Banco de España lo considera insuficiente para garantizar la gestión sana y prudente y la capacidad para cumplir de forma duradera las normas de ordenación y disciplina, el Banco de España podría imponer un plan de desinversión.

En fin, tiene interés la previsión de que el control y supervisión de las entidades de crédito participadas por fundaciones bancarias se atribuye exclusivamente al Banco de España, mientras que el protectorado de las fundaciones bancarias corresponde al Ministerio de Economía y Competitividad, si su actuación principal excede de una comunidad autónoma, o a la Comunidad Autónoma.

Real Decreto 256/2013, de 12 de abril, por el que se incorporan a la normativa de las entidades de crédito los criterios de la Autoridad Bancaria Europea de 22 de noviembre de 2012, sobre la evaluación de la adecuación de los miembros del órgano de administración y de los titulares de funciones clave (BOE número 89, de 13 de abril de 2013). Fco. Javier Arias Varona

El presente Real Decreto tiene por objeto la adaptación del derecho español. A las recomendaciones de la Autoridad Bancaria Europea en materia de honorabilidad, experiencia y buen gobierno de las entidades de crédito y otras entidades financieras. Se enmarca, por tanto, dentro de las distintas medidas de actuación para potenciar en buen gobierno corporativo, en este caso dentro de la actividad financiera. En general, es clara la intención del legislador: reforzar las exigencias de consejeros y directivos de estas entidades para asegurar su mejor gobierno. Se procede, con ese objetivo, a introducir ciertas modificaciones en una serie de normas (fundamentalmente el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las

entidades de crédito; el Reglamento de desarrollo de la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de Cooperativas de Crédito aprobado por el Real Decreto 84/1993, de 22 de enero y el Real Decreto 692/1996, de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito). Por su propia función, la norma extiende sus efectos a bancos, cajas de ahorro, conglomerados financieros, sociedades de tasación, establecimientos financieros de crédito, entidades de pago y de dinero electrónico.

Las novedades más importantes se introducen en el régimen aplicable a los requisitos para ejercer este tipo de actividades, en particular los que se refieren a la honorabilidad de los miembros del consejo de administración, directores generales o asimilados y responsables de funciones de control interno u otros puestos clave para el desarrollo diario de la actividad de la entidad. A tal efecto, el Real Decreto introduce reformas en la normativa reguladora de las entidades afectadas que delimitan con un mayor grado de detalle los elementos de valoración de la honorabilidad de los citados sujetos. De modo similar, la nueva regulación contempla más cuidadosamente los elementos de juicio para determinar si los miembros del consejo de administración, directores generales o asimilados y otros empleados que sean responsables de las funciones de control interno u ocupen puestos clave para el desarrollo diario de la actividad de la entidad poseen los conocimientos y experiencia adecuados. A estos criterios, tradicionales en la regulación de estas entidades, se añaden además requerimientos específicos de idoneidad para el ejercicio de un buen gobierno de las mismas, teniendo en cuenta, entre otros aspectos, los posibles conflictos de interés o la disponibilidad de tiempo para el desarrollo de sus funciones.

La eficacia práctica de las previsiones introducidas depende también de la presencia de reglas y procedimientos que aseguren su cumplimiento. La reforma contempla distintos mecanismos para ello. En primer lugar, en el plano interno de las entidades, estableciendo la obligación de contar con procedimientos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de los sujetos a los que se refiere la norma. En segundo lugar, en un plano externo, atribuyendo al Banco de España facultades al respecto, tanto en la autorización para la creación de las entidades sometidas a supervisión, como durante su existencia, para lo que se establecen especiales obligaciones de comunicación por parte de las entidades supervisadas.

La norma fija un plazo de tres meses desde la entrada en vigor de este real decreto para el establecimiento de las unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de los sujetos afectados y de seis meses para la sustitución de aquellos en los que no concurra la exigida honorabilidad comercial y profesional, no posean los conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones o, en el caso de los consejeros, no estén en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad.

La Circular 1/2013 del Banco de España por la que se modifica la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a las entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. Fernando García.

1.- Objetivos de la Circular

El objetivo fundamental de la nueva circular es modificar el funcionamiento de la Central de Información de Riesgos(CIR), mejorando la información sobre el riesgo de crédito que asumen las entidades supervisadas obtenida a través de esta central , para dotar al Banco de España de los datos necesarios para el ejercicio de sus funciones, especialmente la de supervisión. La nueva circular deroga la hasta ahora vigente Circular 3/1995.

La nueva circular también modifica a la Circular 4/2004 del Banco de España, para solicitar, por un lado, determinada información que, suponiendo un riesgo de crédito desde el punto de vista económico, no tiene cabida en la definición que para dicho riesgo se establece en la Ley 44/2002 y, por otro, añadir nuevos estados reservados y realizar modificaciones en otros y en la forma en que se confeccionan.

La nueva circular da cumplimiento al compromiso que España adquirió de mejorar la cantidad y calidad de los datos que se declaran a la CIR, en el marco del Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera, de 23 de julio de 2012, al contemplar este Memorando la modificación de la CIR.

La nueva circular se publicó en el BOE N° 130, de 31 de mayo de 2013. La entrada en vigor de la normativa relativa a la modificación de la CIR será, con carácter general, el 31 de diciembre de 2013. La entrada en vigor de las modificaciones de la Circular 4/2004, con carácter general, se producirá el 30 de junio de 2013. Se contempla un régimen transitorio de seis meses en los que convive la nueva circular con la Circular 3/1995, para

poder continuar prestando sin interrupción el servicio público de la CIR.

2.- Modificación de la CIR

El apartado segundo del artículo 59 de la Ley 44/2002, faculta al Banco de España para desarrollar las normas de funcionamiento de la CIR de acuerdo con lo previsto en la citada ley, que en determinados aspectos ha sido desarrollada por la Orden ECO/697/2004.

La nueva circular desarrolla lo dispuesto en la Ley 44/2002 y en la Orden, tras ser ambas modificadas en el año 2013 por la disposición final primera del Real Decreto-ley 6/2013.

Con carácter general podemos señalar que la nueva circular amplía la información cuantitativa y cualitativa a reportar por las entidades declarantes a la CIR.

Con carácter más concreto podemos señalar que la nueva circular:

- a) Establece la obligación de declarar los riesgos operación a operación, en unidades de euro y sin que se fije, con carácter general, un umbral mínimo de declaración, en lugar de declararlos como se venía haciendo hasta ahora, de forma agregada por tipo de operación, en miles de euros y con un umbral de 6.000 euros para los titulares residentes y de 30.000 euros para los no residentes. Además se tendrán que identificar para cada una de las operaciones todas las personas que intervienen en ellas, indicando la naturaleza en la que intervienen (titular de riesgo directo, garante, persona que subvenciona el principal o intereses, etc.), así como el importe del riesgo que, en su caso, les corresponde.
- b) Contempla un mayor desglose de los grandes tipos de producto que se declaran actualmente (crédito comercial, crédito financiero, etc.) para poder identificar mejor las características y riesgos de las diferentes operaciones. Asimismo, se solicitan nuevos datos, tales como los relativos a los tipos de interés y a las fechas de formalización, vencimiento, incumplimiento y liquidación de principal e intereses.
- c) Incrementa considerablemente la información y detalle de las garantías reales recibidas, pues se pasa de declarar simplemente el tipo de garantía personal o real recibida a facilitar una información detallada de cada uno de los activos recibidos en garantía. Estos datos son especialmente exhaustivos para las hipotecas inmobiliarias.

- d) Exige a las entidades de crédito que indiquen mensualmente, además del riesgo de las operaciones existentes al final de cada mes, los motivos por los que se reduce el riesgo de los préstamos (tales como pago en efectivo, refinanciación, adjudicación de activos, etc.) y, en su caso, el importe de la reducción debida a cada motivo.
- e) Exige identificar las operaciones reestructuradas, refinanciadas, renegociadas, subrogadas y segregadas y, además, vincular con los datos de las operaciones previamente declaradas a la CIR de las que, en su caso, procedan.
- f) Establece la necesidad de vincular las operaciones garantizadas por otras entidades declarantes a la CIR con las operaciones declaradas por las entidades garantes.
- g) Establece que en las cesiones de préstamos a terceros en las que se conserve su gestión, las entidades cedentes seguirán declarando los riesgos cedidos como hasta ahora, pero además identificarán a los cesionarios, así como el riesgo que continúan asumiendo ellas y el que han pasado a asumir los cesionarios.
- h) Para cada operación en la que continúen asumiendo riesgo las entidades, exige facilitar información contable y de recursos propios, tales como la calificación crediticia, provisiones específicas constituidas, la exposición ponderada por riesgo, la probabilidad de incumplimiento en caso de que se aplique el enfoque IRB, etc.
- i) Mejora la información puntual a facilitar a las entidades declarantes relativa a sus clientes potenciales, pues se les dará los datos referidos a dos fechas: la última disponible y la relativa a seis meses antes.
- j) Incluye un tratamiento simplificado para las entidades que realicen operaciones en el mercado doméstico formalizadas en euros con personas que pertenezcan a los sectores hogares o sociedades no financieras.
- k) Permite no facilitar determinados datos para las operaciones antiguas, en el caso de que sea difícil su obtención.

3.- Modificación de la Circular 4/2004 del Banco de España

La Orden de 31 de marzo de 1989, del Ministerio de Economía y Hacienda, faculta al Banco de España para establecer y modificar las normas contables de las entidades de crédito, así como los formatos de los estados financieros.

La nueva circular no afecta a los estados públicos, centrándose en los estados reservados. Ésta:

- a) Incluye nuevos estados para recabar datos individualizados de los instrumentos derivados, instrumentos de patrimonio y activos adjudicados o recibidos en pago de deudas, así como algunos datos de los valores representativos de deuda complementarios a los que se declaran a la CIR.
- b) Modifica determinados estados con el objeto de solicitar información necesaria para la confección de las estadísticas de la balanza de pagos, añade un nuevo estado reservado con datos sobre el coste de la financiación captada en el mes correspondiente a negocios en España, así como otro estado con información sobre la entrega de vivienda adjudicada o recibida en pago de deuda, procedente de operaciones de crédito a los hogares para adquisición de vivienda; armonizando el contenido del esquema de sectorización mínimo en la base de datos y del registro contable especial de operaciones hipotecarias con lo establecido para la CIR.

Propuesta de normativa sobre la información financiera a presentar por los Fondos de Activos Bancarios. Fernando García

1.- Antecedentes

Se ha hecho público el borrador de Circular XX/2013, de XX de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de activos bancarios.

La Disposición Adicional Décima de la Ley 9/2012, establece que podrán constituirse agrupaciones de activos y pasivos de la SAREB, que constituirán patrimonios separados, carentes de personalidad jurídica, aunque puedan resultar titulares de derechos y obligaciones. La gestión y representación de estos patrimonios separados, estarán necesariamente encomendadas a sociedades gestoras de titulización de activos.

El Real Decreto 1159/2012, de 15 de noviembre, desarrolla la anterior disposición transitoria, señalando que los patrimonios separados recibirán la denominación de "Fondos de Activos Bancarios" (FAB). El activo de los FAB básicamente estará constituido por los elementos transmitidos, directa o indirectamente, por la SAREB. La transmisión de los activos será plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento, si lo hubiera. La SAREB no concederá ninguna garantía

al FAB, ni asegurará de cualquier otra forma el valor o calidad de los bienes o derechos transmitidos.

El pasivo estará formado por:

- a) Los pasivos que le transfiera la SAREB.
- b) Los valores de cualquier clase que emitan.
- c) Los préstamos o créditos de cualquier clase.
- d) Las aportaciones de inversores institucionales, a quienes corresponderá el derecho al remanente que, en su caso, se produzca con ocasión de la liquidación del fondo, una vez satisfechos los derechos de crédito de los restantes acreedores.
- e) Los pasivos generados por la propia actividad típica de los FAB.

El borrador de circular, recoge las normas específicas para el tratamiento contable de las operaciones realizadas por los FAB, que por su especificidad, no se contemplen en el Plan General de Contabilidad (PGC). El borrador también recoge el contenido y forma de presentación de las cuentas anuales, los estados financieros públicos y los estados reservados de los FAB. En lo no regulado en la Circular, se aplicará el PGC.

2.- Estructura

El borrador de circular se estructura en veinte normas, repartidas en seis secciones, una norma transitoria y una norma final.

La sección primera recoge el objeto y ámbito de aplicación de la circular, así como forma de presentar la información a la CNMV. La sección segunda, los criterios específicos de contabilización que toman en consideración las características de los FAB. La sección tercera, los modelos de estados públicos a remitir a la CNMV y la periodicidad y plazo de remisión. La sección cuarta, las cuentas anuales de carácter público. La sección quinta, el informe de gestión a incluir en los informes anuales y semestrales. La sección sexta, los modelos de información estadística trimestral a remitir por parte de las sociedades gestoras de dichos fondos.

3.- Aspectos a destacar

3.1 Patrimonio neto

El borrador establece una sección en el balance de los FAB, relativa al patrimonio neto, a diferencia de lo que ocurre en los fondos de titulización.

Esta sección podría justificarse porque considera:

- a) La posibilidad de los FAB de recibir aportaciones a título de fondos propios.
- b) El punto 11 de la Disposición Adicional Décima de la Ley 9/2012, el cual establece que las sociedades gestoras de los FAB, informarán de todas las circunstancias que pueden influir en la determinación del valor del patrimonio. De esta forma se contempla que los FAB puedan tener patrimonio, positivo o negativo, frente a los fondos de titulización que deben tener un patrimonio y resultados nulo a lo largo de su vida.

3.2 Derechos de crédito

Los derechos de crédito del FAB transmitidos, directa o indirectamente, por la SAREB, así como aquéllos generados (por ejemplo, rentas derivadas de arrendamientos de activos inmuebles transmitidos), se valorarán inicialmente a valor razonable y posteriormente a su coste amortizado.

Se presentarán en balance clasificados en función del riesgo de crédito previsto (crédito normal, subestandar, etc.), atendiendo a los criterios previstos en el Anejo IX de la Circular 4/2004 del Banco de España.

Los derechos de crédito que tras su reconocimiento inicial y como consecuencia del empeoramiento de la calidad crediticia hayan sido clasificados como fallidos, serán presentados separadamente en el balance, junto con el deterioro asociado que hubiese sido dotado con posterioridad a su reconocimiento inicial.

Al menos al cierre de cada periodo, la sociedad gestora será la responsable de efectuar las correcciones valorativas necesarias siempre que existan evidencias objetivas de deterioro. El importe de las correcciones valorativas se presentará separadamente en el balance, y la gestora aplicará para su estimación los criterios previstos en el Anejo IX de la Circular 4/2004 del Banco de España.

3.3 Activos inmuebles

Los activos inmuebles del FAB transmitidos por la SAREB, así como aquéllos recibidos para la satisfacción total o parcial de derechos de crédito, se clasificarán teniendo en cuenta la naturaleza y finalidad de la inversión, como inversiones inmobiliarias o existencias.

Se clasificarán como existencias cuando se trate de activos terminados o en construcción, poseídos para ser vendidos en el curso ordinario de las operaciones, a través de la promoción inmobiliaria y tras la finalización de la fase de construcción.

El resto de activos inmuebles, ya sean destinados a la obtención de rentas de alquiler o de plusvalías por aumentos durante su tenencia en su valor de mercado, se clasificarán como inversiones inmobiliarias. Su reclasificación a existencias, sólo se producirá a partir del inicio de una fase de desarrollo inmobiliario específico y cuando con ello se suministre evidencia de su cambio de destino para la venta en el curso ordinario de la explotación. Si el fondo decide disponer del inmueble sin desarrollo específico previo, lo mantendrá clasificado como inversión inmobiliaria y no lo reclasificará a existencias.

En el registro inicial de los activos inmuebles adjudicados o recibidos en pago de derechos de crédito se presumirá la inexistencia de beneficio, excepto que haya evidencia suficiente. En particular se considerará que no hay evidencia suficiente cuando la valoración, realizada por experto independiente, tenga una antigüedad superior a 6 meses.

3.4 Presentación de activos y pasivos en balance

Los activos se presentan en el balance en función de su naturaleza, sin diferenciar entre pasivos corrientes y no corrientes, de forma similar a lo establecido por la Circular 4/2004 para las entidades de crédito.

3.5 Estados individuales

Sólo exige la elaboración de estados individuales, no contemplando que deban elaborar y remitir estados consolidados, teniendo en cuenta que el Código de Comercio sólo obliga a consolidar a las sociedades, no resultando de aplicación a los FAB, estructuras con naturaleza de fondo que carecen de personalidad jurídica.

Nueva política de distribución de dividendos de las entidades de crédito. Fernando García.

1.- Antecedentes

Con fecha de 27 de junio de 2013, el Director General de Regulación del Banco de España, ha enviado una carta a las asociaciones de entidades de crédito informado sobre las nuevas políticas de distribución de dividendos a establecer por las entidades.

2.- Solicitud del Banco de España

El Banco de España solicita a todas las entidades que verifiquen que sus planes de distribución de dividendos se ajusten al principio de cautela. En concreto, recomienda que durante el ejercicio 2013, y teniendo en cuenta las circunstancias de cada entidad, se limite el reparto de dividendos y que, en todo caso, los dividendos en efectivo que se satisfagan en el ejercicio 2013 no excedan del 25% del beneficio consolidado atribuido.

Las políticas de distribución de dividendos de las entidades deben considerar, además de los pagos en efectivo, los que se realicen mediante entrega de acciones. En la medida en que esta alternativa se utilice de manera recurrente y no responda a una situación temporal transitoria, es conveniente que el dividendo total por acción se ajuste razonablemente para acomodarse al crecimiento de las acciones en circulación y a la evolución de los beneficios.

B) MERCADO DE VALORES

Circular 3/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los que se les prestan servicios de inversión, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros. Fernando Revuelta Leal

Publicación: "Un paso más en la protección al inversor minorista"

Con fecha 19 de junio de 2013 se ha publicado en el BOE la Circular 3/2013, de 12 de junio, de la CNMV, sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los que se les prestan servicios de inversión, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros (la "Circular") con el objetivo de desarrollar las modificaciones introducidas en la LMV relativas a la evaluación de la idoneidad y la conveniencia de los productos y servicios que se ofrecen a los inversores.

Aunque la Circular es prácticamente igual al proyecto de circular publicado el pasado 15 de noviembre de 2012 por la CNMV, y cuyo resumen se puede consultar en el siguiente enlace ([Boletín Mercantil nº 11 - Nota proyecto Circular](#)), enumeramos a continuación ciertos cambios que difieren y/o complementan al mencionado proyecto:

- Se amplía el ámbito de aplicación a las sucursales de SGIIC extranjeras y a las SGIIC de estados no miembros de la Unión Europea en régimen de libre prestación de servicios. No será de aplicación esta circular a las SGIIC, a las empresas de servicios de inversión y a las entidades de crédito autorizadas en otros estados miembros de la Unión Europea que actúen en régimen de libre prestación de servicios, ni a las SGIIC que utilicen agentes en régimen de libre prestación de servicios.
- Respecto al proceso de evaluación de la idoneidad:
 - o Se establece que la recomendación realizada a un cliente dependiendo de las características y objetivos del mismo deberá tener, al menos, en cuenta los siguientes extremos:
 - la adecuación del producto a los conocimientos y experiencia del cliente;
 - la adecuación del producto a su situación financiera y objetivos de inversión; y
 - la adecuación del producto a los principales riesgos en que puede incurrir el cliente (riesgo de mercado, de liquidez y de crédito).
 - o En el caso de clientes profesionales se posibilita a la entidad a no realizar la evaluación sobre sus conocimientos y experiencia y su situación financiera.
 - o Se otorga la posibilidad a las entidades de realizar una descripción abreviada en la evaluación de conveniencia en el caso de que sean productos de un mismo tipo o familia.
- En relación con el registro de clientes evaluados y productos no adecuados se introduce la novedad de que las entidades deberán, siempre y cuando el cliente lo solicite, facilitar de forma gratuita la información sobre su posición en dicho registro.
- Se introduce una norma transitoria que habilita expresamente al FROB para no tener que cumplir con las obligaciones impuestas en la Circular cuando realice acciones relacionadas con la gestión de instrumentos híbridos de capital.

Si bien esta Circular entrará en vigor el próximo 19 de agosto, esto es dos meses desde su publicación, las advertencias sobre la evaluación de la conveniencia y el Registro de Clientes evaluados y productos no adecuados deberán utilizarse/estar operativos a partir del 19 de noviembre del 2013.

Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la CNMV, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva. Fernando Revuelta Leal

El pasado 24 de mayo de 2013 se publicó en el BOE la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la CNMV, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las Instituciones de Inversión Colectiva ("Circular"). Esta Circular supone un paso más del legislador en el proceso de adecuar la normativa española relativa a las instituciones de inversión colectiva ("IIC") a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009 ("UCITS IV") y a las diversas Recomendaciones de ESMA.

La Circular, que será únicamente de aplicación a las IICs que tengan su domicilio social en España o, en el caso de fondos de inversión, que estén autorizadas en España, persigue un triple objetivo: en primer lugar, regular el documento con los datos fundamentales para el inversor ("DFI"); por otra parte, establecer los modelos del documento para el DFI y del folleto de las IIC; y finalmente, adecuar la normativa española a las recientes modificaciones legislativas relativas, entre otras, a los nuevos supuestos que otorgan derecho de separación a los partícipes.

En relación con el DFI o KIID (por sus siglas en inglés), la Circular extiende la obligación de publicar un DFI a las IICs no UCITS (o no armonizadas) sustituyendo así al folleto simplificado como documento de comercialización. Conviene recordar que el DFI ya era el documento de comercialización obligatorio para IICs de tipo UCITS ya que éste se encuentra armonizado por UCITS IV, desarrollado por el Reglamento N° 583/2010 de la Comisión ("Reglamento") e incorporado a nuestra normativa en virtud de la Ley 31/2011. Esta medida supone que todas las IICs, armonizadas o no, tengan el mismo documento de comercialización, facilitando la comparación entre productos de inversión similares a los inversores. El DFI para IICs no UCITS, que no podrá superar los tres folios, es más claro y conciso que su predecesor y tendrá que recoger la información necesaria para que los inversores puedan formar un juicio sobre la inversión que se les propone y sus riesgos.

No obstante, el legislador ha considerado igualmente necesario que dicha exigencia no debe extenderse a las IICs de tipo UCITS en los mismos términos y condiciones, es decir, siguiendo las pautas que establece el Reglamento de la Comisión. Es por ello que la Circular establece determinadas excepciones relacionadas con la forma y el contenido del DFI de: (i) IICs cuyo objeto sea desarrollar una política de inversión que replique, reproduzca o tome como referencia un índice; (ii) IICs de carácter no financiero; (iii) IICs de inversión libre; (iv) IICs de IICs de inversión libre; y (v) IICs cotizadas.

Otra de las novedades recogidas en la presente Circular es la actualización de los supuestos en los cuales los partícipes de una IIC tienen derecho a ser informados de manera individualizada y/o a separarse como consecuencia de modificaciones, que tengan la consideración de modificación esencial, realizadas en el DFI o en Folleto de la IIC.

Respecto a las formas de presentación de los distintos documentos relativos a una IIC y sus posteriores actualizaciones, la Circular establece que deberán realizarse por vía telemática y, concretamente, a través del procedimiento CIFRADO en el caso de que sea el DFI y el Folleto. Aunque la Circular entró en vigor el pasado 25 de mayo, ésta establece una norma transitoria que regula la remisión de información a la CNMV hasta se desarrollen los medios técnicos para la presentación del DFI y del Folleto de las IICs no UCITS.

Por último, destacar que la presente Circular deroga expresamente la Circular 3/2006 de la CNMV sobre folletos explicativos de IIC y modifica las circulares de IICs relativas a: (i) hechos relevantes; (ii) informes trimestrales, semestrales y anuales; (iii) operaciones con derivados; y (iv) la determinación del valor liquidado de IIC con el fin de adecuarlas a las diferentes recomendaciones emitidas por el ESMA

Publicación del documento sobre los principales puntos de consenso alcanzados en el proceso de reforma del Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de valores en el mercado español.

La CNMV ha publicado el documento *“Reforma del Sistema de Registro, Compensación y Liquidación”*, que detalla los avances en el desarrollo del nuevo Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de Valores en el Mercado Español. El documento en cuestión -que ha sido dirigido por un Comité de Coordinación integrado por

representantes de la CNMV, de BME, de la AEB, de la CECA, del FOGAIN y de los principales participantes en las actividades de liquidación- expone los principios básicos del proceso de reforma y desarrollo del citado sistema.

En cuanto a su contenido, el documento se ocupa de las siguientes cuestiones: (i) las modificaciones más significativas que se derivarán de la reforma; (ii) la *“Entidad de Contrapartida Central (ECC) de instrumentos de Renta Variable”* y los servicios que esta prestará como, así como su encaje operativo en las funcionalidades de la poscontratación del mercado español; y (iii) el *“Nuevo Sistema de Registro y Liquidación”*. Adicionalmente, el documento describe el esquema operativo de la interfaz de poscontratación y sus características fundamentales, que establecerán la trazabilidad de las operaciones, desarrolla los cambios derivados de la reforma en el ámbito de la contratación, el encaje jurídico de las diferentes modalidades de liquidación y los plazos proyecto de reforma, que se extenderá, previsiblemente, hasta 2015, en una primera fase, y hasta 2017, en una segunda, que culminará con la conexión de Iberclear a T2S.

La CNMV publica nuevos formularios de reclamaciones.

La CNMV ha publicado unos nuevos formularios para la presentación de reclamaciones y consultas, adaptados a la Orden ECC/2502/2012, de 16 de noviembre, por la que se regula el procedimiento de presentación de reclamaciones ante los servicios de reclamaciones del Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Los nuevos formularios pretenden facilitar y agilizar la tramitación de las reclamaciones de los inversores ante la CNMV, a la vez que permitir una mayor celeridad en las respuestas a las consultas planteadas.

Proyecto de Orden por la que se modifica el artículo 86 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores. Fernando García

1.- Antecedentes

El Ministerio de Economía abrió hasta el 29 de mayo de 2013, el período de audiencia pública para el Proyecto de Orden, por la que se desarrolla el artículo 86 LMV

Seguidamente se recoge una opinión con respecto a este Proyecto.

2. Contenido del Proyecto

El Proyecto habilita a la CNMV, para establecer y modificar la información que seguidamente se señala, relativa a las entidades supervisadas por la CNMV, entidades enumeradas en el artículo 84.1 LMV.

- a) Los modelos y normas contables relativas a los estados financieros anuales o intermedios, así como los referidos al cumplimiento de los coeficientes que se establezcan.
- b) Los registros, bases de datos internos o estadísticos y documentos que deban llevar.

El proyecto habilita también a la CNMV para establecer y modificar la información de los registros, bases de datos internos o estadísticos y documentos que deban llevar las entidades de crédito, que aunque no sean empresas de servicios de inversión, realicen habitualmente los servicios de inversión previstos en el artículo 63 de la Ley del Mercado de Valores.

Si acudimos al artículo 63 LMV, se considerarán servicios de inversión, no sólo los que sean consecuencia de mandatos de clientes, sino también la negociación por cuenta propia.

3. Conclusión

La habilitación para la emisión de normas contables para las entidades supervisadas por la CNMV, desarrolla el artículo 86 de la Ley del Mercado de Valores, que prevé que el Ministerio de Economía pueda habilitar a la CNMV en aspectos contables de entidades financieras, así como de registro de datos internos y estadísticos. Esta habilitación no es una novedad, porque esta habilitación se encuentra ya en la Orden EHA 3064/2008. Esta habilitación es equivalente a la Orden de 31 de marzo de 1989, que habilita al Banco de España para hacer lo propio con las normas contables y estados financieros de las entidades de crédito.

La habilitación sobre los registros de las entidades de crédito si es una novedad. Ésta implicará para las entidades de crédito nuevas obligaciones adicionales en lo relativo a registros, bases de datos internos o estadísticos y documentos que deban llevar en relación con sus operaciones del mercado de valores. Consideramos que esta última habilitación carece de sentido, en operaciones realizadas por las entidades de

crédito por cuenta propia y no consecuencia de mandatos de clientes, por estar el Banco de España ya habilitado para ello.

JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES

Responsabilidad por incumplimiento del contrato de gestión discrecional de cartera de valores (STS 18 de abril de 2013, Ponente Rafael Sarazá). Andrés Recalde

Esta sentencia hace referencia a una demanda de indemnización por los daños y perjuicios que sufrió un matrimonio con ocasión de las inversiones realizadas por su banco en ejecución de un contrato de gestión de cartera de valores. Las inversiones cuestionadas consistieron en la suscripción de participaciones preferentes de “Lehmann Bros.”, ascendiendo el importe de la reclamación a la reducción del valor de las participaciones adquiridas como consecuencia de la bancarrota de la emisora. Los demandantes obtuvieron la condena del banco en primera instancia, estimándose posteriormente el recurso de apelación que interpuso la entidad bancaria. El TS casa la sentencia de la audiencia y condena al banco.

El contrato de gestión discrecional de cartera, según la sentencia, es aquel que concluye una empresa de servicios de inversión o una entidad bancaria que prestan a sus clientes unos servicios de gestión profesional y remunerada de la cartera de inversores de su cliente, con la finalidad de obtener la mayor rentabilidad. El TS califica el contrato como un mandato o comisión mercantil, para desgranar las obligaciones dimanantes del mismo. En consideración a las características del objeto, el mandato en que se resume la gestión de cartera de inversiones se somete a ciertas exigencias reforzadas de profesionalidad, información, buena fe, imparcialidad y diligencia por parte de la entidad de crédito.

A pesar de las amplias facultades que se reconocen al mandatario (el banco) para gestionar las inversiones, su discrecionalidad se limita en función de las indicaciones del comitente (el cliente) que delimitan sus decisiones estratégicas, así como en la información que ofrece sobre sus características personales. Unas y otra suponen implícitamente las instrucciones que integran el contenido contractual (arts. 1729 Cc y 254 y 255 CCom). En el caso quedó probado que los clientes, a la hora de definir sus intereses, eligieron un perfil de riesgo “muy bajo”. Se delimita, así, el margen dentro del cual el banco puede y debe gestionar la cartera de inversiones. En particular, la caracterización que los clientes se dieron a sí mismos cuando concluyeron el contrato, sirve para concretar el

parámetro de conducta que es exigible al banco y cuándo se produce una extralimitación de las facultades recibidas.

La caracterización del contrato como un mandato o una comisión mercantil conlleva un deber de buena fe y de lealtad, que obliga al comisionista a defender los intereses del comitente. La detallada regulación aplicable a las operaciones de inversión, en especial a través de la Directiva sobre Mercados e Instrumentos Financieros (Directiva 2004/39/CE, incorporada al Derecho español por la Ley 47/2007), impuso a las empresas de servicios de inversión deberes de transparencia, protocolos de actuación y obligaciones de informarse sobre los inversores y sobre sus características. El objetivo es garantizar que los servicios de inversión se presten efectivamente en interés y provecho de los inversores. Las infracciones de estas obligaciones se sitúan en el ámbito de los mercados de valores y se someten a las correspondientes sanciones.

Estas normas refuerzan las obligaciones de información, que, además, debe ser clara y precisa. Las afirmaciones del contrato vagas, o aquellas que no contienen declaraciones de voluntad, sino de conocimiento por parte del cliente de conocer o haber sido informado por el banco o la empresa de servicios de inversión no suponen un cabal cumplimiento de los deberes de informar. Por ello, no serían suficientes las manifestaciones formales incluidas en el contrato declarando el cumplimiento de esos estándares de conducta.

Ahora bien, la protocolización de la actuación exigible al banco o a la empresa de servicios de inversión no interfiere en la diligencia que le es exigible. En particular, no es suficiente con la información que ofrece o ha puesto a disposición del cliente. El TS dice que en contratos más sencillos podría bastar; pero no en el de gestión discrecional de cartera de valores. Incluso aunque el banco informe al cliente, o aunque le indique que iba a invertir en las participaciones cuestionadas, responderá si la inversión no se ajusta a los estándares que le serían exigibles de acuerdo con las instrucciones y las características del inversor. Sobre las entidades bancarias que prestan estos servicios recae sin duda un riguroso deber de informar; pero con esto no basta. También deben atenerse a la leal defensa de los intereses del cliente, valoradas de acuerdo con las normas generales aplicables al contrato. En definitiva, el cumplimiento de los protocolos de información y control, que resultan de la normativa de los mercados de valores no agota las prestaciones a las que el comisionista se obliga en virtud del contrato. El banco responderá en

caso de incoherencia entre los productos e instrumentos en los que se invierten los ahorros del inversor y el perfil de riesgo de este, del que se le informó expresamente o que resulta de manera tácita de otras manifestaciones.

Tampoco es suficiente para excluir la responsabilidad que el cliente fuera empresario o tuviera un asesoramiento propio por parte de una persona carente de los conocimientos especialísimos vinculados con los productos financieros.

La trascendencia de la sentencia es grande teniendo en cuenta que fue dictada por la sala primera (civil) en pleno. Cabe predecir, a partir de ella, una rigurosa doctrina del Tribunal Supremo en relación con los múltiples casos en los que presumiblemente se enjuiciarán, en el futuro cercano, los daños sufridos por asesoramientos en materias de inversiones, que han causado daños a los clientes de entidades de crédito. Si la calificación como "valor complejo y de alto riesgo" se aplicase a inversiones en participaciones preferentes de entidades que eran de enorme prestigio (Lehman, sin duda, lo era antes de la quiebra), ¿a qué conclusión se llegará respecto de la colocación y venta de otros instrumentos derivados más complejos que son objeto de un especial debate en nuestro país?

Nulidad de las cláusulas suelo en los préstamos hipotecarios (STS de 9 de mayo de 2013, ponente D. Gimeno Bayón-Cobos). Jacobo Otero.

Recientemente se ha publicado la primera sentencia dictada por el Tribunal Supremo (TS) que examina la legalidad de las cláusulas suelo.

El procedimiento que ha dado lugar a esta sentencia se inició mediante demanda interpuesta por una conocida asociación de usuarios de servicios bancarios mediante la cual esta ejercía una acción colectiva de cesación de condiciones generales de la contratación en defensa de los intereses de los consumidores y usuarios contra determinadas entidades de crédito.

La resolución judicial analizada establece en primer lugar que las cláusulas suelo son condiciones generales de la contratación porque reúnen todos los requisitos establecidos legalmente para serlo (fundamentalmente porque se trata de cláusulas predispuestas cuya incorporación al contrato se impone por una de las partes contratantes). Y ello, pese a que se refieren al objeto principal del contrato en el que están insertadas (determinan el precio), lo que implica que el control de estas cláusulas no puede referirse como regla general a su equilibrio y no puede examinarse judicialmente su

abusividad, de conformidad con lo establecido en el artículo 4.2 de la Directiva 93/13/CEE.

Esta limitación en cuanto a su control no obsta para que, según el criterio de la sentencia, estas cláusulas deban ser objeto de un doble filtro por lo que se refiere exclusivamente a su transparencia. Un primer filtro derivado de los artículos 5.5 y 7 de la Ley de Condiciones Generales de la Contratación en virtud de los cuales se establecen los requisitos de claridad y de información necesarios para su incorporación a un contrato. Para cumplir con dichos requisitos entiende el TS que es suficiente con el cumplimiento de lo previsto por la regulación sectorial en cuanto a la transparencia de los préstamos hipotecarios (Orden Ministerial de 5 de mayo de 1994). El segundo filtro de transparencia deriva de la condición de consumidores de los prestatarios de los préstamos hipotecarios enjuiciados y, consecuentemente, de la aplicabilidad del artículo 80.1 TRLCU de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios. Por lo que se refiere a este segundo filtro, pone de manifiesto la sentencia que las cláusulas suelo que se consideren incorporadas al contrato por haber superado el primer filtro de transparencia mencionado, son lícitas *“siempre que su transparencia permita al consumidor identificar la cláusula como definidora del objeto principal del contrato y conocer el real reparto de riesgos de la variabilidad de los tipos”*.

Concluye la sentencia que las cláusulas analizadas no superan este segundo filtro por los siguientes motivos:

“a) Falta información suficientemente clara de que se trata de un elemento definitorio del objeto principal del contrato.

b) Se insertan de forma conjunta con las cláusulas techo y como aparente contraprestación de las mismas.

c) No existen simulaciones de escenarios diversos relacionados con el comportamiento razonablemente previsible del tipo de interés en el momento de contratar.

d) No hay información previa clara y comprensible sobre el coste comparativo con otras modalidades de préstamo de la propia entidad –caso de existir- o advertencia de que al concreto perfil de cliente no se le ofertan las mismas.

e) En el caso de las utilizadas por el BBVA, se ubican entre una abrumadora cantidad de datos entre los que

quedan enmascaradas y que diluyen la atención del consumidor”.

Las circunstancias enumeradas, según aclaró el TS en su auto de aclaración de determinados aspectos de la sentencia, dictado el pasado 3 de junio de 2013 a solicitud de las entidades de crédito demandadas, constituyen *“parámetros tenidos en cuenta para formar el juicio de valor abstracto referido a las concretas cláusulas analizadas. No se trata de una relación exhaustiva de circunstancias a tener en cuenta con exclusión de cualquier otra. Tampoco determina que la presencia aislada de alguna, o algunas, sea suficiente para que pueda considerarse no transparente la cláusula a efectos de control de su carácter eventualmente abusivo”*.

La concurrencia de tales circunstancias en el caso en la contratación de las cláusulas suelo analizadas determina, según el fallo de la sentencia, la nulidad de dichas cláusulas y la obligación de las entidades demandadas de eliminarlas de los contratos en los que se encuentran insertadas y de cesar en su utilización en el futuro. Dicha nulidad es una nulidad parcial, en cuanto que afecta a las cláusulas controvertidas y no al resto del negocio que subsiste en sus propios términos.

Por último, cabe destacar la limitación temporal de los efectos de la sentencia analizada, que según los términos de su fallo alcanzarán a aquellas situaciones con respecto de las cuales no existe una resolución con fuerza de cosa juzgada y no afectará a los pagos ya realizados por los prestatarios de los préstamos controvertidos.

El hecho de que los elementos de valoración que llevan al TS a fallar en el sentido indicado sean circunstanciales y dependan tanto de elementos concurrentes en el *iter* de la negociación de las cláusulas controvertidas contenidas en cada contrato como de la redacción del resto de su clausulado y no de la redacción de las cláusulas suelo consideradas aisladamente, parece indicar en buena lógica que lo que establece el TS son unos criterios que deben ser considerados al enjuiciar caso por caso cada contrato de préstamo hipotecario para determinar si se da o no la nulidad de la cláusula suelo en cuestión por falta de transparencia. Sin embargo, el alcance de los efectos de la sentencia no queda claro ni en su texto (podría interpretarse de la literalidad de su fallo que afecta a todos los contratos en que se hayan utilizado las cláusulas enjuiciadas, lo que no tiene mucho sentido si se tiene en cuenta que de la sentencia no se deriva ningún

reproche a las cláusulas en sí mismas) ni en su Auto de aclaración antes citado.

Por lo que se refiere a la irretroactividad de sus efectos, la sentencia reconoce que la nulidad en nuestro derecho produce con carácter general (conforme al artículo 1.303 del Código Civil y siempre que no se trate de una nulidad que reciba un tratamiento específico en los artículos siguientes) efectos *ex tunc* en la medida en que su apreciación exige respecto del negocio anulado “*destruir sus consecuencias y borrar sus huellas como si no hubiesen existido y evitar así que de los mismos se deriven efectos, de acuerdo con la regla clásica quod nullum est nullum effectum producit*”. Por excepción a dicha regla general, limita el TS los efectos temporales de su sentencia en el sentido indicado, para evitar “*trastornos graves con trascendencia al orden público económico*” y justifica desde un punto de vista jurídico su decisión, fundamentalmente, en limitaciones similares contenidas en determinada normativa y en el principio general de seguridad jurídica (artículo 9.3 CE).

Lo cierto es que estamos conociendo a través de la prensa que los Juzgados de Primera Instancia en procesos que tienen por objeto enjuiciar cláusulas suelo no están siguiendo el criterio de irretroactividad de la nulidad (ya sea derivada de la falta de transparencia o de la abusividad de las cláusulas en los casos en que se aprecia) establecido por el TS. Esta desobediencia parece lógica si tenemos en cuenta que los jueces acuden para concretar los efectos de sus sentencias a una ley (primera fuente del derecho según el artículo 2 de nuestro Código Civil) clara, como es el citado artículo 1.303 del Código Civil, que no necesita de ningún complemento jurisprudencial o doctrinal para su correcta interpretación y aplicación.

Con el tiempo, veremos por una parte la efectiva trascendencia económica de esta práctica judicial de los tribunales de instancia y, por otra parte, el criterio que a este respecto seguirán los tribunales que conozcan de los correspondientes recursos de apelación (que seguro los habrá).

4. CONTRATOS MERCANTILES

TEMAS ACTUALES

Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social. Pablo Ruiz de Assín.

El pasado 15 de mayo de 2013 entró en vigor la Ley 1/2013. Esta disposición introduce modificaciones en la regulación procesal e hipotecaria española con el objetivo fundamental de reforzar la protección de aquellos deudores que se encuentran en dificultades para atender los pagos derivados de contratos de préstamo hipotecario. Entre los objetivos de la Ley 1/2013, se encuentra la adecuación de la legislación nacional en materia de ejecución hipotecaria a la doctrina comunitaria sentada por la reciente Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 14 de marzo de 2013, dictada en el asunto C-415/11.

Así, los deudores hipotecarios ven reforzada su posición a través de medidas tales como el establecimiento de limitaciones al devengo de intereses de demora, el refuerzo de la independencia de las sociedades de tasación, el endurecimiento de los requisitos para acceder a la venta extrajudicial del bien hipotecado y el establecimiento de motivos de oposición adicionales durante el proceso de ejecución.

Si bien la Ley 1/2013 introduce medidas de protección generales en favor de los deudores hipotecarios, la mayoría de las novedades están orientadas únicamente a la protección de los deudores de préstamos o créditos garantizados con hipoteca sobre su vivienda habitual. Por ejemplo, se han introducido modificaciones en el Real Decreto-Ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos, por el que se regulaban, entre otros, los requisitos necesarios para poder solicitar la dación en pago de préstamos o créditos hipotecarios en España.

Puede leerse un comentario más detallado elaborado por el departamento de Bancario &

Financiero de CMS Albiñana & Suárez de Lezo pinchando en este link:

[Alerta Bancario y Financiero: Protección deudores hipotecarios](#)

La Ley 4/2013, de 4 de junio, de medidas de flexibilización y fomento del mercado del alquiler de viviendas. Carmen Crespo

La Ley 4/2013 tiene como objetivo fundamental dinamizar este mercado por medio de la búsqueda del "necesario equilibrio" entre las necesidades de vivienda en alquiler y las garantías que deben ofrecerse a los arrendadores.

En este sentido, modifica la redacción de numerosos artículos de la vigente Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos (en lo que respecta arrendamientos para uso de vivienda) así como algunos preceptos de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Para más información sobre esta norma, pinche aquí:

[Alerta Sector Inmobiliario Junio 2013](#)

6. DERECHO CONCURSAL

Retribución del procurador del acreedor instantáneo del concurso como crédito contra la masa y su posible limitación por los tribunales. STS de 11 de febrero de 2012. Fco. Javier Arias Varona.

La Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de febrero de 2012 es la última dictada en un asunto de indudable importancia práctica y dentro de un concurso de gran repercusión social, como es el de Forum Filatélico. Se trata del específico problema de la retribución de los profesionales que intervinieron en la solicitud y posterior declaración de un concurso necesario y, en especial, la del procurador del acreedor a instancia del cual se declaró el concurso. Algunos datos del camino procesal del asunto son importantes, si no para comprender la motivación del tribunal, sí al menos para entender el conflicto de fondo. En esta cuestión ya se contaba con dos sentencias anteriores, una del Juzgado de lo Mercantil número 7 de Madrid, de fecha 16 de noviembre de 2009, y otra de la Audiencia Provincial de Madrid (secc. 28ª), de 16 de julio de 2010. En ambas ocasiones, frente a la reclamación de cantidad presentada por el procurador de la acreedora instantánea del concurso de Forum Filatélico (por un importe de más de ocho millones de euros, resultante de aplicar el arancel previsto en el

RD 1373/2003), la pretensión del procurador fue reconocida por una cantidad significativamente reducida (45.066 €, en el caso del Juzgado de lo Mercantil, 4.250,58 €, en el caso de la Audiencia Provincial). La decisión de la Audiencia es recurrida en casación por el procurador de la acreedora instantánea, recurso que es resuelto por la sentencia comentada. Aunque la sentencia incluye cuestiones de otra índole, su interés principal está en el aspecto sustantivo de la retribución del procurador y sobre ello centraremos el comentario.

La solución adoptada finalmente por el Tribunal Supremo, aunque ratifica los límites retributivos fijados en la Audiencia Provincial, emplea un argumento distinto, pues niega la necesidad de aplicar el arancel del RD 1373/2003 para este caso. Esta tesis, de cuya justificación técnica me ocuparé más adelante, creo que permite al Supremo escapar el delicado problema de justificar con argumentos jurídicos sólidos el ajuste retributivo que, evidentemente, han pretendido las instancias anteriores. En efecto, la lectura de los antecedentes de la sentencia comentada permite observar que algunos de los apoyos previos no eran precisamente sólidos, frente al contraargumento de la necesidad de aplicación del arancel. Los sistemas de cálculo y las reglas de moderación incluidos en la primera y segunda instancia no dejaban de crear una impresión de cierto artificio, que solo se explicaba aceptando la tesis implícita de que no había justificación (material) alguna, para pagar al procurador las cantidades solicitadas.

El Tribunal Supremo entiende, como he señalado, que el arancel no es aplicable, porque su aplicación procede, única y exclusivamente, en el marco de la condena en costas. Según el texto literal de la Sentencia, *"sólo en los casos en que el crédito sea por costas ocasionadas por la solicitud y declaración de concurso, impuestas al deudor concursado que se hubiera opuesto a la declaración de concurso, para su cálculo debe acudir necesariamente al arancel del procurador, por la remisión que la Disposición Final 5ª de la Ley Concursal hace [...] a la Ley de Enjuiciamiento Civil"*. La conclusión de la tesis es clara. La retribución del procurador del acreedor instantáneo solo se fijaría con arreglo al arancel en el limitado supuesto de solicitud de concurso necesario con oposición del deudor, puesto que en caso contrario no hay propiamente fijación de costas.

Tras un análisis, propiamente en *obiter dictum*, del tratamiento del arancel en caso de ser aplicado, el Tribunal Supremo se ocupa en particular del supuesto analizado, en el que, por no existir condena en costas, el

crédito del procurador, aun siendo crédito contra la masa, debe determinarse sin sujetarse necesariamente a lo previsto en el arancel. En tal circunstancia, *“el juez puede fijar la cantidad que estime justificada en atención a los servicios prestados y a los gastos que la solicitud y declaración le hubieran deparado al procurador”*. Estos gastos, que serían contra la masa, incluirían no solo los suplidos, sino también la retribución, que queda a la valoración del juez en atención a los prestados, su complejidad y tiempo. El Tribunal Supremo mantiene la fijación realizada en la Audiencia, que no es revisada porque el recurso se sustentaba en la necesidad de aplicación del arancel, que como he señalado, queda descartada por la Sentencia.

La solución final adoptada por el Tribunal Supremo no es plenamente satisfactoria. Sin duda, no lo será para el procurador instante, que ve finalmente rechazada su pretensión y es condenado en costas en las dos ocasiones que recurrió. Pero además, y sin entrar en el problema derivado del modo en que estas resoluciones afectarán materialmente a las solicitudes de concurso necesario, sigue dejando abierto un margen de indeterminación sobre las cuantías retributivas de estos profesionales (y no hay que descartar que se extienda a los letrados) muy importante. No solo sus derechos dependerán de un elemento accesorio, como es la existencia de oposición, sino que cuando esta no se produzca, quedan al albur de una determinación judicial que resulta poco coherente con un sistema apoyado en un arancel (al margen de la opinión que pueda tenerse del sistema en sí). Sería, por ello, recomendable una actuación del legislador para fijar, con claridad, un régimen retributivo equilibrado que contemple el supuesto de la solicitud y declaración del concurso y que, al mismo tiempo que evite retribuciones difícilmente justificables, proporcione la necesaria seguridad jurídica. Al menos, mientras el legislador siga entendiendo precisa la figura del procurador y adecuada su retribución a través de arancel.

El convenio no puede imponer a los acreedores subordinados quitas superiores a las fijadas para los acreedores ordinarios. STS de 19 de febrero de 2012. Fco. Javier Arias Varona.

El tratamiento de los acreedores subordinados en el concurso extiende sus efectos más allá de la simple clasificación crediticia. Los efectos de la inclusión en esta categoría incluyen un régimen especial en sede de liquidación y orden del pago (solo serán satisfechos después de que lo hayan sido el resto de acreedores -art.

158.1 LC- y según el orden que establece el art. 92 LC y, en su caso, a prorrata dentro de cada número -art. 158.2 LC-). Del mismo modo, los acreedores subordinados reciben un trato particular en sede de convenio, no solo porque no pueden votar en la junta de acreedores (art. 122 LC) ni adherirse a la propuesta de convenio (arts. 103 y 122 LC), sino porque, en caso de aprobarse un convenio, el legislador ha considerado necesario que queden afectados por las mismas quitas y esperas que los ordinarios, con la diferencia de que los plazos de espera comenzarán a contarse a partir del íntegro cumplimiento del convenio respecto de los acreedores ordinarios (art. 134.1 LC). La Sentencia del Tribunal Supremo comentada se ocupa, entre otros aspectos, de la posibilidad de que un convenio incluya previsiones particulares que determinen una solución diferente a la legal, en perjuicio de los acreedores subordinados. En el caso, se trataba de la imposición a los subordinados de una quita superior a la dispuesta para los acreedores ordinarios.

El Tribunal Supremo entiende que la disposición en la que se fija el modo en que el contenido del convenio afecta a los acreedores subordinados es imperativa y no dispositiva. La solución resulta adecuada desde un punto de vista sistemático. Como recuerda el Tribunal Supremo, los acreedores subordinados son irrelevantes para la aprobación del convenio y, en particular, carecen de capacidad de decisión porque son privados del derecho de voto (art. 122 LC). Resultaría tremendamente injusto un tratamiento más perjudicial del previsto por la ley incorporado en un convenio para cuya aprobación los acreedores perjudicados han carecido de capacidad de intervención alguna. La sentencia aclara, al mismo tiempo, otro extremo que puede tener también importancia práctica. En el caso de que el convenio contemple un posible trato singular para los acreedores ordinarios, el contenido que afectará a los acreedores subordinados será el de los ordinarios no sujetos al régimen especial. Se trata de un planteamiento del Tribunal Supremo que quizás podría resultar útil para resolver aquellos casos en los que se ofrece a los acreedores ordinarios la posibilidad de elegir entre distintas alternativas, dada la necesaria existencia de una que tenga carácter subsidiario (art. 102 LC).

La sentencia comentada resuelve también una cuestión procesal, relativa a la tramitación del convenio, que puede ser también trascendente. Según el Tribunal Supremo, el hecho de que no se haya advertido por el juez la existencia de defectos en el contenido de la propuesta del convenio en el momento de su admisión (v. art. 114 LC)

no impide que ese defecto pueda apreciarse más adelante por el mismo juez, sin que pueda entenderse como una infracción procesal que determine la nulidad de actuaciones o haya generado indefensión.

7. TEMAS DE ACTUALIDAD

Nuevo Código mercantil. Andrés Recalde

El pasado 20 de mayo el Ministro de Justicia presentó públicamente un extenso texto articulado, que la Sección segunda de la Comisión General de Codificación, especializada en Derecho Mercantil y presidida por el prof. Alberto Bercovitz, ha elaborado durante los últimos años y que pretende constituir las bases de un futuro “Código Mercantil”. Con ello se sustituiría al viejo Código de Comercio de 1885 y se unificarían en un único cuerpo normativo la mayor parte de las leyes especiales que son mercantiles por razón de la materia.

El proceso dio comienzo a finales de 2006 por una orden del entonces ministro de Justicia (López Aguilar) de elaborar un nuevo código mercantil, para lo que se concedía un plazo de cuatro años. Pero ha sido el impulso del actual ministro el que explica la finalización de estos trabajos. El código es el fruto de una intensa tarea en la que han participado de manera altruística más de 60 personas, preferentemente del mundo académico, muchas de las cuales ostentan un reputado prestigio en las materias en las que han trabajado. No es, por tanto, un código al uso en otras épocas, que elaboraban una persona o un grupo reducido, sino el resultado del esfuerzo de muchos especialistas. Sin embargo, el texto definitivo se alcanzó como consecuencia de la coordinación desarrollada por una comisión especial encargada de armonizar los trabajos elaborados por las diferentes subcomisiones.

Para resaltar la importancia y dimensión de la obra bastaría con destacar que esta se estructura por un título preliminar y siete libros (“Del empresario y la empresa”, “De las sociedades mercantiles”, “Del Derecho de la competencia y de la propiedad industrial”, “De las obligaciones y de los contratos en general”, “De los contratos mercantiles en particular”, “De los títulos-valores y demás instrumentos de pago y de crédito”, “De la prescripción y caducidad”), que todos ellos comportan un número de 1945 artículos. En buena medida se recoge la legislación actual incluida en el código de comercio y

en las leyes especiales. No obstante, también se incorporan importantes reformas en numerosos ámbitos. Destaca, por encima de todo, que el punto de referencia ya no se sitúe en el comerciante o en el empresario, sino que la materia mercantil venga delimitada por el “operador de mercado”, que es toda persona que presta bienes o servicios para el mercado, ya sea un empresario o quien ejerza profesionalmente y en nombre propio una actividad intelectual, científica, liberal o artística. Con ello, se produce un acercamiento a un concepto muy amplio, en correspondencia con lo que venía conociendo en el Derecho de la competencia, aunque es cuestionable que concurren en un ámbito general las razones que justificaban esta visión extensa en aquel sector especial del Derecho mercantil.

El más extenso de los libros que se incluyen en el código es el dedicado a las sociedades mercantiles (más de 800 artículos), que regula todos los tipos de sociedades que desarrollan una actividad empresarial (menos las cooperativas), así como el régimen de las modificaciones estructurales. Conviene resaltar las numerosas normas aplicables a las sociedades cotizadas, que pretenden servir de marco ordenador general que delimiten el margen reconocido a la autorregulación en materia de buen gobierno.

También destaca la previsión de un régimen general de las obligaciones y contratos, normas que previsiblemente darán lugar a una convivencia no siempre fácil con las normas generales del Derecho común de obligaciones y contratos. También debe destacarse el amplio libro dedicado a los contratos mercantiles en particular, que tipifica numerosas figuras conocidas en el tráfico (p. ej. en el ámbito de los contratos de financiación), que la legislación vigente no regulaba. En todo caso, las normas en esta materia vienen presididas por la libertad de contratación y la autonomía privada.

El libro dedicado a los títulos-valores incluye un régimen general aplicable a todos los títulos-valores, seguido de normas que distinguen los títulos en función de su ley de circulación. Las normas que regulan la letra, el pagaré y el cheque siguen una sistemática renovada, en honor a la pérdida de significación de la letra, en la que el régimen es común a estos documentos, salvo las especialidades que cada uno exija. También se regula con cierto detalle los valores mobiliarios, ya se documenten en títulos o en anotaciones en cuenta, abandonando, por tanto, la normativa puramente privada de la representación electrónica el emplazamiento en la ley del mercado de

valores, que debe dedicarse a la pura ordenación “administrativa” o de mercado.

No debe intentar verse en este código los objetivos de racionalidad, perennidad y complitud, que caracterizaron las grandes obras codificadoras del Siglo XIX. Probablemente no estén los tiempos actuales para emprender tareas tan difíciles y ambiciosas. El objetivo que manifestaron los principales impulsores de esta obra y el mismo Ministro era mucho más “práctico”. Se trataba simplemente de garantizar la “unidad de mercado” que proclama la constitución. Mientras es indiscutible que la legislación mercantil se incluye en el ámbito competencial exclusivo del Estado, en la legislación civil parece reconocerse cierto margen a la competencia legislativa de las comunidades autónomas. alguna de estas ha utilizado este reconocimiento de su competencia para emprender reformas, que van mucho más allá de la regulación foral tradicional, incidiendo en el Derecho patrimonial privado. En la elaboración del código late sobre todo la preocupación política porque ello pueda llevar a una distorsión de la uniformidad regulatoria en el mercado español.

El objetivo del Ministro es abrir una fase de información pública hasta finales de 2013, para que el Código se tramite durante 2014 en el Parlamento y en el primer periodo de sesiones de 2015, antes de junio, sea aprobado. Los próximos meses serán, por tanto, momentos de importante discusión y debate sobre las múltiples cuestiones que abrirá este texto.

El Proyecto de Ley de apoyo al emprendedor y su internacionalización. Almudena Cuéllar Flores

El pasado 24 de mayo, el Consejo de Ministros recibió un informe sobre el Anteproyecto de Ley de apoyo al emprendedor y su internacionalización. Esta ambiciosa ley, de aprobarse, implicará a todos los departamentos ministeriales para implementarla. El texto del Proyecto de Ley se ha publicado en el Boletín del Congreso de los Diputados el 3 de julio.

La primera novedad se halla en el propio concepto de “emprendedor”. Tradicionalmente se ha utilizado el adjetivo emprendedor para referirse a la persona que organiza y opera una empresa, asumiendo un riesgo financiero por ello.

Pues bien, el Proyecto de Ley ahora extiende el uso de este adjetivo a todas las personas físicas y jurídicas que desarrollen una actividad económica productiva.

La idea que subyace es impulsar la cultura emprendedora y facilitar el inicio de actividades empresariales, abarcando un ámbito muy amplio de materias.

El anteproyecto pretende introducir modificaciones en materia educativa, mediante la implantación de asignaturas que incorporen competencias de emprendimiento en la educación secundaria, y el fomento de un acercamiento mayor de la universidad a la cultura emprendedora.

Por otro lado, el anteproyecto aboga por una serie de medidas que irán destinadas a facilitar el inicio de actividades empresariales, principalmente en lo referido a los trámites burocráticos asociados con la apertura de un negocio, así como la supervivencia de aquellos que estén pasando por momentos complicados.

Las medidas sugeridas tendrán un impacto no solo en el ámbito del derecho mercantil, sino también en las relaciones entre las entidades financieras y los emprendedores y empresarios.

En materia puramente mercantil, se crea una nueva figura y un nuevo subtipo societario, el emprendedor de responsabilidad limitada y la sociedad limitada de formación sucesiva, respectivamente.

En lo que al emprendedor de responsabilidad limitada se refiere, la nueva figura mercantil permitirá que las deudas empresariales de dicho emprendedor no afecten a su vivienda, si su valor no supera los trescientos mil euros.

Una cuestión que debería plantearse el legislador cuando desarrolle esta ley es qué ocurrirá entonces con la responsabilidad de los administradores cuando se lesionen los intereses de terceros, ¿en qué medida afectará la limitación de responsabilidad del emprendedor de responsabilidad limitada a la ejecución de acciones de responsabilidad de administradores?

En cuanto al nuevo subtipo societario, la sociedad limitada de formación sucesiva, permitirá crear sociedades con capital inferior a tres mil euros que funcionarán bajo un régimen idéntico al de las sociedades de responsabilidad limitada. Pero es cuestionable la eficacia de esta medida. No debe olvidarse que en la mayoría de las ocasiones, los problemas a los que se enfrentan los emprendedores no derivan del capital social mínimo necesario para constituir la sociedad sino, más bien, vienen provocados por los costes administrativos asociados a la puesta en funcionamiento de un negocio.

Como medidas adicionales dirigidas a agilizar el inicio de la actividad de los emprendedores, se prevé la creación de “Puntos de Atención al Emprendedor”, ventanillas únicas a través de las que podrán realizarse los trámites para el inicio, ejercicio y cese de la actividad empresarial. Además, se pretenden reducir las cargas administrativas a las que se enfrentan los emprendedores, mediante el “Proyecto en 3”, que facilitará la realización simultánea de los trámites necesarios con las tres administraciones (la estatal, la autonómica y la local).

Por otro lado, el anteproyecto prevé medidas destinadas a apoyar la financiación de los emprendedores. Estas son, sin duda, ambiciosas y presentarán dificultades a la hora de ponerlas en funcionamiento con éxito por alterar radicalmente el *modus operandi* del sector bancario en la financiación de proyectos empresariales.

La medida más controvertida será, sin duda, la implementación del llamado “*fresh start*”. En el actual entorno económico en que nos encontramos y dadas las dificultades financieras que están atravesando numerosas empresas, la implementación de este “*fresh start*” supondría un soplo de aire fresco para muchas de ellas, ya que quedarían libres de cualquier deuda con el banco, abriendo una oportunidad para empezar desde cero. No obstante, cualquier medida destinada a poner en práctica este nuevo procedimiento pasaría por convertir en herramienta recurrente la dación en pago, lo que las entidades de crédito rehúyen puesto que se les traslada a ellas el riesgo final de la inversión.

Para promover la internacionalización del emprendedor, se perfeccionará el marco regulatorio de las cédulas de internacionalización y está previsto que se cree un nuevo instrumento, los llamados “bonos de internacionalización”, con el fin de añadir más flexibilidad a la emisión de títulos que tengan como cobertura préstamos vinculados a la internacionalización de emprendedores.

Para terminar de dar muestra de la amplitud de materias tratadas en este anteproyecto, nos encontramos con una serie de medidas en materia concursal.

Entre otras cuestiones, se pretende regular una manera más completa y más flexible el procedimiento registral de designación de expertos independientes en los acuerdos de refinanciación alcanzados por el deudor; así como incluir una regla más flexible y clara del cómputo de la mayoría del pasivo bancario, que suscribe el acuerdo de refinanciación exigible para su homologación judicial.

Será necesario seguir la evolución de este anteproyecto ya que, dada la delicadeza de las materias que en él se tratan, el ejecutivo deberá valorar las implicaciones que la reforma puede conllevar. La fragilidad del tejido empresarial en tiempos de crisis y la necesidad de activarlo no debe hacer olvidar que las empresas dependen del crédito que las entidades financiadoras estén dispuestas a facilitar.

7. ABREVIATURAS

AP	Audiencia Provincial
BOE	Boletín Oficial del Estado
BORME	Boletín Oficial del Registro Mercantil
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
DGRN	Dirección General de los Registros y del Notariado
IIC	Instituciones de Inversión Colectiva.
LC	Ley Concursal
LIIC	Ley de Instituciones de Inversión Colectiva.
LMV	Ley del Mercado de Valores
LPI	Ley de Propiedad Intelectual
LSA	Ley de Sociedades Anónimas
LSC	Ley de Sociedades de Capital
LSRL	Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada
TS	TS
STS	Sentencia del TS

CMS Albiñana & Suárez de Lezo, C/ Génova, 27 – 28004 Madrid – España
T +34 91 451 93 00 – F +34 91 442 60 45 – madrid@cms-asl.com

CMS Albiñana & Suárez de Lezo es una de las firmas de abogados con más historia y prestigio del mercado español, con oficinas en Madrid, Sevilla. Combinamos tradición y vanguardia, especialización y cercanía como valores para lograr la máxima satisfacción de los clientes.

Con cerca de 100 abogados, nuestra finalidad es mantener una relación estrecha de trabajo con el cliente para comprender y anticipar sus necesidades y estar a su entera disposición para llevar a cabo sus objetivos de negocio.

Como Despacho multidisciplinar, ofrecemos a través de nuestras distintas áreas de experiencia un servicio completo de asesoramiento legal y fiscal que cubre todas las necesidades de nuestros clientes.

CMS Albiñana y Suárez de Lezo pertenece a la organización CMS que integra a los principales despachos europeos independientes y cuya ambición es la de ser reconocida como la mejor firma de servicios legales y fiscales en Europa.

www.cms-asl.com | www.cmslegal.com

Los despachos miembros de CMS son: CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni (Italia); CMS Albiñana & Suárez de Lezo, S.L.P. (España); CMS Bureau Francis Lefebvre (Francia); CMS Cameron McKenna LLP (Reino Unido); CMS DeBacker (Bélgica); CMS Derks Star Busmann (Holanda); CMS von Erlach Henrici Ltd. (Suiza); CMS Hasche Sigle (Alemania) y CMS Reich-Rohrwig Hainz Rechtsanwälte GmbH (Austria), CMS Rui Pena, Arnaut & Associados (Portugal).

Las oficinas de CMS son: Ámsterdam, Berlín, Bruselas, Lisboa, Londres, Madrid, París, Roma, Viena, Zúrich, Aberdeen, Argelia, Amberes, Arnhem, Beijing, Belgrado, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Buenos Aires, Casablanca, Colonia, Dresde, Düsseldorf, Edimburgo, Estrasburgo, Frankfurt, Hamburgo, Kiev, Leipzig, Liubliana, Lyon, Milán, Montevideo, Moscú, Múnich, Praga, Sao Paulo, Sarajevo, Sevilla, Shanghái, Sofía, Stuttgart, Utrecht, Varsovia y Zagreb.

Los asuntos tratados o reseñados en este Boletín han sido seleccionados de acuerdo con criterios subjetivos del Departamento Mercantil de CMS Albiñana & Suárez de Lezo, no siendo nuestro objetivo ni presentar una revisión completa de la actualidad mercantil ni realizar un examen exhaustivo de los asuntos tratados por lo que los comentarios vertidos no constituyen, en ningún caso, la opinión legal de CMS Albiñana & Suárez de Lezo.