

LA REFORMA PROYECTADA EN ESPAÑA DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

JOSÉ GIRÓN TENA

El propósito de este trabajo es informar del Proyecto de Ley nº 121/000081 de "Reforma parcial y adaptación de la Legislación Mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de Sociedades" (en adelante Proyecto R/ACEE Sociedades) que se tramita en las Cortes Españolas.* Ahora bien, nos constreñimos a la incidencia del Proyecto de Ley en la Sociedad Anónima y no seguimos todo el campo que comprende (rectificaciones a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, normas sobre Sociedades Comanditarias por Acciones y reforma del Código de Comercio, por razones de concordancia), en razón de la importancia central que evidentemente tiene el tipo societario que consideramos por ceñirnos a las exigencias de cohesión sistemática.

El Proyecto de Ley de que se trata no obedece primordialmente, como es lo común, a un impulso de política jurídica, sino que es consecuencia de la obligación asumida por España de introducir el conjunto de lo que se llama el acervo de Derecho comunitario al producirse su adhesión a la Comunidad Económica Europea (CEE) (firmas en 11/12 de junio de 1985 de los Tratados y Actas de adhesión) y de la idea del Legislador de que la recepción del Derecho de Sociedades

* Este Proyecto de Ley ha aparecido en el "Boletín Oficial de las Cortes Españolas" (Congreso de los Diputados, Tercera Legislatura, Serie A, núm. 80-1, 22 de abril de 1987. En el estadio de "Propuesta de Anteproyecto" de la Comisión General de Codificación se promovieron importantes estudios críticos destacando las recopilaciones de ellos contenidas en el voluminoso (1252 págs.) libro "La reforma del Derecho español de Sociedades de Capital. (Reforma y adaptación de la Legislación Mercantil a la normativa comunitaria en materia de Sociedades)" que recoge el curso de conferencias patrocinado por los Colegios de Registradores y de Notarios y la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense —coordinado por Alonso Ureba, Chico Ortiz y Lucas Fernández— 1987, y el dirigido por A. Rojo, "La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas" que reúne las aportaciones de unas Jornadas a cargo de la Confederación española de organizaciones empresariales y el Colegio de Abogados de Madrid —"Civitas", 1987. Hay que insistir en el valor de estos trabajos para la interpretación de la ley en su día.

comunitario europeo que forma parte de aquel conjunto hacia aconsejable reformar aquellos capítulos de la vigente Ley de Sociedades Anónimas afectados por la misma y precisamente aprovechando los capítulos correspondientes de un anteproyecto en el que venía trabajando durante años y que había publicado en 1979. La seguridad de que son éstas las orientaciones seguidas por el Proyecto se deriva de la propia manifestación explícita del Legislador que, en una propuesta de Anteproyecto precedente al Proyecto que antes se ha indicado (y que fue publicada por el Ministerio de Justicia en su Boletín de Información en Suplemento al núm. 1469 del mismo con fecha 5 de octubre de 1987) nos manifiesta (en el párrafo I de su Exposición de Motivos) esos orígenes de la normativa que en el mismo se contiene. Esta Propuesta de Anteproyecto de la Comisión Central de Codificación, con no muchas modificaciones, es el antecedente del Proyecto que está en tramitación en los órganos del poder legislativo.

Parece conveniente, para comodidad de los destinatarios de este trabajo, hacer una brevísima indicación acerca de las características del ordenamiento jurídico de la C.E.E. El ordenamiento comunitario es un verdadero ordenamiento jurídico con propia autonomía, identidad y legitimación, lo que se deduce de un momento constitutivo básico constituido por el Tratado de Roma de 23 de marzo de 1957, fundamento de la Comunidad. Este es la base fundacional o constituyente del ordenamiento de una Comunidad que contiene un efecto de particular supranacionalidad, referida a una materia específica y concreta que es la económica, en relación con un Mercado común, a la cual viene referida la soberanía comunitaria.

Para amparar las ideas previas necesarias, en función de la materia societaria que ahora nos interesa, nos parece que es conveniente indicar algo sobre lo que se llama penetración o integración del Derecho comunitario en los derechos nacionales. Esta penetración se produce a través del efecto inmediato de las fuentes del derecho comunitario, la contribución de los Estados, por propia actividad legislativa, en la introducción del derecho comunitario y la que se deriva de la aplicación de aquel por los tribunales. Y estos tres estratos juegan a su vez en relación con las clases de fuentes del repetido derecho comunitario. Hay una distinción fundamental de estas fuentes: las "originarias" (o derecho primario fundacional) y las "derivadas". Aquéllas están constituidas por los Tratados fundamentales: el Tratado de Roma y las disposiciones de creación y de régimen de la Comisión y del Consejo. El derecho derivado es el que emana ya de esos organismos comuni-

tarios en razón de las competencias fundadas en el Tratado. Las fuentes de éste revisten modalidades específicas. Vienen constituidas por los reglamentos, las directivas, las decisiones, los dictámenes y las recomendaciones (llamados actos).

Las fuentes originarias constituyen verdadero derecho internacional, sin perjuicio de los aspectos teóricos respecto de la delegación de soberanía que contienen. De ese carácter derivan sus efectos inmediatos. Respecto de las dichas fuentes del derecho derivado, hay que observar que, en los reglamentos, el Estado nacional no tiene que intervenir, sino que inmediatamente se encuentra vinculado por los que se promulgan. En las directivas, le corresponde una competencia de introducción. La directiva indica objetivos de la legislación, pero deja al Estado nacional la forma técnica de introducirlos en su derecho. La práctica ha hecho, no obstante, de las Directivas, reglamentaciones sistemáticas y, por razones diversas, se ha llegado a un detallismo que ahoga en algunos casos esa posibilidad, para el Estado, de adaptación a su ordenamiento. De las fuentes restantes (decisiones, dictámenes y recomendaciones) podemos prescindir ahora en este trabajo porque se refieren a supuestos individualizados. La directiva, como fuente, es la que más interesa, para el derecho de sociedades, porque el aparecido hasta ahora se ha producido en el marco de esta fuente y a impulsos de una finalidad, la llamada armonización de las legislaciones, que constituye una técnica aproximativa peculiar de este ordenamiento comunitario. Esta importancia para el derecho de sociedades aconseja detenernos algo en el significado de la armonización.

Sin perjuicio de la utilización del Reglamento como fuente para proyectos determinados, el Derecho de Sociedades —como antes se indica— ha revestido la forma de directiva, como fuente formal. El fundamento ha estado en la pureza del mercado común y de su libertad, lo que impulsó el objetivo de hacer desaparecer los obstáculos derivados de la disparidad de tratamiento jurídico, en los ordenamientos de los países componentes del Mercado Común, de los sujetos societarios de la vida económica. Este objetivo, que está en las fuentes en las cuales se expresa la armonización, tuvo una concreción y especificación en el artículo 54 apartado 3.g) del Tratado de Roma que, en las atribuciones dadas al Consejo y a la Comisión, les otorga las que se precisen en el sentido expresado en este apartado g) del núm. 3 del artículo 54: "... coordinando en la medida necesaria y con objeto de hacerlas equivalentes las garantías exigidas en los Estados miem-

bros a las sociedades definidas en el párrafo 2º del artículo 58 para proteger los intereses de los socios y los terceros”.

Las ideas generales de armonización se contienen en el artículo 100 del Tratado. Aunque la referencia ordenadora de la armonización, coordinación o aproximación de legislaciones, viene dada por el fin del tratado constitutivo de la Comunidad —la obtención de un mercado lo más limpio posible de distorsiones, y no la sustantividad de un derecho europeo uniforme único— ha resultado que como el objeto de la coordinación es el Derecho y por tanto técnicas y fines estructurales y jerarquizadores de intereses, esto ha adquirido sustantividad. Sin entrar en detalles, es indubitado hoy que el derecho de sociedades comunitario ya en aplicación y, mucho más, el proyectado, tiene una entidad y una sustantividad técnico-jurídicas que obviamente le despega de una pura acción competitivo liberatoria. Es un tratamiento jurídico sustantivo del derecho de sociedades, en las materias o temas que ha abordado.

Respecto de la importancia en sí mismo de este derecho comunitario y dentro del objetivo de este trabajo, parece que nada mejor que recoger la enumeración de los temas que comprende. Así, al mismo tiempo, se informa de las fuentes que lo componen.

1. Fuentes en vigor

Primera directiva (de 9.III.1968), para coordinar las garantías y proteger los intereses de los socios y los terceros en materia de publicidad, validez de los actos realizados en nombre de la sociedad y nulidad de las sociedades (68/151/CEE). Segunda directiva (de 13.XII.1976), para coordinar las normas de los Estados miembros en materia de constitución de sociedades anónimas y de estabilidad y modificación de su capital (77/91/CEE). Tercera directiva (de 9.X.1978), para introducir en los ordenamientos de los países miembros la figura de la fusión, haciendo equivalentes las garantías ofrecidas en cada legislación nacional a socios y terceros, extendiendo a las operaciones de fusión el régimen de publicidad previsto en la primera directiva y creando reglas y conceptos comunes (78/855/CEE). Cuarta directiva (de 25.VII.1978), para coordinar las legislaciones nacionales sobre estructura y contenido de las cuentas anuales y de la memoria de la gestión, los métodos de valoración, la publicidad de estos documentos así como su control y revisión para, por esta vía, proteger los intereses de los socios y terceros acreedores (78/660/CEE). Sexta directiva (de 17.XII.1982) sobre escisión de sociedades anónimas (82/891/CEE).

Séptima directiva (de 13.VI.1983), en conexión con el proceso de armonización de las disposiciones sobre rendición de cuentas de las sociedades (cuarta directiva), se ocupa de la consolidación contable de los grupos de sociedades (83/349/CEE). Octava directiva (de 10.IV.1984) sobre habilitación de las personas a quienes se encomienda la verificación legal de los documentos contables anuales de las sociedades anónimas, comanditarias por acciones y sociedades de responsabilidad limitada (84/253/CEE).

2. Fuentes en proyecto

a) *Convenios internacionales*: Convenio de Bruselas (de 29.II.1968) sobre reconocimiento mutuo de sociedades y demás personas jurídicas. No ha entrado en vigor. Proyecto de convenio sobre fusiones internacionales a nivel comunitario (de 1972), hecho público en 1973 (anexo 13/73 del Boletín CEE), ha sido abandonado al optarse por la vía de la directiva. Se trabaja sobre un convenio sobre transferencia internacional de la sede social.

b) *Reglamentos*: Proyecto de reglamento sobre el estatuto de la sociedad anónima europea (de 13.V.1975). Proyecto de reglamento sobre grupo europeo de cooperación (de 12.IV.1978). Proyecto de reglamento sobre fundación de empresas comunes cuyas perspectivas son problemáticas.

c) *Directivas*: Proyecto de quinta directiva (propuesta modificada (de 19.VIII.1983) sobre estructura organizativa de las sociedades anónimas. Proyecto de novena directiva, sobre régimen "material" de los grupos de sociedades. El estado actual de esta materia es de difícil puntualización resumida. Proyecto de décima directiva sobre fusiones transfronterizas (transnacionales) de sociedades anónimas (de 14.I.1985; JOC de 25 de enero).

3. Directivas sobre el mercado de capitales

a) *El vigor*: Directiva (de 5.III.1979) sobre coordinación de las condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial (79/279/del Boletín CEE). Directiva (de 17.III.1980) sobre coordinación de las condiciones de establecimiento, control y difusión del prospecto que debe publicarse en el acto de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial en una bolsa de valores (80/390/CEE). Estas dos directivas han sido modificadas por la 3.III.1982 (82/148/CEE). Directiva de 15.II.1982 sobre informaciones periódicas que deben ser

facilitadas por las sociedades cuyas acciones están admitidas a cotización oficial (82/121/CEE).

b) *En proyecto*: Directiva sobre el prospecto para el caso de ofertas públicas de suscripción o de venta de valores (de 13.I.1981).

c) Existe, además, una recomendación sobre un código de conducta en transacciones de valores mobiliarios (de 25.VII.1977) (77/534/CEE).

El título del Proyecto de Ley nos dice que la reforma es "parcial", lo que obliga a precisar algo acerca de esta fragmentariedad. Parece interesante distinguir lo que es parcial en la mente del Legislador, y que él expresa, y otro criterio de fragmentación que el Legislador no hace tan explícito aunque también lo trace. Este último tiene particular trascendencia desde el punto de vista de la política jurídica.

El primer aspecto es predominantemente formal. Según el Legislador, en la Exposición de Motivos: "... la reforma se ha hecho tratando de modificar, como regla general, los capítulos completos de las Leyes a las que afectaba la necesaria adaptación al derecho comunitario, en todos aquellos casos en los que parecía necesario adaptar esos conjuntos normativos a las nuevas exigencias de la realidad de nuestro país". Nos dice así que, por ello, se han reformado, de la Ley sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas: "sus capítulos Primero (Disposiciones generales), Segundo (Fundación de la Sociedad), Tercero (Acciones), Cuarto (Órganos de la sociedad), Quinto (Modificación de estatutos, Aumento y Reducción de capital), Sexto (Balances) y Octavo (Transformación y Fusión) además de los artículos 150 y 152 sobre disolución de la sociedad...".

En realidad, no es exacto que el capítulo cuarto de órganos de la sociedad se haya reformado en su integridad; sólo se reforman algunos preceptos, por razones de concordancia. En cambio, en los demás, sí se ha sustituido el texto íntegro del capítulo correlativo de la Ley de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951, con adaptaciones de numeración. Justamente el capítulo IV, referente a órganos de la sociedad, está pendiente de una directiva comunitaria en elaboración sobre "la estructura de la Sociedad Anónima y los poderes y obligaciones de sus órganos" (5ª directiva) que está ofreciendo una extraordinaria dificultad para la armonización. Y las razones de ello tienen que ver con otro aspecto de la amplitud y profundidad de la reforma. En esa directiva no solo se produce el enfrentamiento entre ordenamientos jurídicos con consejo de vigilancia y sin él, sino la reestructuración de competencias y poderes entre todos los órganos y la posibilidad de una

representación de intereses no accionarios (trabajadores, generales, etcétera).

La otra autolimitación de la reforma, esta no formal, es más difícil de precisar. Parece que se ha deseado centrar la orientación reformadora en lo que la Ley del 51, en su Exposición de Motivos, llamada derecho universal de sociedades por acciones. Puede pensarse que esto se quiere indicar en las siguientes autorizadas palabras: "múltiples reformas técnicas que se consideraron necesarias para la puesta al día de la Ley vigente" (Menéndez, presidente de la sección de derecho mercantil de la Comisión General de Codificación).

El origen y la mira u orientación de lo que hay de reforma en el Proyecto R/ACEE Sociedades puede seguirse de la mano del propio legislador. El antecedente inmediato de dicho Proyecto R/ACEE Sociedades es una propuesta de anteproyecto de Ley, del mismo título, que procede de la Comisión General de Codificación y fue publicado en octubre de 1987 (en el "Boletín de Información" del Ministerio, año 41 y como suplemento al núm. 1469 de esa fecha). Se nos dice ahí que la adaptación podría hacerse siguiendo criterios diversos.

Uno de ellos, podría haber consistido en limitar el cambio legislativo estrictamente a los puntos afectados por las directivas. Este planteamiento se ha rechazado, con carácter general, por cuanto la sección de derecho mercantil de la Comisión General de Codificación venía estudiando ya desde hace casi 20 años una reforma total de nuestra Ley de Sociedades Anónimas, habiendo sido ya sometida a información de las instituciones y círculos profesionales un anteproyecto de Ley, en el año 1979. Por ello se ha optado por una adaptación que signifique no sólo la incorporación estricta y completa de aquellas cuestiones a las que esas directivas afectan.

El legislador, pues, nos dice que lo que en el proyecto de Ley hay de reforma procede del anteproyecto de 1979. Y este anteproyecto manifiesta explícitamente cuál es su propósito, qué orientación le inspira:

La Ley de 17 de julio de 1951 sobre régimen jurídico de las Sociedades Anónimas (la vigente) vino a colmar, con acierto y oportunidad, una de las más acusadas lagunas legislativas que la obra codificadora del siglo XIX dejó en el marco de nuestras leyes mercantiles. La insólita libertad concedida a los fundadores de las sociedades por nuestro Código de Comercio fue suplida por un régimen que intentó acercarse al derecho universal de la sociedad por

acciones, por comprender que la economía española no era antagónica o radicalmente diversa a la de los países que regía ese derecho. El cambio sufrido por la economía española en estos últimos años, su mayor aproximación a la de los países occidentales, son los nuevos hechos que reclaman un nuevo derecho de sociedades anónimas. Esta alteración de la realidad social a la que la Ley de Sociedades Anónimas ha de aplicarse, se ha producido igualmente en aquellos países cuyas disposiciones sirvieron de modelo para su redacción de suerte que en pasada década o en la presente han sido reformadas más o menos profundamente. De ahí que siendo coherentes con la preocupación que inspiró la reforma de la Ley de 1951, al haber quedado esta Ley un tanto separada del derecho universal de las sociedades por acciones, parece necesaria una nueva reforma de su régimen jurídico dentro de nuestro ordenamiento. (Exposición de Motivos).

El anteproyecto trataba ya, además, de ajustarse al derecho comunitario europeo en previsión de la incorporación de España a la comunidad.

Es difícil pronunciarse acerca de si lo que se busca existe. Ciertamente que un derecho de sociedades anónimas de los países europeos tan coincidente que fuere uniforme, no existe. Parece que lo que se persigue es una especie de veta en la que esa coincidencia de esos ordenamientos de sociedades anónimas se diera. Se trataría de un trabajo comparativo selectivo, apoyado en la autoridad de las similitudes. Podría pensarse también, en concordancia con el carácter fundamentalmente técnico-jurídico de la Comisión General de Codificación y sus antecedentes históricos, que se desea ceñirse a lo que pudiéramos llamar derecho de juristas, apartándose de lo que es el derecho popular y de políticos. En relación con estos diversos objetivos conviene hacer algunas salvedades. De hecho, las soluciones dadas a muchos problemas no tienen el apoyo de una coincidencia del derecho comparado europeo y expresan opciones determinadas, dentro de las que este ofrece. La seguridad que pueda dar el contar con varios modelos autorizados, como base de las orientaciones seguidas en la reforma, puede aceptarse, pero no la garantía de la coincidencia de todos ellos. Por otra parte, aquí, como, en general, en cualquier sector del derecho, el acotamiento en los tiempos actuales de un derecho de juristas aparece desbordado por la legislación que acoge ese otro derecho impulsado por la política y los políticos. Si, para sintetizar y dar una cierta idea de cómo esto se manifiesta aquí, se toma la distinción de las personas jurídicas en asociacionales e institucionales (las primeras organizadas en torno a un fin común, promovido por sus miembros que

aportan el patrimonio de las mismas y soportan el riesgo de su actividad; y las institucionales, con fin y patrimonio dados desde fuera y organización también al margen de los miembros buscando por otra vía la fidelidad al objeto o finalidad perseguidos) puede decirse que la Sociedad Anónima actual, dada la desnaturalización de su carácter asociacional por la falta de vitalidad de su sustentación acconaria, se encuentra en tensión entre la orientación receptiva a ciertos matices institucionales, particularmente expresada en la distribución de competencias de sus órganos y expresión en ellos de intereses no accionariales y la potenciación de la orientación asociacional o societaria, por la vía de la acción democratizadora sobre el accionariado. Esta tensión explica que se desmarquen de las competencias de los órganos técnico-legislativos tradicionales sectores que influyen en la configuración de las nuevas grandes Sociedades Anónimas. Por ahí, surgen también temas de reforma de la empresa, detenidos en Europa, en cierta manera por un efecto ralentizador producido por la 5ª directiva, a la que antes nos hemos referido. Y avanza cierta influencia de Estados Unidos, a veces enmarcada en el tratamiento de lo que se llama derecho de valores o mercado de valores, en cuyo marco, al lado de la desactivación de la acción, se da contradictoriamente cierta receptividad a hacer objeto de mercado el control de las grandes Sociedades Anónimas y la vitalización de su estructura. Por todo ello, el seguimiento de la reforma española, contenido en el proyecto que comentamos, debe completarse con el del Proyecto de Ley sobre mercado de valores, aparecido en el Boletín Oficial de las Cortes Generales de 4 de marzo que seguramente será Ley cuando este trabajo aparezca, porque el proceso legislativo está prácticamente culminado.

La apreciación valorativa de la recepción del derecho de sociedades comunitario implica la de este derecho en sí mismo. Adentrarse en el detalle de esta tarea obviamente no cabe en este trabajo. En resumen, puede decirse, apoyándose en las estimaciones de conjunto de juristas de gran autoridad (Timmerman, Lutter) que, en general, el derecho europeo de sociedades ha mejorado particularmente con las directivas 1ª, 2ª, 4ª y, en general, con todas ellas. El valor que haya de atribuirse al hecho de la aproximación, por sí misma, entre los regímenes jurídicos de las Sociedades Anónimas de los países componentes de la comunidad es cosa que depende de la trascendencia que se atribuya a las finalidades económicas y políticas del mercado común.

En conjunto, y sin perjuicio de que quede pendiente lo que pudiera llamarse un afrontamiento sistemático global de la eventual reforma

de la gran Sociedad Anónima en el siglo XX, el Proyecto R/ACEE Sociedades es extraordinariamente trascendente para el ordenamiento español de las sociedades. No solamente se remueven zonas importantes de carácter técnico-jurídico (el derecho registral mercantil, el derecho en general de la contabilidad, el de capacidad de las personas jurídicas, etcétera), sino que los aspectos de carácter económico jurídico y de estructura de poder en la S.A. —si no en su totalidad— si se ven importantemente afectados. Indirectamente, por la acentuación de la publicidad y, en relación con ello, por el cambio extenso y profundo en materia de contabilidad. Pero, además, de una manera directa los temas de adquisición y recepción de acciones propias de la sociedad, el nuevo régimen de control o, en su caso, de censura de cuentas, el redimensionamiento de los tipos societarios en función del volumen de capital y consiguientemente las relaciones entre Anónimas y Limitadas, etcétera, crean importantes centros de atención y preocupación del amplio espectro de afectados e interesados. En general la importancia de la Ley puede deducirse de las materias tratadas, que se indican en el siguiente apartado de este trabajo.

Desde un punto de vista técnico, la reforma y la adaptación llevan consigo importantes problemas. Algunos de ellos son comunes a otros ordenamientos y son en definitiva precio de la construcción del mercado común. Otros son peculiares de la modalidad que la reforma y adaptación han revestido en España. Como antes se ha visto, el derecho de sociedades comunitario aparece bajo la cobertura formal de directiva. Estas, según también se ha indicado, por efecto del párrafo 3º del artículo 189 del Tratado de Roma, proponen objetivos, pero respetando la competencia de las autoridades nacionales, en cuanto a las formas y los medios de recepción de ese derecho, por el deseo de no alterar, como patrimonio cultural trascendente, lo que pudiéramos llamar aparato teórico implícito en el ordenamiento positivo en materia de instituciones, concepto y sistema. Pero, en todo caso, se trata de un injerto en el sistema de un ordenamiento jurídico de unos textos que vienen proyectados y dictados desde fuera del mismo. Por otra parte, es dudoso que la elección de materias objeto de la armonización, como expresan los títulos de las directivas, coincidan siempre con fragmentos del sistema jurídico bien delimitados e integrados o aislados. Justamente esta problemática de coherencia entre fracciones de ordenamiento se ha multiplicado en nuestro país, como consecuencia de que el receptor del injerto se mueve también, al haberse simultaneado con la adaptación al derecho comunitario la reforma del derecho que lo re-

cibe. De todo ello, se derivan dificultades teóricas sistemáticas, formales, de interrelaciones y gradaciones de fuentes, etcétera. Y, finalmente, desde un punto de vista ordenador, la fragmentariedad de la distribución de capítulos afectados y conservados de las Leyes bases de 1951 y 1953 de Sociedades Anónimas y Sociedades de Responsabilidad Limitada y la numeración incluso de los artículos, prefigura la contemplación de un texto refundido, texto que habrá de combinar una normativa procedente de tres orígenes o troncos: el básico de las Leyes originarias, antes indicadas, del 51 y 53; el Derecho de Sociedades comunitario; y el procedente del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de 1979. Todo ello origina sin duda un cuestionario de cohesión de conceptos, sistemas, principios que sin duda habrán de pedir atención muy detenida.

En lo referente a lo que pudiéramos llamar aspectos más relevantes del contenido del Proyecto R/ACEE Sociedades, nos parece que debemos atribuir significación a aquellas cuestiones o materias que pueden tener interés desde el punto de vista del sector predominantemente de lectores de este trabajo, en los países extranjeros de habla española. Innovaciones importantes, por lo que significan de cambio del derecho español, pueden no tener igual trascendencia, enfocadas, desde el punto de vista de los conceptos y técnicas generales propios de la S.A., igual sucede respecto de ciertos extremos de trascendencia armonizadora o uniformadora, dentro del espacio europeo. Entendemos que lo que más puede interesar, aventurándonos a imaginar lo que pueda atraer la atención de los lectores de este trabajo, es lo que la reforma pueda aportar en un sentido innovador o de avance o en extremos que sean relevantes desde el punto de vista de lo que pudiéramos llamar, temas en transformación y problemáticos del derecho de Sociedades Anónimas.

A. En el Campo, previo a los capítulos tradicionales del régimen de las Sociedades Anónimas, al que pudiéramos llamar de *caracteres generales configuradores de este tipo societario*, hay algunos extremos que presentan interés.

Al no aparecer cambio fundamental en lo referente a la *significación del capital y su división en acciones en la S.A.*, quizás, desde el punto de vista del jurista español, no se repare en que la 2ª directiva ha implicado una confirmación de la importancia básica, en el derecho continental europeo, de ese elemento estructural. Esta trascendencia puede ser interesante para lectores americanos y contrasta con la configuración estructural de la corporación norteamericana. Y es importante también hacer notar que esta directiva, a través de las actas de

adaptación inglesas de 1980 y 1981, ha tirado de este ordenamiento en el sentido de aproximación e incorporación al grupo de países occidentales, pertenecientes a la orientación jurídica que se suele llamar continental. A los efectos de resumir, nos es preciso apartarse algo del riguroso tecnicismo científico. Con esta licencia, puede indicarse que el derecho continental presenta una estructura que se corresponde, además, con una idea esencial político-jurídica liberal capitalista del siglo pasado. Se trata de que el edificio de la S.A. se asienta democráticamente en los accionistas. A partir de los accionistas y de la Junta General, se sitúan subordinadamente los administradores a manera de mandatarios amovibles. Las acciones, como resultado de división del capital social, expresan las posiciones jurídicas de los accionistas, en cierta manera "dosificada" pero sin perjuicio de su carga de poder político, a través del voto. Se agrupan y suman el Capital y éste se desglosa en aquellas, en una relación inescindible que da a esta división un carácter jurídico constitucional o estatutario que trasciende sustancialmente a la dignidad y tratamiento de los regímenes de reforma de capital como reforma estatutaria. Podemos decir, repitiendo la salvedad, antes hecha, de cierta desrigorización, que en el derecho de las corporaciones americanas, el capital tiende a confundirse con el patrimonio, la posición de los promotores adquiere cierta sustantividad, de manera tal que la masa económica de la financiación tiende a mezclar las posiciones accionarias y las posiciones de financiadores terceros y mixtos. La agilidad de la financiación, desde el nacimiento de la entidad, se expresa en las diversas formas que la doctrina define respecto de las modalidades del capital. Un punto o zona de confluencia de estas concepciones, que a los efectos de clarificación de este necesario resumen puede mencionarse, es el de las llamadas *acciones sin valor nominal*. Toleradas en la 2ª directiva, respecto de países en las que existieran, en el derecho español aparecen como incompatibles en la concepción estatutario constitucional del capital y de su división en acciones.

Otra materia en concordancia, con esta de capital o desarrollo y consecuencia de la misma, es la referente al *capital mínimo de la S.A.* Aquí hay una confirmación de su utilización como técnica para una cierta congruencia, entre la complejidad estructural jurídica del tipo societario que es la S.A., con una razonable o una proporcionada magnitud empresarial, y que se suele dar en el derecho europeo continental frente al sistema o a la técnica de número de socios más propio del derecho inglés, que dentro del marco permitido por la 1ª y 2ª di-

rectivas comunitarias, en España se ha fijado en 10 millones de pesetas. El derecho español se encontraba, en este punto, en una situación extraña en cuanto a las relaciones entre S.A. y Sociedades de responsabilidad limitada porque la cifra capital jugaba a la manera de tope máximo para la libertad de adopción del tipo de Sociedad de Responsabilidad Limitada, sin existir límite inferior, por lo que estos tipos societarios confluyen en empresas de volumen patrimonial escaso. Esto originará ahora un impacto importante en España. Pero conviene no trasladar la importancia de la cuestión porque, en realidad, se debe a características locales.

Ha sufrido diversas vicisitudes y habrá que esperar a la promulgación de la Ley el tema referente al tratamiento de la S.A. *con un solo accionista persona física*. Han existido oscilaciones en los distintos Anteproyectos oficiales u oficiosos, hasta el que está en las Cortes, por lo que la evolución desde la solución italiana, acogida en un cierto momento, de atribuir responsabilidad ilimitada al accionista único, hasta la desaparición del precepto en este sentido, hace pensar que hasta la toma de posición definitiva por el legislador la materia puede presentarse oscilante. Hay aquí, como es sabido, una vieja cuestión de enfrentamientos entre la regla general de responsabilidad universal de la persona física, las orientaciones de incompatibilidad de la noción misma de Sociedad con que la posición de socio la ocupe una única persona física y la orientación en el sentido de posibilitar la realidad de personas jurídicas mercantiles institucionales, al margen de una base plural de personas físicas o jurídicas y hasta de que esto pueda provenir de unas ciertas modificaciones o retoques procedentes de estructuras legales societarias.

Por último, en los temas generales hay otro que se ha agitado y aunque en la técnica legislativa no aparece resuelto con la suficiente claridad, parece que el derecho español se orienta en el sentido de que el tipo societario de S.A. *quede reservado al mundo económico*, más allá del estrictamente mercantil, pero dentro de aquel, no sobrepasando esa esfera, de manera tal que pueda ser utilizado para fines que no tengan aquel contenido, es decir, fines ideales, deportivos, culturales, etcétera. Parece predominar la idea de que, en todo caso, es Sociedad y que al concepto de Sociedad, en los países latinos, resulta consustancial la finalidad económica. Este tema enfrenta no obstante a los ordenamientos del Derecho continental europeo, permanecerá abierto a las distintas opciones y es constatable una evolución en el sentido de la universalización del objeto posible del tipo societario Sociedad Anónima.

B. El capítulo II del Proyecto, dedicado a la *Fundación de la sociedad*, se mantiene en términos fundamentalmente conservadores. Se divide en cinco secciones que expresan lo fundamental de la sistemática que corresponde a la Fundación de estas sociedades, ya que después de unas Disposiciones generales en la sección primera, la segunda se dedica a la "Fundación Simultánea", la tercera a la "Fundación Sucesiva", la cuarta a las "Aportaciones y adquisiciones onerosas", en la cual aparece el tratamiento de lo que se suele llamar "Fundación cualificada" y, por último, en la sección quinta, se trata de la "Nulidad de la Sociedad". Esta última sección expresa la innovación más importante en materia de fundación de la S.A. Dentro del esquema indicado (la clásica distinción entre fundación simultánea y sucesiva o por suscripción pública y, en una u otra, el supuesto de fundación con aportaciones *in natura* o con ventajas particulares constitutivas de la fundación "cualificada") aparecen como extremos innovadores en materia de aportaciones *in natura*, la necesidad de informe de expertos, con relación al objeto de la sociedad, exigencias respecto de precisión o determinación del mismo que tiene mayor trascendencia que lo que pudiera significar la pura determinación; también es innovadora la posibilidad de la acogida de las "prestaciones accesorias" y, por último, como antes se dice, toda una sección trata de la nulidad de la sociedad, recibándose así legislativamente un proceso europeo de tratamiento de las sociedades viciadas o sociedades de hecho que viene al ordenamiento español por la vía de la 1ª directiva del derecho comunitario. Nos referimos a estos distintos extremos o continuación.

En lo que se refiere al *régimen de aportaciones no dinerarias*, aparte de precisiones sobre la susceptibilidad de ser objeto de aportación, en función del refuerzo de la base patrimonial de la sociedad y de la posibilidad de satisfacción de acreedores por vía ejecutiva, interesa destacar que, sustituyendo al régimen vigente, en el que se confía, en el caso de aportaciones no dinerarias en facilitar la información de los socios y refrendar la realidad y la valoración con responsabilidades, ahora, se prescribe una intervención de expertos en la valoración que se concreta en el artículo 31 en su núm. 3º: "Las aportaciones no dinerarias, cualquiera que sea su naturaleza habrán de ser objeto de un informe elaborado por uno o varios expertos independientes designados por el Juez del domicilio social". Otros aspectos del tema de las aportaciones no dinerarias tienen menos significación, a los fines informativos que aquí se presiguen, y se mantienen dentro del marco de conceptos acunados lo mismo que en general todo el tratamiento de la fundación

simultánea y de la sucesiva, con perfeccionamientos en los que, como antes se ha indicado, no entendemos precedente insistir.

El objeto de la S.A. experimenta en el nuevo derecho proyectado importantes y profundas transformaciones de notable interés. Hay una primera cuestión en torno al grado de determinación del objeto social, en el momento constitutivo, al redactarse y otorgarse los Estatutos, que quedaba en la imprecisión en el artículo 11 de la ley vigente, que había originado una controversia doctrinal, en torno al nivel de precisión requerido para cumplir con el precepto legal, que ahora origina un cambio en la redacción que se inclina en el sentido expresado por las palabras del apartado B del núm. 5 del artículo 13 del Proyecto: "El objeto social *determinando las actividades que lo integran*". Hay aquí una cuestión que, como es sabido, plantea muchos problemas no solamente en el derecho continental sino en el derecho anglosajón. La doctrina de *ultra vires* y la tradición en cuanto a las dificultades para la modificación del objeto social originaban una problemática en torno a la determinación que, paradójicamente, por exceso de previsión de objetos, más hipotéticos que reales, llegaban a producir una indeterminación. Pero esta problemática, que tiene su trascendencia en el orden de la aproximación de las legislaciones, como consecuencia de la pertenencia de Inglaterra al Mercado Común, queda en segundo lugar o, si se quiere, produce sólo un efecto reflejo sobre la cuestión fundamental que es la recepción en el derecho español de la 1ª directiva comunitaria, en su artículo 9º, en el cual se ha abierto la vía transaccional entre las orientaciones de capacidad general de las personas jurídicas y la doctrina del principio de especialidad, como vía de circunscripción por el objeto, de la posibilidad de quedar vinculadas dichas personas jurídicas. Este enfrentamiento de los ordenamientos tiende, como es sabido, a hacérsele descender de un plano excesivamente dogmático, buscando soluciones prácticas y de amparo de la seguridad del tráfico. Esta vía es la que se acoge en el artículo 9 de la repetida 1ª directiva y origina una recepción en el derecho español proyectado en un nuevo artículo 76, que sustituye al 76 actual de la Ley de Sociedades Anónimas, en las alteraciones que el capítulo de "órganos de la Sociedad" de la dicha Ley experimenta. Sólo la mención y la calificación de la naturaleza del problema que se aborda nos muestra ya la imposibilidad de hacer otra cosa que dejarlo indicado.

Otro tema que merece la atención de los interesados, es el tratamiento de la *nulidad de la sociedad* tratado en los artículos 32 y 32a. del Proyecto de Ley, constitutivo de la sección 5ª de su capítulo II.

En estos textos se reciben las disposiciones sobre nulidad de sociedades de la sección 3ª de la 1ª directiva, artículos 10, 11 y 12 de la misma. Para sugerir la importancia de la cuestión puede servir la indicación de que se está ante la recepción por primera vez en el derecho positivo, de una doctrina jurisprudencial y de los juristas que se había ido configurando separadamente en Francia y en Alemania; en aquel país en el marco de las sociedades de hecho y, en éste, en el de las llamadas sociedades viciadas. Como es sabido, la construcción técnico-jurídica de la nulidad y anulabilidad de los contratos, pensada para los de tracto único, se adapta mal a la duplicidad contractual y organizativa o de personificación jurídica de las sociedades.

En general la relevancia de los supuestos fenomenológicos fácticos es más amplia que la propia del derecho de sociedades, como también es conocido. Lo que trasciende es que es inútil e irreal pensar que una nulidad radical pueda construirse presuponiendo una inexistencia de una sociedad que, sin embargo, ha producido sus efectos transformadores físicos en el patrimonio, en las relaciones jurídicas, etcétera. De ahí, un ceñimiento de los supuestos de nulidad y un tratamiento utilizando las técnicas de disolución, más que la de predicación de una inexistencia contradicha por la realidad. Quizás convenga añadir que la transición del plano doctrinal y jurisprudencial al jurídico-positivo, en los distintos países europeos, ha originado una disparidad en el tratamiento legislativo de la recepción de la Directiva, que puede originar dificultades. Con todo, hay un hecho nuevo insoslayable que es la incorporación al derecho positivo de esta figura.

Menor importancia —y puede dudarse de su oportunidad— tiene la admisión en el nuevo derecho de la posibilidad de que se constituyan Sociedades Anónimas con *prestaciones accesorias*. Así resulta del apartado k.5 del artículo 13 del Proyecto de Ley.

C. El capítulo III del Proyecto se ocupa de *las acciones*. Se corresponde, en la bibliografía sistemática de Sociedades Anónimas, con el apartado tradicional que se refiere a la condición de miembro de la sociedad o a socios y acciones. Contiene una subdivisión que aprovechamos para indicar dónde están las innovaciones más importantes. La sección 1ª se ocupa de la "acción y de los derechos del accionista" y contiene la formulación o tratamiento general. La 2ª se ocupa de las "acciones sin voto". La 3ª, de la "documentación y transmisibilidad de las acciones"; la 5ª, de los "dividendos pasivos" y la 6ª, de los "negocios sobre las propias acciones". Esta ordenación sistemática expresa fundamentalmente la extensión y relevancia dada a algunas cuestiones

tratadas y se aparta de la distinción tradicional entre lo que se suele llamar acción como parte de capital, acción como derecho, acción como título. Podemos prescindir, por menor importancia para el fin de este trabajo, de las cuestiones tratadas en la sección 3ª (de la copropiedad y derechos reales sobre las acciones), de contenido fundamentalmente técnico y de la 5ª "de los dividendos pasivos". Las demás sí requieren alguna atención.

Los preceptos generales sobre la acción y los derechos del accionista no merecerían particular atención si no fuera por una omisión que tiene importancia. La 2ª directiva, con motivo de los aumentos de capital, formula, en el artículo 42, un *principio de igualdad de trato del accionista* que, como se sabe viene a recibir legislativamente un principio general, inducido ya por la doctrina, particularmente la alemana. En el derecho alemán esta regla se ha expresado con esa entidad generalizante y superpuesta sobre todos los derechos de socio, reformándose el artículo 53 de su Ley de Sociedades Anónimas del 66 al introducir la repetida directiva. Seguramente que esta omisión se recogerá en el proceso legislativo o se recibirá por vía doctrinal, ya que la directiva, como se ha expuesto anteriormente, produce un efecto vinculativo.

Una novedad importante, contenida en la sección 2ª, que se ocupa exclusivamente de ello, es la introducción en el derecho español de las *acciones sin voto*. Estas acciones se admitían en la propuesta de Proyecto de Ley de la Comisión General de Codificación sólo para las acciones de sociedades admitidas a la cotización bursatil (artículo 38). En la actualidad, el Proyecto que se tramita no contiene esa limitación. Esta distinta amplitud de adopción de estas acciones puede tener alguna significación comparatista porque, en los modelos del derecho europeo, el alemán, que admite estas acciones, prescinde del que las sociedades se coticen o no en Bolsa y, en cambio, su reglamentación en el derecho italiano, en la reforma de 1974, fue paralela de la acogida de un "status" especial para las Sociedades Anónimas que cotizan en Bolsa.

Con estas acciones, parece que el legislador admite, como un dato de la evolución de los hechos, el absentismo del accionariado. La Exposición de Motivos dice que: "Uno de los problemas en la realidad actual de las Sociedades Anónimas consiste en el absentismo en las Juntas Generales. Por ello, se ha considerado la utilidad de permitir la emisión de acciones sin voto. Esta razón y fundamentalmente la de

constituir un nuevo mecanismo de financiación de las sociedades, explica la introducción de las acciones sin voto en el texto legal”.

La experiencia italiana indica que esta figura jurídica no ha tenido buena acogida en el mundo de la financiación de las Sociedades Anónimas. Parece que la peculiaridad de su régimen origina alguna prevención, precisamente por su ambigüedad, y se ha constatado, por algún jurista, el hecho de que la desinversión y, por tanto, la liquidez parece menos fluida que en las acciones ordinarias o simplemente en los títulos de renta fija, en las obligaciones. Hay otra observación, ésta más relevante pero que no cabe en este lugar, que es el de si la admisión de esta figura, sin la contemplación de todo lo que significa, desde el punto de vista de la naturaleza liberal capitalista de la S.A., puede entenderse totalmente satisfactoria.

El régimen jurídico, en su esquema, se puede tomar de la propia Exposición de Motivos:

... se trata, como su nombre indica, de acciones que no atribuyen a su titular el derecho a votar en las Juntas Generales, pero que, a cambio, otorgan el derecho a percibir un dividendo anual preferente que ha de ser, como mínimo, de un 5%, calculado sobre la suma del capital desembolsado de la acción. Los demás derechos de las acciones sin voto coinciden con los de las acciones ordinarias, pues otorgan incluso el mismo derecho de suscripción preferente de éstas, aunque no atribuyan el de pedir la convocatoria de Junta General ni el de asistir a la misma. Estas acciones recuperan el derecho de voto cuando la Sociedad no abona el dividendo preferente en que consiste su privilegio. Las acciones de este carácter son objeto de un tratamiento corporativo por la vía de la *ictio in partes* de la Sociedad Anónima, adoptándose las decisiones que les afectan bajo régimen de Junta especial.

El debate, en torno a su naturaleza jurídica, queda zanjado por lo que se indica en la Exposición de Motivos y porque, explícitamente, el precepto del artículo 37.b) apartado e), indica que se trata de verdaderas acciones, ya que dispone que los demás derechos de las acciones ordinarias, salvo el de pedir la convocatoria de Junta General, les corresponden a estas acciones sin voto. La regla general es, pues, el partir de las acciones ordinarias y configurar éstas por vía de excepciones.

La sección 4ª del capítulo III del proyecto se titula “De la documentación y transmisibilidad de las acciones”. Esta sección quiere corresponderse con lo que, en la doctrina, se suele llamar la acción como

título. Ahora bien, sucede que la novedad más importante, del tratamiento que en esta parte se contiene, es la posibilidad de desaparición del título-papel y la permanencia de lo que se llama el valor mobiliario independientemente de la incorporación documental, característica de los títulos valores. Y la técnica sustitutiva es *la anotación en cuenta*.

Independientemente de este aspecto de soporte físico de la técnica jurídica, con todas sus consecuencias, se prevé también y complementariamente el *tratamiento fungible* de las acciones, para permitir las facilidades del mecanismo compensatorio y liquidatorio de las operaciones de compraventa de las mismas. Estas orientaciones constituyen un paso adelante muy importante, al menos en sus propósitos, respecto de una corriente afirmada en el derecho europeo que parte de Alemania y se extiende a Francia (Leyes de 30 de diciembre de 1981 y 2 de mayo de 1983). En España, los precedentes están en el régimen de anotaciones en cuenta para la deuda pública, reglamentado en 3 de abril de 1987 y en Orden de 12 de mayo del mismo año, y, antes, el tratamiento fungible de los títulos mediante depósitos, conjuntos y técnicas compensatorias en la liquidación, están ya en el Derecho de 25 de abril de 1974, completado por Orden del 20 de mayo del mismo año. En la Ley, por la dignidad de la fuente y por las formulaciones con que aparece, tanto en el proyecto que estudiamos como en el Proyecto de Ley sobre el Mercado de Valores, se da un planteamiento de conjunto y en toda la profundidad que el temario o la materia suscite. Los presupuestos y objetivos en esta cuestión no aparecen claros. De una parte, es realmente irresistible el choque entre lo gravisivamente costoso y enojoso que es manipular títulos-acciones individuales y el hecdo de la enorme facilidad operativa que la tecnología informática actual permite. Por otra parte, indudablemente que los títulos masivos, a los cuales corresponden las acciones, en los que es peculiar y caracterizante de esa masificación la uniformidad de los mismos, resulta que la función del documento como portador de la característica "literalidad", en garantía de terceros, no entra en juego, ya que no hay esa literalidad por venir referido el contenido a la posición igual, legal y estatutaria, del socio. Los títulos por definición son todos iguales. Ahora bien, que los presupuestos y los objetivos sean claros y casi obligados, no debe originar que se ignore que la problemática que se plantea es compleja. Los textos legales que comentamos, los dos proyectos de reforma, sólo contienen unas líneas generales expresivas de ese deseo de tratamiento de conjunto y en profundidad.

El Proyecto R/ACEE Sociedades, en sus artículos 44 núm. 3, 45 núm. 3 y 47, contiene la previsión de las figuras jurídicas indicadas. El artículo 44 3º dice que las acciones también podrán estar representadas por medio de anotaciones en cuenta, con arreglo a lo previsto en la normativa reguladora del mercado de valores. El artículo 45 3º se preocupa de la necesidad de exhibición de un título a los efectos del ejercicio del derecho. Y, por último, el 47 prevé el tratamiento de las acciones incluidas en lo que llama "sistema de fungibilidad", es decir, acciones representadas por medio de títulos incluidos en un sistema que permita tratarlas como fungibles, al objeto de facilitar la compensación y liquidación derivada de su negociación en el mercado bursatil, en definitiva, en los supuestos previstos en el Decreto de 25 de abril de 1974 antes mencionado. Ahora bien, todas estas disposiciones de previsión se remiten al tratamiento en la normativa reguladora del Mercado de Valores, es decir, en el Proyecto de Ley de Mercado de Valores de 4 de marzo de 1988 en trance de inmediata aprobación.

Las normas que se contienen en el Proyecto de Ley de Mercado de Valores (artículos 3 a 6; 53; 54; 71 y 77, como más interesantes) ponen de manifiesto que, en realidad, un tratamiento legislativo de toda la problemática que desde el punto de vista del régimen jurídico (del nacimiento, circulación, ejercicio de derechos y extinción) suscitan los valores sin título no es afrontado por este texto legal. En realidad, contiene un esbozo o esquema de objetivos. Por otra parte, es lógico que, en esta sede legislativa, predominen sobre los intereses jurídico-sustantivos, los aspectos económicos y operativo-técnicos de los mercados de valores. Quizás el artículo 53, en sus primeros párrafos, nos sirva para dar sinópticamente el panorama de las previsiones legales en la materia. Dicho artículo prevé la constitución de una S.A., con la denominación de Servicio de compensación y liquidación de valores, que tendrá por funciones: a) Llevar en los términos previstos en el título primero de la presente ley, las cuentas de valores correspondientes a valores admitidos a negociación en el mercado bursatil y representados mediante anotaciones en cuenta (aparte de esta sociedad hay otras previsiones de llevanza de estas cuentas de valores, en los artículos 71 y 77). b) Gestionará un sistema que permita tratar como fungibles los valores admitidos a negociación en el mercado bursatil y representados por medio de títulos basado en la inmovilización de los títulos físicos depositados y en la movilización de los valores mediante referencias técnicas (en este apartado está la previsión de lo que pudiéramos llamar, inventando la palabra, "fungibilización" de las accio-

nes). c) Gestionar, en exclusiva, la compensación de valores y de efectivo, derivada de la negociación en el mercado bursatil, a través de un sistema fundado en lo previsto en los puntos a) y b) anteriores. Ahora bien, aparte de estas ideas básicas o conceptos esenciales, todo el tratamiento se remite a disposiciones reglamentarias, remisión que es constante en los preceptos que aluden a la materia. Por consiguiente, aparte de las ideas que se han apuntado para perfilar la orientación del derecho español, de momento, no es posible con fines informativos avanzar más que el esquema expuesto.

Es muy importante, para el derecho español, la sección 6ª de este capítulo, que se ocupa de "los negocios sobre las acciones de la propia sociedad". Ahora bien, desde el punto de vista de los objetivos de este trabajo, no parece justificado detenerse en ello, porque, en realidad, de lo que se trata es de la recepción del tratamiento que de la materia hace la 2ª directiva del derecho comunitario que es muy conocida.

D. El capítulo V del Proyecto R/ACEE Sociedades relativo a la *Modificación de los Estatutos, Aumento y Reducción del Capital*, que tiene tres secciones que se corresponden con esas figuras, aunque experimenta importantes modificaciones, éstas, como dice la exposición de motivos, "no afectan ciertamente al sistema básico de la Ley". Con todo, las novedades van más allá de las exigencias de la adaptación a la 2ª directiva.

La orientación general la define la dicha exposición en estos términos:

... responden sólo a la exigencia de una seria información a los accionistas —y en ocasiones al público— mucho más amplia que la que se exige en la actualidad, tanto por su contenido —documentos e informaciones que han de darse a conocer— como por el cauce a través del cual esa información se facilita, como es el derecho del accionista de pedir el envío o la entrega gratuitos de los documentos en cuestión. Por otra parte, se procura que la información sea más objetiva y fidedigna, exigiendo a tal respecto el informe de expertos independientes sobre todas aquellas cuestiones que puedan ser fundamentales, como son las modificaciones del capital social, de tanta importancia en la vida de la sociedad. La intervención de expertos independientes sirve, además, para conseguir una adecuada protección de los terceros, para los cuales las alteraciones de la cifra del capital social son de la mayor relevancia.

a) En la *modificación de los estatutos* destaca la necesidad de informe de los proponentes y el tratamiento con intervención de expertos

del derecho de separación en caso de cambio de objeto (artículos 84 y 85).

b) En lo referente a *aumento de capital*, hay precisiones de cierto interés, pero lo más importante está en el tratamiento del derecho de suscripción preferente y en la relevancia dada al montante de lo suscrito respecto a lo previsto.

El artículo 90-4º del proyecto permite realizar el aumento con nuevas aportaciones, aun sin el desembolso pleno de las acciones anteriormente emitidas, si los dividendos pasivos no son importantes (menos del 3 por cien del capital social). El artículo 91 del proyecto, sobre aumento con aportaciones no dinerarias, sigue la técnica fundacional, por remisión al artículo 13-3º con valoración por expertos. Se necesita acreditar ante notario la realidad de la aportación y se somete su entrega al plazo máximo de 5 años. El artículo 92 contempla por vez primera expresamente el supuesto de aumento del capital por compensación de créditos.

El artículo 95-1º extiende el derecho de *suscripción preferente* a las obligaciones convertibles. Y el 96 permite, cuando el interés de la sociedad así lo exija, que la Junta General acuerde la supresión total o parcial del dicho derecho. Se orientan así, al menos en principio, cuestiones muy debatidas.

Es importante la precisión de *momentos en el aumento de capital*. El artículo 99-1º prevé que se inscriban el acuerdo de aumento y la ejecución del mismo y sólo se aumente el capital en la cuantía de las suscripciones efectuadas cuando éstas no lleguen al montante total del acuerdo cuando las condiciones de la emisión hubieran previsto expresamente esta posibilidad (artículo 98).

c) En lo referente a reducción del capital, el Proyecto de Ley exige que el acuerdo de la Junta no sólo exprese el procedimiento para llevarla a cabo, al que se refería el artículo 97-2º LSA, sino también la cifra de reducción, la finalidad de ésta, el plazo de ejecución y la suma que haya de abonarse, en su caso, a los accionistas (artículo 101-2º).

Como secuela de la adopción por el Proyecto de Ley del principio de capital mínimo, en los párrafos 5 y 6 del artículo 101 d), se prohíbe reducir el capital por debajo del mínimo legal, salvo en el caso de que se requiera restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio y se acuerde simultáneamente el aumento del capital. En esta manera parece apoyarse la llamada "operación acordeón".

En la reducción del capital social por compra de las propias acciones, se establece un sistema de tratamiento paritario de los accionistas (artículo 101 e).

E. El *Derecho de Balances de la S.A.* aparece, en el nuevo proyecto, enmarcado en un proceso legislativo mucho más amplio de derecho de la contabilidad, como consecuencia de los efectos en todo el derecho europeo y, en particular, en España de las directivas 4ª —de 25 de julio de 1978, de cuentas anuales, la 7ª de 13 de julio de 1983 sobre la "Consolidación contable de los Grupos de Sociedades" y la 8ª sobre personas a quienes se encomienda la verificación contable. Puede decirse gráficamente, y pecando poco por exceso, que en toda Europa, y en particular en España, estas directivas parecen marcar una especie de era de la contabilidad y una irrupción de los contables. Dada la situación del derecho de la contabilidad empresarial y de sociedades, y específicamente del de la de los grupos, en los países componentes de la CEE, puede decirse que la armonización, concebida sobre la base de cotejo del estado de la legislación, ha sido desbordada con mucho por las dichas directivas para avanzar en una legislación nueva. Por otra parte, la recepción de las directivas en países líderes en la evolución del derecho mercantil y el de sociedades comunitarias han tomado ocasión de esas directivas para reformar los códigos de comercio en la parte de contabilidad (así la ley alemana de 19 de diciembre de 1985, la francesa de 30 de abril de 1983 y el Decreto de 29 de noviembre del mismo año). También en España se reforma el título III del libro I del Código de Comercio, además del capítulo "del balance", de la Ley de S.A. del 51. Por último, en alguna manera se ha contemplado y no descartado, en el proyecto de reforma de la parte de balance de sociedades, alguna modalidad de coordinación con los planes de contabilidad, lo cual significa un salto cualitativo muy trascendente. Obviamente, no cabe dar una información sintética de todo este conjunto. Trataremos sólo de indicar las vías por las cuales es posible el acceso a una información más completa.

Desde el derecho de la contabilidad impulsado por los comerciantes medievales y la técnica de la "partida doble", el proceso de la evolución histórica va acentuando la presencia de intereses colectivos, más allá de la comunidad de los mercaderes, intereses que, a su vez, van paralelos de la evolución de las comunidades políticas, de los conocimientos macroeconómicos, de las exigencias de la política económica, del proceso de avance en la ciencia de la microeconomía, de la tecnología gráfica e informática a los efectos de la contabilidad. Todo ello ha ido expresándose en unas pretensiones de sustantivación, muy discutible, de un derecho de la contabilidad. El tránsito desde el saber económico y la técnica contable al derecho requiere de la individuali-

zación de los sectores en los que los intereses y los mecanismos de atribución de derechos y obligaciones sancionatorios característicos del derecho estén justificados. También hay que indicar que los avances y, con ellos, el crecimiento en complejidad, de las estructuras y de la gestión empresariales hacen más necesaria la utilización de expertos y junto a ello la posibilidad también de que, con los mismos, se establezca un eslabón que filtre la información no divulgable y depure la expresión patrimonial de la organización empresarial y de su gestión, algo que se ha hecho muy importante, particularmente en los países anglosajones.

Paralelamente, la internacionalización de la vida económica ha hecho presentes organizaciones de contables, necesidad de formulación de un lenguaje y de unas ideas normalizadas entre los mismos, etcétera. Todo ello, en cierta manera, está presente en el proceso del derecho europeo y español que antes se indica. Obviamente que no cabe en este lugar adentrarse en ello.

En el plano de las relaciones entre el régimen "de las cuentas anuales" (nuevo capítulo VII de la L.S.A. por la alteración del orden de los de la Ley actual, anticipando el capítulo de "Obligaciones" al de "Balances") con el nuevo contenido del título III del libro I del Código de Comercio, a los efectos que ahora nos interesan del derecho de sociedades, hay que indicar que la materia de los llamados "principios" en materia de balances se ha querido trasladar y generalizar en el Código de Comercio, para toda clase de empresarios, sin perjuicio de una cierta repetición en la sección primera del nuevo capítulo, "de las cuentas anuales" de la S.A.

La Exposición de Motivos del Proyecto dice que la razón esencial, de esa modificación del libro I del Código, es la oportunidad de la generalización de algunas normas, en especial las referentes a las cuentas anuales, que proceden del ordenamiento comunitario. Añade que, aunque originalmente pensadas para las sociedades mercantiles, no es dudoso que los principios esenciales de tales normas deban aplicarse con carácter general a la contabilidad de todo empresario. Entiende que, con ello, se evita una disparidad que no es deseable entre la normativa de las cuentas anuales de las sociedades y las de otra clase de empresarios y que esta idea ha dominado en otros Estados miembros de la comunidad, al introducir la IV directiva. Sobre todo ello conviene hacer alguna observación. El cotejo de las leyes antes mencionadas alemana y francesa indica que los criterios y las motivaciones son, a veces, dispares. Que no es segura la racionalidad de esta uni-

formación, que pueden aparecer intereses discutibles más allá de los puramente jurídico-privados y empresariales, etcétera. Por otra parte, no es totalmente exacto que se reciban sólo los principios en los que se basa la IV directiva, porque se introducen también otros "principios contables", con relación a las cuentas anuales (artículo 37 del Proyecto), que más bien hay que buscar en una elaboración corporativo-contable producida en nuestro país. El tema que se considera como una conquista fundamental, en la materia de principios, la idea de que la contabilidad y los documentos contables exigidos se redacten de manera que muestren la *imagen fiel* del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa no es ajena al esfuerzo en todo el derecho comparado de sintetizar los llamados principios en materia de balances (principios de claridad, de continuidad, de veracidad, previsión o prudencia) en una formulación con técnica jurídica de cláusula general. La adoptada expresa una influencia inglesa (prescindiendo de alguna pieza del concepto). En todo caso, lo que importa es que las sociedades anónimas, en tanto comerciantes y sometidas al título III del Código de Comercio sobre la contabilidad, han de ajustar sus cuentas anuales al marco de los principios en aquel, contenidos cualquiera que sea su origen.

Cifñéndonos al nuevo capítulo de "cuentas anuales" de la S.A. proyectado, conviene indicar que su *disposición* formal guarda paralelismo con el de la IV directiva con algunas particularidades. Después de unas "disposiciones generales" cuya relación con la parte de libros de contabilidad del título III del Código hemos expuesto antes, siguen unas secciones (2ª de "Estructura del Balance", 3ª sobre "Disposiciones particulares sobre ciertas partidas del mismo" y 4ª de "Estructura de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias") que corresponden a lo que en los conceptos doctrinales de derecho de balances de la S.A. constituye el "derecho formal" de balances. Luego, la sección 5ª se ocupa de las "reglas de valoración" que se corresponden con el "derecho material de balances" que ahora hay que cotejar con cuidado con la parte del libro III Código de Comercio. La sección 6ª trata del contenido de la Memoria y del Informe de gestión. La 7ª de la verificación de las cuentas anuales, y la 8ª de la aprobación de las cuentas y su publicación. En conjunto, el nuevo derecho es más extenso y detallado y más técnico desde el punto de vista económico-jurídico. Ahora bien, desde el punto de vista que aquí interesa, habría que indicar que las innovaciones que puedan presentar más interés son las referentes al

contenido de la memoria y el informe de gestión, la verificación de cuentas y la aprobación y publicación de las mismas.

La parte de *derecho formal de balances* es materia tratada con mucho detenimiento en la IV directiva, en la cual se da, tanto respecto de la disposición del balance como de la cuenta de pérdidas y ganancias, una variedad de modelos dentro de los cuales hay una elasticidad de elección por parte de los Estados.

Como es sabido, lo más importante en esta materia es el desglose de conceptos, a los efectos de facilitar la información y el análisis de balances. La ley española ha hecho unas determinadas opciones en cuanto a la estructura del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, dentro del marco permitido por la directiva. En la propuesta de anteproyecto de la Comisión General de Codificación (en los artículos 102 b y 102 c), se preveía que los esquemas de que se trata pudieran ser variados por real decreto o adaptados a determinados sectores económicos o a alguno en particular. Este posible vínculo o eslabón de relación con intereses extraños a los jurídico-privados, parece que ha desaparecido en el proyecto en curso, sin perjuicio de que, en alguna manera, el artículo 35 nuevo del título III del Código de Comercio prevea que en la estructura del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación se ajustara, a falta de disposición legal específica, a los modelos aprobados por el gobierno. El alcance de esta disposición es opinable.

En lo referente al *derecho material de balances*, la sección 5ª se ocupa de ello, como antes se ha indicado, con mayor rigor que la ley vigente, pero es importante recordar que esta sección ha de hacerse concordar con las disposiciones de los artículos 37 y ss. nuevos del Código de Comercio, donde están aquellos llamados principios contables, a los que antes nos hemos referido.

Es interesante hacer notar que la sección 6ª, al ocuparse del contenido de la memoria del informe de gestión, dispone un tratamiento en el que se pone un particular énfasis en la importancia de estos documentos, tanto a los efectos de hacer inteligible el conjunto de los documentos que integran, en un conjunto unitario, las cuentas anuales (el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el cuadro de financiación, la propuesta de resultados y la memoria e informe de gestión) como de orientaciones sobre la marcha de la empresa, que la contabilidad sólo limitadamente puede manifestar. Se acentúa que el conjunto de los documentos ha de permitir satisfacer al principio general de imagen fiel que preside todo el derecho de cuentas anuales.

Las cuentas son objeto de una *publicación* especial que prevé la directiva que se establece ahora en el artículo 110 g) del proyecto y que, desde el punto de vista del derecho español, significa la vuelta a una regla en la que los juristas del siglo XIX confiaban mucho a los efectos de la corrección del funcionamiento de las sociedades anónimas (a ello obedecía el artículo 157 del Código de Comercio que prescribía una publicación mensual de balances en la "Gaceta", que luego —ley de 25 de junio de 1908— se hizo anual y que cayó en desuso).

Implica un cambio sustancial en el derecho español, por lo que supone de alteración del sistema de órganos, el establecimiento del *régimen de auditoría* de las cuentas anuales. La previsión de este régimen, contenido en la sección 7ª que lleva el título de "verificación de las cuentas anuales" (y que concuerda con la 8ª directiva comunitaria y se amplía en España en una reciente y nueva ley de auditoría) tiene trascendencia, desde distintos puntos de vista. Por una parte, significa recibir el sistema de control de la contabilidad externo y técnico de terceros, que cuenta con la confianza y adhesión de amplios sectores empresariales y técnicos europeos. Por otra, y más próximamente al esquema vigente de la L.S.A., supone la desaparición de los censores accionistas de cuentas.

Ahora bien, exoneradas algunas sociedades de la obligación de la verificación contable, en función de su volumen, de acuerdo con el artículo 109 del proyecto, en el caso de que la verificación no proceda, se reconoce un derecho de minoría, cifrado en un 5% del capital desembolsado, a la solicitud del nombramiento de un auditor de cuentas, con cargo a la sociedad.

La materia de la 7ª directiva, esto es, las *cuentas consolidadas*, a pesar de ser de mucho interés, sólo puede ser objeto aquí de una mención. Como es sabido, la materia de "grupos" es el campo de los estudios comunitarios de una directiva (la IX) que no acaba de obtener el consenso suficiente como para prosperar.

Pero la comunidad no se ha detenido por la dificultad de esta directiva y, prescindiendo del contenido estrictamente jurídico de la misma, toma de la existencia, en algunos de los países comunitarios, de un régimen de cuentas consolidadas para los grupos entendidos, en la manera en que ese régimen de cuentas consolidadas lo venía fijando y al margen de una legislación propia de conjunto y, por ahí, por vías y procesos transaccionales entre orientaciones germánicas e inglesas ha hecho emerger la VII directiva. El derecho español lleva el contenido de esta directiva, del campo del derecho de sociedades de capi-

tales, al más general de toda clase de sociedades, y hace, de ello, una sección especial del título III del Código de Comercio.

El derecho español ha extraído así a esta materia del campo de las sociedades anónimas. En todo caso, el tema de relaciones entre grupos a efectos contables y grupos en si mismos es cuestión que prácticamente es imposible reducir a la síntesis que aquí se persigue. Nos limitamos a indicar que la directiva se centra sustancialmente en fijar unos conceptos de grupos que originan la obligación de consolidación y otros exceptuados y, respecto de la consolidación misma, se orienta en el sentido que es característico de la noción de consolidación contable, lo que de una manera quizás no muy técnica pero sí suficientemente sugestiva, se expresa en el considerando 5º de su exposición de motivos. Dice que las cuentas consolidadas deben dar una imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del conjunto de empresas incluido en la consolidación; que con ese propósito el principio general aboga porque la consolidación incluya todas las empresas de aquel conjunto; que esta consolidación debe implicar la agregación íntegra de los elementos de activos y de pasivo, de gastos y de ingresos de estas empresas, con mención separada de los intereses minoritarios en el grupo; que no obstante han de realizarse las correcciones necesarias para eliminar el efecto de las relaciones financieras entre las empresas consolidadas. Con qué alcance se toman las técnicas o métodos de integración es cosa que pediría una minuciosidad que, como antes se dice, requiere de una extensión que desborda los propósitos y el marco de este trabajo.

F. El capítulo VIII de la ley vigente conserva su numeración y el título pero ampliado en el nuevo instituto jurídico regulado, la "escisión". Se llamará *Transformación, fusión y escisión*, subdividiéndose en 3 secciones correspondientes a esas figuras jurídicas.

a) En lo referente a transformación de sociedades, no hay particularidades que merezcan ser atendidas.

b) La exigencia planteada por la 3ª directiva sobre fusión de sociedades, 78/855/CEE de 9 de octubre de 1978, de introducir el *instituto de la fusión* en aquellos ordenamientos de los Estados comunitarios que no lo contemplaran, no afecta al ordenamiento español en materia de S.A., en cuanto que éste ya la contempla en sus dos vertientes de fusión por absorción y fusión por constitución (artículos 142 y ss. LSA). La necesidad de adaptación se reduce a la exigencia de armonizar la regulación de nuestra normativa sobre fusión con el contenido

de la 3ª directiva, lo que ha supuesto un notable perfeccionamiento en la regulación de la figura.

El actual Proyecto R/ACEE Sociedades mantiene el modelo estructural y de conceptos ya contemplado por la ley vigente, pero en él se incardinan innovaciones importantes. Entre ellas destacan: una precisa regulación del "proyecto de fusión" que sirve de base a los acuerdos sobre la misma que en la actual legislación no se contempla; un notable reforzamiento de la *información* previa a la adopción de acuerdos, no sólo en lo que se refiere a su contenido y especialmente en lo que respecta a la exigencia de rigurosos informes sobre el "proyecto de fusión", tanto por parte de los *administradores* de las sociedades que se fusionan como por parte de *expertos independientes* que gozan de amplias facultades de examen, sino también con respecto a los sujetos a los que les está permitido el examen de toda la documentación previa a la celebración de la junta y que va más allá de los meros accionistas; el mantenimiento del derecho de oposición de los acreedores, si sus créditos no son satisfechos o garantizados suficientemente, tal y como viene contemplado en la ley vigente mientras que, por contraste, desaparece el derecho de separación del accionista disidente y del ausente que venían siendo contemplados por nuestra legislación.

Con independencia del control de legalidad, que está presente durante todo el proceso, tanto por la intervención del notario como por la calificación registral, se introduce un procedimiento de nulidad para las fusiones que ya hubiesen sido inscritas en el Registro Mercantil que está presidido por las ideas de mantenimiento de la fusión ya realizada (limitación de causas de nulidad, breve plazo de caducidad de las acciones de impugnación y posibilidad de sanación de las irregularidades existentes incluso después de iniciado el procedimiento de impugnación) y, en todo caso, por el mantenimiento de la validez de las obligaciones nacidas después de la inscripción de la fusión, ya sean a favor o en contra de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad y de las que, en su caso, responderán solidariamente todas las sociedades que participaron en la fusión.

El proyecto contempla un supuesto especial de fusión por absorción que permite, cuando la sociedad absorbente es titular de todas las acciones de la sociedad absorbida, eludir determinadas exigencias generales del proceso de fusión. En ningún caso ha recogido, sin embargo, el proyecto de ley la posibilidad, admitida por la 3ª directiva, de omitir la exigencia de acuerdo de la Junta General.

c) Se introduce el instituto *la escisión* tomando los preceptos de la 6ª directiva y a la vez adoptando como referencia supletoria la fusión. De esta manera los preceptos dictados son los requeridos por lo que de diferencia con la figura de la fusión ofrece la escisión.

El derecho español no contiene un tratamiento sustantivo y general, sino parcial —en materia de cooperativas— o a fines fiscales, pero sin entrar en la forma y validez de su técnica jurídico-privada. El proyecto introduce el tratamiento procedente de la dicha 6ª directiva.

El proyecto asume un concepto amplio de escisión que abarca tanto a la escisión total, con extinción de la sociedad escindida, como a la escisión parcial o sin liquidación de la sociedad que se escinde y las sociedades beneficiarias que pueden revestir forma mercantil diferente a la de la sociedad que se escinde. No hay una muy clara diferenciación entre lo que es la escisión parcial, con atribución de acciones de la sociedad o sociedades beneficiarias a los socios de la sociedad que se escinde, de la segregación que conlleva atribución de acciones de la sociedad beneficiaria directamente a la sociedad que se escinde. Aunque ambos supuestos se contemplan, ni la terminología ni las exigencias de una y otra figura aparecen muy claramente delimitadas.

Las sociedades beneficiarias de la escisión responden solidariamente del incumplimiento de obligaciones asumidas por alguna de ellas, hasta el límite del importe del activo neto que les fue atribuido, respondiendo igualmente la sociedad escindida si no hubiera dejado de existir.

El proyecto de ley extiende el contenido que de la regulación de la fusión y de la escisión efectúa para la S.A. de forma expresa y en cuanto que pueda ser aplicable a las sociedades de responsabilidad limitada (artículo 9º), y de forma indirecta a las sociedades en comandita por acciones al declarar aplicables a las mismas, y siempre que no resulten incompatibles con sus disposiciones específicas, la Ley de Sociedades Anónimas.