

“MEDIDAS PARA PROTEGER AL SOCIO FRENTE A LOS ABUSOS DE LA MAYORÍA SOCIAL¹”

“MEASURES TO PROTECT THE PARTNER AGAINST THE ABUSE OF THE SOCIAL MAJORITY”

RODRIGO VIGUERA REVUELTA*
UNIVERSIDAD DE SEVILLA, ESPAÑA

RESUMEN: El artículo trata de recoger el complejo juego de equilibrios que tiene lugar entre el socio de control o, en su caso, el socio mayoritario, desde las prerrogativas que le concede el régimen de mayoría de las sociedades de capital, el interés social y el interés particular del socio minoritario. Para ello hemos partido de los clásicos instrumentos de protección con los que cuentan los socios minoritarios. Y, a continuación, hemos hecho un análisis de dos importantes novedades –tanto en el campo jurisprudencial (Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de septiembre de 2014), como en el apartado legislativo (Ley 31/2014 por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo)– que no han hecho sino aumentar los mecanismos de protección con los que podrán contar, desde la fecha, los socios minoritarios.

PALABRAS CLAVE: Socio minoritario. Abuso de la mayoría social. Reforma de la Ley de Sociedades de Capital. Conflicto de interés. Gobierno Corporativo.

ABSTRACT: *This article purports to tackle the complex balance between the controlling shareholder, or the majority shareholder, considering the prerogatives that the current regime of majorities on corporations allows thereof, the social interest and the individual interest of the minority shareholder. For such purposes, we departure from the classic instruments of protection available to the minority shareholder. Further on, we analyze two important juridical releases. On the one hand and from a jurisprudential perspective, we have analyzed the Supreme Court ruling dated September 23, 2014 and on the other hand, we have analyzed Law 31/2014 whereby it is modified the Corporations Law for the enhancement of the Corporate Governance. Both releases, available as from their respective dates, have entailed an improvement to the protection mechanisms of the minority shareholders.*

KEY WORDS: *Minority shareholder. Abuse of controlling position. Amendment of the Corporate Law. Conflict of interest. Corporate Governance.*

¹ Este trabajo se encuadra en el Proyecto I+D titulado “Crisis empresariales: prevención, tratamiento y solución desde el Derecho concursal y el Derecho de sociedades” (referencia DER2014-55427-C2-1-P), financiado por el Ministerio de Economía y Competitividad en el marco del Plan Estatal de Investigación Científica y Técnica y de Innovación 2013-2016.

* Abogado. Doctor en Derecho por la Universidad de Sevilla. España. Profesor del Departamento de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla (acreditado para la figura de Profesor Contratado Doctor). Dirección postal: Calle Enramadilla 18-20. Código Postal: 41018 (Sevilla) España. Correo electrónico: rviguera@us.es

I. INTRODUCCIÓN

La cuestión nuclear que abordamos en este estudio, plantea algunas cuestiones entrelazadas de interés como son, esencialmente, la legitimidad de los socios minoritarios para solicitar la nulidad de aquellas operaciones societarias realizadas por los órganos de administración de la sociedad que puedan considerarse lesivas o vulneradoras de sus derechos, como sería el caso, por ejemplo, de aquellas que tuvieran el efecto de despatrimonializar a la sociedad matriz o principal, en el contexto, por tanto, de los grupos de sociedades. En efecto, los problemas que suscitan la tutela de los accionistas minoritarios se ven incrementados si se deja de considerar a la sociedad como una entidad aislada, y se profundiza en el estudio de los grupos de sociedades.

En este sentido, debemos tener en consideración que el núcleo de los problemas surgidos en el seno del grupo nacen de la legitimación de un denominado "interés de grupo", que tiende a prevalecer sobre el interés de cada una de las sociedades que lo integra, y puede originar cierta desprotección de los intereses de los socios minoritarios en las sociedades controladas².

El interés de este artículo radica en recabar el estado de la cuestión hasta la fecha, así como el de exponer algún pronunciamiento reciente por parte del Tribunal Supremo que ha permitido abrir una vía para que esta posibilidad tenga un fundamento y un asidero teórico-práctico, frente a los planteamientos tradicionalmente restrictivos de la jurisprudencia en este ámbito.

Así, anteriores pronunciamientos judiciales en este mismo ámbito, de los que daremos cuenta en el presente estudio, parecían limitar esta posibilidad y la legitimación, por tanto, a los terceros perjudicados ajenos a la sociedad, considerando que, en tanto el socio estaba incardinado en el propio organigrama interno de la sociedad que habría realizado la operación, el cauce jurídico más idóneo y pertinente para articular cualquier denuncia sería el del ejercicio de la acción de responsabilidad frente a los administradores. La jurisprudencia, por tanto, parecía alentar una diferencia, a estos efectos, entre terceros perjudicados, que serían los naturalmente legitimados para el ejercicio de acciones tales, y socios perjudicados, cuya legitimación en este ámbito estaba excluida por considerarse adscritos a la persona jurídica social.

En efecto, desde un punto de vista tradicional o convencional, es perfectamente posible sostener que la tutela del socio minoritario ha de llevarse a cabo por medios societarios, entre los que podemos citar ciertos derechos relevantes como pueden ser el de información, el de impugnación de los acuerdos sociales o que puedan entablar las correspondientes acciones para exigir la responsabilidad de los administradores. El acudir a estos medios viene determinado por la finalidad de defender no sólo la posición jurídica de los socios minoritarios, sino también el interés de la sociedad, como consecuencia de la realización de contratos por los propios administradores susceptibles de perjudicar a la compañía. De ahí que se tienda a afirmar que, al haber sido concluidos por quienes ostentan el poder de representación de la sociedad, el socio resultará ajeno a tales negocios y carecerá por tanto de legitimación activa para solicitar su nulidad con los efectos correspondientes a esta modalidad de invalidez del derecho de contratos.

El Tribunal Supremo ha abordado esta cuestión en su Sentencia de 23 de septiembre de 2014. El interés del reciente pronunciamiento por parte del Alto Tribunal radica en que, frente a dichos antecedentes, los socios pueden resultar legitimados para interponer semejantes acciones de nulidad siempre que, en tanto titulares de un interés directo, aleguen la existencia de un perjuicio patrimonial causado por los negocios jurídicos que sean objeto de la impugnación.

² Para ver más en relación a esta materia véase a EMBID, *Grupos de sociedades y accionistas minoritarios (La tutela de la minoría en situaciones de dependencia societaria y grupo)*, Madrid, 1987 y "El socio minoritario y el grupo de sociedades", en *Cuadernos de derecho para ingenieros*, vol. 10, 2011, páginas 217-236; MARTÍNEZ MACHUCA, *La protección de los socios externos en los grupos de sociedades*, Bolonia, 1999.

La aparente heterodoxia del fallo se explica, no obstante, por las circunstancias que rodearon la conclusión de ciertos contratos, cuya nulidad termina declarando el Alto Tribunal por ilicitud de la causa. Y, como trataremos de explicar, son razones societarias las que sirven para justificar la tutela contractual de los socios minoritarios perjudicados por los contratos llevados a cabo por el órgano de administración. En definitiva, la atribución de personalidad jurídica a una sociedad no aísla a los socios que la componen de los contratos celebrados por sus órganos de representación; sobre todo cuando obedecen a un esquema premeditado y tendente a lesionar sus intereses.

Ahora bien, conviene afirmar que los resultados teóricos a los que llega la argumentación de la Sentencia, desde un punto de vista metodológico, tienen una naturaleza relativamente *extra-societaria*; es decir, que el Tribunal Supremo fundamenta sus conclusiones en nociones y conceptos que entroncan antes y más con la propia Teoría General del Derecho y el Derecho de obligaciones y contratos que con la propia normativa societaria española contenida, como es sabido, en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

II. ESTADO DE LA CUESTIÓN ANTES DE LA REFORMA DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL PARA LA MEJORA DEL GOBIERNO CORPORATIVO

1. Consideraciones generales. Instrumentos de protección de los socios minoritarios con carácter general

De manera amplia vamos a dejar indicados los medios puestos por el legislador para tutelar a los socios minoritarios. Una primera forma de tutelar el conjunto de socios frente a la mayoría viene establecida por la incorporación de una serie de normas imperativas a las relaciones internas de la sociedad y, más concretamente, al proceso de formación de la voluntad social. Así, las normas que disciplinan la regularidad de la convocatoria de la junta, el derecho de asistencia, el derecho de información, las necesarias formalidades que se requieren para la representación constituyen medios de tutela de la minoría.

También de manera procedimental, se ha intentado establecer una categoría autónoma de tutela de las minorías, que consistiría en el incremento, vía estatutaria, del quórum necesario para adoptar un determinado acuerdo. En efecto, si el quórum o las mayorías exigidos por la ley se aumentan, será necesario un mayor grado de consenso entre los accionistas que formen parte en ese momento de la sociedad.

En general, toda disposición que pretenda la protección del socio individual produce, con mayor motivo, un efecto de tutela de las minorías³. Así, en la determinación legal de los derechos de minoría cualificada se atiende al concepto del interés social el cual deberá presidir el ejercicio del poder en el ámbito de las relaciones internas de la sociedad anónima; y deberá ser puesto en relación con el carácter contractual de la compañía, por lo que tiende a identificarse con el interés común de los socios⁴. Esta tendencia se manifiesta, por una parte, subrayando los poderes que se conceden al socio para intervenir en la marcha de la sociedad, de manera que las principales aportaciones doc-

³ JUSTE, *Los derechos de la minoría*, Pamplona, 1995, página 59. Solamente nos interesa subrayar la función de tutela de las minorías que poseen estos derechos. De igual forma, se debe destacar la estrecha relación que guardan los derechos individuales con los de la minoría cualificada, en la medida que estos últimos tienen al accionista como titular, en última instancia. En este punto el citado autor se refiere a GIRÓN TENA (*Derecho de sociedades anónimas*, Valladolid, 1952, página 188 y 189) para quien no es conveniente reservar el término “derecho de minoría” a estos supuestos, pues ello equivaldría a restar a la expresión toda utilidad sistemática. No obstante, reconoce en ellos una función de tutela.

⁴ *vid.* por todos, DUQUE, *Tutela de la minoría*, Valladolid, 1957, página 68. Para el citado autor, la definición del interés social es el problema fundamental de la doctrina de la sociedad por acciones, puesto que en él se sustancia verdaderamente el de la tutela de la minoría cuya ponderación se hizo anteriormente.

trinales en esta materia van del examen de los derechos subjetivos individuales, a la consideración de los poderes políticos del accionista, reconocidos en normas que resultan inderogables por la mayoría⁵.

Otra forma de tutela de la minoría, que requiere una referencia específica, es aquella que consiste en una compensación económica a la que tienen derecho los socios minoritarios en determinados supuestos⁶, generalmente unida a su salida de la sociedad; en concreto, la regulación del derecho de separación del accionista. Estas normas constituyen medios de tutela en sentido amplio, también relacionados con la consecución del interés social. Estamos ante supuestos en los que el legislador no supone ya una comunidad de intereses entre mayoría y minoría, por lo que da entrada a mecanismos de índole patrimonial, de muy diverso alcance y régimen jurídico.

De igual forma, otro medio de tutela viene constituido por aquellas normas que dotan a los socios minoritarios de instrumentos eficaces contra los acuerdos mayoritarios contrarios al interés social. En sentido estricto, la tutela de la minoría se realiza con aquellos medios con los que el derecho societario protege a los accionistas minoritarios frente a un acuerdo que, respetando las normas procedimentales en su forma de adopción, perjudica el interés social entendido como interés común de los socios⁷. En definitiva, el ejercicio de las acciones de impugnación supone el mejor instrumento con el que cuentan los socios minoritarios contra el abuso de poder de la mayoría⁸.

2. Protección del socio minoritario frente a operaciones del órgano de administración que perjudican el interés social

A. Legitimación del socio minoritario para ejercer la acción de responsabilidad

Los accionistas minoritarios tienen reconocida su legitimación para el ejercicio de la acción social de responsabilidad. Esta legitimación no se concede de forma individual a los accionistas, sino que se configura como un derecho corporativo atribuido a la minoría⁹. Así, aquellos socios que representen al menos el cinco por ciento del capital social, incluyendo igualmente a quienes no tienen derecho de voto, están legitimados para el ejercicio conjunto de la mencionada acción de responsabilidad.

Los accionistas que logren reunir el porcentaje exigido podrán iniciar la acción pero con carácter subsidiario, solo si la sociedad no la entabla dentro de un mes desde la fecha del acuerdo favorable, cuando éste fuera contrario a la exigencia de responsabilidad o cuando los administra-

⁵ En opinión de JUSTE (*Los derechos...* página 31) la doctrina se ha ocupado, además, de aquellos supuestos en los que la mayoría, aun respetando los derechos de los socios e incluso los procedimientos de formación de la voluntad social, impone una decisión contraria al interés social, o incluso perjudicial para la minoría. En este sentido se ha propuesto la aplicación de categorías creadas para otras disciplinas jurídicas, como el derecho administrativo en el ámbito de las sociedades privadas, como el exceso o abuso de poder.

⁶ Dentro de esta categoría se encuentran disposiciones de muy diversa índole, como el ya mencionado derecho de separación, el sistema de compensación en la estructura de grupo en algunos ordenamientos, las normas sobre obligatoriedad de adquirir la participación minoritaria en determinadas circunstancias, entre otras.

⁷ DUQUE, *La tutela...* página 10. En sentido estricto, la tutela de la minoría se realiza con aquellos medios con que el ordenamiento societario protege al grupo minoritario o al accionista asilado frente a un acuerdo que, respetando las normas procedimentales en su adopción y los derechos propios o individuales de los accionistas, perjudica el interés social entendido como interés común de los socios., intentando hacer prevalecer sobre el interés común un interés extrasocial incompatible con el primero. En su opinión, la tutela de la minoría significa, por tanto, la actividad realizada por los órganos judiciales para determinar, en el interés de la existencia de la sociedad, si los acuerdos de la junta se adecúan a las normas de legalidad que, para su funcionamiento, se han dictado, cuando la valoración minoritaria disiente de la realizada por la mayoría sobre el interés social.

⁸ Sobre esta cuestión del interés social véase a HERNANDO CEBRIÁ, *El abuso de la posición jurídica del socio en las sociedades de capital. Control societario y los abusos de la mayoría, de minoría y de igualdad*, Bosch, Barcelona, 2013, páginas 60 a 77.

⁹ POLO, "Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima", en AA.VV, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, dirigido por Uría, Menéndez y Olivencia, Tomo VI, Madrid, 1992, página 344. En efecto, en opinión del citado autor, esta exclusión del derecho individual del accionista para el ejercicio de la acción social se justifica en la necesidad de cuantificar en una cierta medida la atribución a los accionistas de la defensa de los intereses sociales, evitando un uso abusivo y desestabilizador de la acción por los accionistas individuales que únicamente ostenten partes ínfimas del capital.

dores no convocasen la junta solicitada para este fin. En este sentido se debe tener en cuenta que los administradores actuarán, por regla general, de acuerdo con los socios mayoritarios de la junta general por lo que rara vez tendrá lugar el ejercicio de la acción social de responsabilidad por iniciativa del órgano de deliberación de la sociedad.

Sin embargo, y para evitar que la relación de confianza entre la mayoría social y los administradores pueda generar un daño a la sociedad, es común la previsión de conceder a los socios minoritarios la posibilidad de ejercitar esta acción social de responsabilidad. En el reciente pronunciamiento, citado anteriormente, el Alto Tribunal deja claro que es una posibilidad con la que contaban los tres actores –D. Alberto, D. Edmundo y D. Joaquín– pero que sin embargo no llegaron a hacer uso de ella porque el Tribunal Supremo basó su fallo, como analizaremos más adelante, en la declaración de nulidad de los contratos suscritos por los administradores por ilicitud de la causa. Es decir, que la demandante tiene un interés jurídico que no se agota en la legitimación para una eventual acción de responsabilidad social contra los administradores, sino que alcanza también el ejercicio de la acción de nulidad.

B. Legitimidad del socio minoritario para instar la nulidad de la compraventa del principal activo inmobiliario de la sociedad

Hasta la fecha, la Jurisprudencia española había negado la legitimación de los socios para solicitar la nulidad de una compraventa celebrada por el representante de la sociedad. De esta forma, en SSTS de 8 de abril de 2013 y de 21 de noviembre de 1997, consideraba que los socios no eran terceros perjudicados, sino socios perjudicados y que, por tanto, su ámbito de actuación se ceñía al derecho societario, en concreto a la exigencia de responsabilidad a los administradores. Las sentencias citadas señalaban que, al estar integrados en la personalidad jurídica de la sociedad, no podían atacar los negocios jurídicos celebrados por el representante social únicamente por considerarlos contrarios a sus intereses.

Esto es, no se podía considerar como un tercero legitimado a quien era parte del negocio jurídico así celebrado. Esta argumentación llevaba al Tribunal Supremo a adoptar un planteamiento que bien podríamos denominar desconfiado o reticente ante la posibilidad de atribución de legitimación a los socios para el ejercicio de las acciones de nulidad, considerando que la sede societaria apropiada para dirimir esta clase de cuestiones, cuando los propios socios consideraran lesionados sus intereses, era la del ejercicio de las acciones de responsabilidad frente a los administradores previstas en la normativa societaria.

Concretamente la segunda de las sentencias citadas, de manera muy significativa, señalaba que *“integrados los socios en la personalidad jurídica social, todos ellos son parte en los contratos así celebrados por el representante del ente social y, por ello, no cabe reconocer a los socios actores-recurrentes la condición de terceros legitimados para instar la nulidad radical o de pleno derecho”*. Ahora bien, el hecho de que en estos casos los socios carezcan de un interés legítimo para impugnar la nulidad de una compraventa realizada por la sociedad, no supone que en todos los supuestos y con carácter general, suceda de igual forma. Consideramos que esta sentencia realizaba una argumentación quizás en exceso arriesgada y categórica, no suficientemente matizada, pues una cosa es considerar al socio, naturalmente, integrante de la persona jurídica social y otra bien distinta, y quizás excesiva, considerar que es, necesariamente, “parte”, en todos los contratos celebrados por la sociedad, tal si existiera la tácita presunción de que todos los contratos cuentan con su aprobación y su refrendo.

Esta interpretación restrictiva merece igualmente otro comentario desde la perspectiva de la Teoría General del Derecho, pues una de las características esenciales de la nulidad radical de los negocios jurídicos como forma de ineficacia de los mismos ha sido, tradicionalmente, la amplitud de la legitimación que para su denuncia se establece, de manera que excluir por sistema y categóricamente

camente a los socios de dicha posibilidad o, cuanto menos, venir a establecer una presunción fáctica contraria a ello, no parece avenirse demasiado bien con el régimen jurídico de la nulidad de nuestro ordenamiento jurídico.

En definitiva, para el Alto Tribunal, no puede mantenerse la citada falta de legitimación de los socios minoritarios¹⁰. Y estimó la acción de nulidad planteada por éstos reconociéndoles, de esta forma, la legitimación ante la existencia de una causa ilícita. De manera que, la atribución de personalidad jurídica a una sociedad no implica que sus socios queden desconectados de los negocios jurídicos que sus órganos representativos suscriban. Especialmente cuando éstos suponen una lesión de los intereses de los mencionados socios.

III. CAUSA ILÍCITA DE CONTRATOS SUSCRITOS EN FRAUDE DE LOS DERECHOS DE LOS SOCIOS MINORITARIOS

En este apartado de nuestro estudio es donde radica la reciente aportación a la doctrina por parte de la Jurisprudencia. El Tribunal Supremo, en su ya citado pronunciamiento de 23 de septiembre de 2014, estima la acción de nulidad por existencia de causa ilícita, puesto que los negocios jurídicos impugnados se habrían celebrado para defraudar los derechos de los socios minoritarios. En este supuesto, los mencionados socios están legitimados para interponer la acción de nulidad por cuanto son titulares de un interés directo al alegar la existencia de un perjuicio patrimonial causado por los negocios jurídicos que fueron objeto de la impugnación.

Por su enorme trascendencia, consideramos importante hacer referencia al objeto del litigio que originó el pronunciamiento por parte del Tribunal Supremo. En efecto, la transmisión de las participaciones sociales fue considerada nula, pero no por la existencia de una contraprestación a precio inferior al valor real de los bienes transmitidos, sino por ilicitud de la causa, al integrarse en una operación destinada a despatrimonializar la sociedad en cuestión, en perjuicio precisamente de los socios minoritarios; mediante la segregación y aportación de las partes más valiosas de la finca que constituía el principal activo del patrimonio social de la compañía principal del litigio a otras dos sociedades menores, como aportaciones no dinerarias a diversas ampliaciones de capital, y la posterior enajenación de las participaciones sociales que a cambio recibió la mencionada sociedad matriz a entidades controladas por los socios mayoritarios de ésta, por un precio inferior al valor de mercado.

Como decimos, la ilicitud de la causa no se deduce de que se haya pagado un precio inferior al de mercado por los bienes transmitidos. En modo alguno, puesto que el precio justo no es efectivamente un requisito de validez en los negocios onerosos de carácter transmisivo. Sino que lo que origina la ilicitud de la causa y, en consecuencia, la nulidad del contrato en cuestión es que estos negocios jurídicos se integran en una operación cuya finalidad no es otra que la de despatrimonializar a la sociedad matriz, en claro perjuicio de los socios minoritarios, logrando la transmisión de los bienes que constituían la parte más valiosa de su patrimonio a entidades que estaban controladas por los socios mayoritarios.

De igual forma, ni la Jurisprudencia ni la reciente doctrina entran a valorar la cuestión de que la conducta del órgano de administración de la sociedad matriz pueda dar lugar a la responsabilidad de sus componentes. Y tampoco que, dicha responsabilidad de los administradores, impida la declaración de nulidad de los negocios jurídicos concertados cuando concurre causa legal para ello. La jurisprudencia del Tribunal Supremo, de manera reiterada y constante, ha distinguido la causa del contrato de los motivos que conducen a las partes a su celebración.

¹⁰ En este sentido, véase HERNANDO CEBRIÁ, "Relaciones entre socios minoritarios mandantes y socios mayoritarios", *Revista jurídica del notariado*, n° 90-91, 2014, páginas 596-599.

Así, el artículo 1274 del Código Civil establece que la causa es el fin que se persigue en cada hipótesis contractual (contraprestación, servicio que se remunera, mera liberalidad), y afirma que tiene por ello un significado objetivo y típico. Sin embargo, en opinión de DIEZ PICAZO¹¹, atendiendo a las corrientes modernas que "dan relevancia al propósito empírico perseguido por las partes como integrado en el concepto de causa, reconoce la posibilidad de que los móviles o motivos particulares pueden tener trascendencia jurídica cuando se incorporan a la declaración de voluntad, viniendo a constituir parte de la misma, siempre que sean reconocidos por ambos contratantes". El Alto Tribunal acoge siempre "la concepción más radicalmente subjetiva de la causa, que la equipara a los móviles de las partes, cuando se persigue con el contrato un fin ilícito o inmoral"¹².

En este sentido, para poder hablar de la existencia de un contrato, existe una exigencia de requisitos más allá de la exclusiva voluntad de los contratantes, y existe un control de la licitud de lo querido por éstos. Siguiendo en este punto a LÓPEZ LÓPEZ¹³, quien afirma que el contrato consiste en un acuerdo de voluntades, en un entrelazamiento de promesas y aceptaciones de las mismas, que genera vínculos; pero vínculos cuyo cumplimiento solo puede ser reclamado coercitivamente, si con el consenso contractual concurre la denominada *causa civilis obligandi*, esto es, la razón por la que te obligas¹⁴. En el supuesto de los miembros del órgano de administración de la sociedad matriz, dicha razón era la de actuar en perjuicio de los socios minoritarios vaciando del mayor contenido patrimonial a la sociedad matriz, al desprenderse del mayor de sus activos a un precio muy inferior al de mercado.

IV. ESTADO DE LA CUESTIÓN A LA LUZ DE LA REFORMA LEGISLATIVA PARA LA MEJORA DEL GOBIERNO CORPORATIVO

El pasado 4 de diciembre de 2014 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo¹⁵. En esta reforma se han introducido diversos mecanismos que van a contribuir a la defensa de los intereses de los socios minoritarios en las grandes sociedades. Así, las modificaciones introducidas por esta nueva Ley en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital parten de la base del Informe emitido por la Comisión de Expertos en materia de gobierno corporativo; y pueden agruparse, fundamentalmente, en dos grandes bloques:

1. Juntas de accionistas

En este punto, las reformas van orientadas a ampliar las competencias de la junta general¹⁶,

¹¹ *Sistema de Derecho Civil*, volumen II, Madrid, 2012, página 46.

¹² Sentencias de 30 de enero de 1960, 25 de abril de 1962, 1 de abril de 1982 y 11 de diciembre de 1986, entre otras. Como decimos, para la concepción subjetiva, la causa es el elemento o momento psicológico que determina la voluntad, la razón o motivo decisivo que induce a negociar. En este sentido, ALBALADEJO (*Derecho Civil. Introducción y parte general. La relación, las cosas y los hechos jurídicos*, Bosch, Barcelona, 1996, página 253) define a la causa como el fin particular cuya consecuencia impulsa a realizar el negocio. En definitiva, la causa no consiste en el fin abstracto y permanente de cada tipo de negocio, sino en la finalidad concreta perseguida por las partes en el negocio contemplado en particular.

¹³ *Fundamentos de Derecho Civil. Doctrinas generales y bases constitucionales*, Valencia, 2012, página 329 y 330. En opinión del citado autor, para que se pueda hablar de la existencia de un contrato, existe una exigencia de requisitos más allá de la exclusiva voluntad de los contratantes, y existe un control de licitud de lo querido por estos. Tanto los requisitos como el control conforman la eficacia de las promesas contractuales, en manera tal, que sólo en este marco, y con estas premisas, se justifica la afirmación del contrato como creador de obligaciones.

¹⁴ Para ver más sobre la causa subjetiva véase, entre otros a: DE CASTRO, *Derecho Civil de España*, III, Thomson Civitas, 2008, páginas 227-229; CLAVERÍA, *La causa del contrato*, Bolonia, Publicaciones del Real Colegio de España, 1998.

¹⁵ El antecedente directo de esta Ley se encuentra en el Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, en virtud del cual se creó una comisión de expertos en materia de gobierno corporativo para proponer las iniciativas y las reformas normativas adecuadas para garantizar el buen gobierno de las empresas, y para prestar apoyo y asesoramiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la modificación del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas.

¹⁶ Se incluye como competencia de la junta general de todas las sociedades de capital la adquisición, enajenación o aportación a otra

reforzar los derechos de los accionistas minoritarios y asegurar la transparencia de la información que reciben los accionistas¹⁷. En general, se pretende garantizar que los accionistas se pronuncien de forma separada sobre el nombramiento, la reelección o la separación de los administradores y las modificaciones estatutarias. Respecto al tratamiento jurídico de los conflictos de interés, se establece una cláusula específica de prohibición de derecho de voto en los casos más graves de conflicto de interés y una presunción de infracción del interés social en los casos en que el acuerdo social haya sido adoptado con el voto determinante del socio o de los socios incurso en un conflicto de interés¹⁸.

En efecto, tras la reforma legislativa, el artículo 190.3 de la Ley de Sociedades de Capital establece que: "...cuando el voto del socio o socios incurso en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá, en caso de impugnación, a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social." Este artículo sobre el conflicto de interés, se debe poner en conexión con el artículo 204.1 que regula los acuerdos impugnables y afirma que: "la lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios".

En nuestra opinión, como decimos, el sentido de la reforma del texto normativo sobre las sociedades de capital va en la dirección de aumentar, de mejorar, los mecanismos adecuados para la defensa de los intereses de los socios minoritarios. Así, volviendo al litigio que motivó el pronunciamiento por parte del Tribunal Supremo, la actuación por parte de los socios mayoritarios de la sociedad matriz fue la siguiente: segregaron partes de un activo social (concretamente el de mayor valor) que pertenecía a la sociedad matriz y lo aportaron –dicho activo segregado– a otras sociedades. Con posterioridad, venden a sociedades controladas por los socios mayoritarios las participaciones de las sociedades beneficiarias de la segregación que había recibido la sociedad matriz por la aportación al capital de aquéllas de las fincas segregadas. Es decir, que queda demostrada la situación de conflicto de interés en la que incurren los socios mayoritarios.

De este modo, los accionistas minoritarios cuentan con un motivo más para impugnar el acuerdo social en cuestión con base en la lesión del interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros. La nueva presunción legal, según la cual, habrá infracción del interés social en todos aquellos casos en que el acuerdo social haya sido adoptado con el voto determinante del socio o de los socios incurso en un conflicto de interés, jugaría a su favor para impedir que el mencionado acuerdo se adoptase de manera válida.

Otro punto de la reforma de la Ley de Sociedades de Capital que se podría poner en valor,

sociedad de activos esenciales; cuestión que la actual recomendación tercera del Código Unificado recogía parcialmente para las sociedades cotizadas. La reforma legal a la que aludimos, a contrario que la recomendación, no requiere que la adquisición o enajenación suponga una modificación efectiva del objeto social, y basta que la operación se lleve a cabo sobre activos esenciales. En este sentido, la ley presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el 25% del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado. Asimismo se amplía a todas las sociedades de capital la facultad de intervención de la junta general en asuntos de gestión, cuestión que anteriormente parecía estar reservada únicamente al supuesto de las sociedades de responsabilidad limitada.

¹⁷ En efecto, se reduce al 3% en las sociedades cotizadas el porcentaje que la Ley de Sociedades de Capital fijaba en el 5% para el ejercicio de ciertos derechos de minoría. De igual forma se establece como obligatorio, en todas las sociedades de capital, la votación separada en junta general de los asuntos que sean independientes, en particular: nombramiento, ratificación, reelección o separación de cada administrador; en la modificación de estatutos, la de cada artículo o grupos de artículos que tengan autonomía propia y aquellos asuntos en los que, de manera expresa, así se refleje en los estatutos de la sociedad.

¹⁸ Como analizaremos a continuación, para afrontar la problemática de los conflictos de interés en las decisiones de la junta general se incluyen tres medidas. En primer lugar, en los casos más graves, se adopta para todas las sociedades de capital, la regulación anterior de las sociedades de responsabilidad limitada, esto es, prohibición del derecho de voto del socio interesado. En segundo lugar, se establece una presunción de infracción del interés social cuando el acuerdo se haya adoptado gracias al voto determinante de los socios en conflicto. Y, en tercer lugar, se exigen votaciones separadas en los distintos grupos de accionistas en las modificaciones estatutarias que los afecten de manera asimétrica en el plano sustancial, dando origen a un tratamiento discriminatorio.

es el nuevo artículo 160 en relación a la competencia de la junta. Concretamente, en el apartado f), se establece que: “*la adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter de esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado*”. De esta forma, los administradores de una sociedad matriz, para poder enajenar o segregar un activo importante de la sociedad, deberían contar con el acuerdo previo y preceptivo de la junta general. Nos encontramos, por tanto, ante una nueva garantía con la que los accionistas minoritarios podrán defender sus intereses¹⁹.

2. Órganos de administración

En esta materia, las reformas se dirigen, entre otros aspectos, a reforzar el régimen jurídico de los deberes y la responsabilidad de los administradores. En efecto, como ahora analizaremos, se tipifican de forma más precisa los deberes de diligencia y lealtad así como los procedimientos que se deberían seguir en caso de conflicto de interés²⁰.

Así, en primer lugar, conforme a la nueva redacción del artículo 232 de la Ley de Sociedades de Capital: “*el ejercicio de la acción de responsabilidad prevista en los artículos 236 y siguientes no obsta al ejercicio de las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad*”; la infracción de los deberes de lealtad en los que incurra el órgano de administración, permitirá el ejercicio de acciones de anulación de los contratos suscritos por éstos a instancias de cualquiera que tenga un interés legítimo. De manera que, bastaría con el hecho de que cualquiera de los accionistas minoritarios interpusiera esta acción para impedir las consecuencias negativas que la venta del principal activo de una sociedad matriz hubiera supuesto en su contra.

En definitiva, podemos afirmar que el hecho de que los administradores de una sociedad matriz respondieran eventualmente frente a la sociedad, no obsta para que pueda instarse la nulidad de los negocios jurídicos celebrados por parte de los administradores siempre que dichos negocios hubiesen sido el medio a través del cual los administradores hubieran infringido su deber de lealtad²¹. De esta forma, junto al ejercicio de la acción social de responsabilidad, se puede reclamar la declaración de nulidad de los contratos que suponen transacciones vinculadas entre la sociedad y sus administradores

En segundo lugar, otro aspecto de la mencionada reforma que debemos tener en consideración es la modificación del artículo 227 de la Ley de Sociedades de Capital, en la regulación del deber de lealtad, se amplía el alcance de la responsabilidad al establecer en su párrafo segundo que: “*la infracción del deber de lealtad determinará no sólo la obligación de indemnizar el daño causa-*

¹⁹ Estamos ante una de las principales y más controvertidas novedades introducida por la Ley 31/2014 a la que estamos haciendo referencia. Así, podemos afirmar que la reforma del artículo 160 f) de la Ley de Sociedades de Capital ha convertido un precepto que hasta ahora había pasado desapercibido en una norma objeto de estudio y debate. La nueva facultad de la junta general introducida por este artículo origina un elemento perturbador a la seguridad jurídica preventiva, al no definir con exactitud qué se entiende como “activo esencial”, limitándose a establecer una serie de presunciones y no aclarando de quien es la competencia para decidir sobre el carácter de “esencial” del activo. Para ver más sobre el estado de la cuestión véase, por todos, a FERNÁNDEZ DEL POZO, “Aproximación a la categoría de “operaciones sobre activos esenciales”, cuya decisión es competencia exclusiva de la junta (arts. 160 f) y 511 bis LSC””, *La Ley Mercantil*, n° 11, febrero 2015.

²⁰ Respecto al estatuto de los administradores se completa la regulación del deber de diligencia, al que nos referiremos a continuación, para establecer regímenes diferenciados en atención a las funciones encomendadas a cada uno de los administradores de la sociedad. En relación al deber de lealtad, se amplía la descripción de las obligaciones derivadas de dicho deber, especialmente en los que a los conflictos de interés se refiere, extendiéndolo a los administradores de hecho en sentido amplio. De igual forma, se aumenta el alcance de la sanción más allá del resarcimiento del daño causado para integrar la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción.

²¹ A la vista de esta importante norma, no está en absoluto claro ahora mismo que una transacción con posible conflicto de interés para el administrador interviniente únicamente conlleve como sanción y consecuencia una posible acción de responsabilidad contra el administrador y que la validez del negocio no se vea afectada. Para ver más sobre la cuestión véase a GARCÍA DE ENTERRÍA, *La reforma de la Ley de Sociedades de Capital en materia de gobierno corporativo*, Aranzadi, Navarra, 2015, páginas 61-69.

do al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador”. Como vemos, la reforma se ocupa de sistematizar las consecuencias de la infracción del deber de lealtad por parte de los administradores²², lo cual se hacía necesario –tal y como afirmaba algún sector jurisprudencial– porque se limitaban las acciones de la sociedad a la responsabilidad de los administradores.

Según dispone el referido artículo 227.2 de la Ley de Sociedades de Capital, la infracción del deber de lealtad hará nacer, junto a la obligación de indemnizar el eventual daño causado al patrimonio social, también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el órgano de administración. Así, la sociedad estará en condiciones de exigir del administrador desleal aquellas cantidades que éste haya obtenido merced a su conducta desleal y que, de acuerdo con las reglas generales en materia de gestión de intereses ajenos, corresponderían a la sociedad.

En definitiva, la nueva redacción de este precepto atribuye a la sociedad, en primer lugar, no solo la acción de daños –que se podrá ejercitar a través de la acción social de responsabilidad– sino la acción de enriquecimiento injusto, que, normalmente, se solapará con la acción de daños, pero no siempre, para que toda la ganancia obtenida por el administrador se atribuya a la sociedad debiendo, sin embargo, soportar individualmente el administrador, las pérdidas que dicha actuación le hayan causado. Ahora bien, como hemos apuntado, la acción de enriquecimiento injusto es independiente de la acción de responsabilidad: en efecto, hay hipótesis en las que no se habrán producido daños pero será exigible la restitución de los beneficios obtenidos y, viceversa, hay supuestos en los que procede reclamar una indemnización pero no hay enriquecimiento ni, en consecuencia, nada que devolver.

En efecto, la acción de devolución del enriquecimiento tiene presupuestos diferentes a la acción de responsabilidad indemnizatoria; fundamentalmente no será necesario probar el daño. Por eso, como afirma DÍAZ MORENO²³ “*el reconocimiento del derecho a obtener la restitución de los beneficios obtenidos por el administrador desleal se muestra especialmente útil para superar las dificultades de prueba del lucro cesante (piénsese en el caso del uso de activos sociales con fines privados o en el de aprovechamiento de las oportunidades de negocio de la sociedad) o, en general, cuando sea difícil demostrar la existencia de cualquier daño (obtención de ventajas de terceros o invocación de la condición de administrador²⁴)*”.

En definitiva, los administradores habrán vulnerado los deberes inherentes al desempeño de su cargo y deberán indemnizar los daños causados pero, además, deberán reintegrar a la sociedad aquello en lo que se hubiera enriquecido que, en la mayor parte de los casos, permitirá determinar de forma sencilla la cuantía de los daños.

²² La anterior regulación de los deberes de conducta procedía de la Ley de 17 de julio de 2003 sobre transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, que a su vez vino a dar cumplimiento a las recomendaciones del conocido como “Informe Aldama”. La actual reforma de la Ley de sociedades de Capital se limita, en esencia, a perfeccionar la disciplina existente precisando el contenido del deber de diligencia y de reformular el contenido general del deber de lealtad y sus principales manifestaciones.

²³ *La Ley de Reforma de la LSC. Deber de lealtad y conflictos de intereses [observaciones al hilo del régimen de las operaciones vinculadas]*, Análisis Gómez-Acebo y Pombo, diciembre 2014, -página web: <http://www.gomez-acebo.com/index.php/es/conocimiento/analisis/item/1772-deber-de-lealtad-y-conflictos-de-intereses-observaciones-al-hilo-del-régimen-de-las-operaciones-vinculadas->.

²⁴ En efecto, sin perjuicio de la posibilidad de impugnar los acuerdos de la junta o del consejo que dispensen al administrador de la prohibición de realizar transacciones con la sociedad –generalmente por lesionar el interés social, lo que incluye los acuerdos impuestos por la mayoría en detrimento injustificado de la minoría– podemos destacar las siguientes consecuencias de una eventual infracción al deber de lealtad: a) En el terreno indemnizatorio, de conformidad con el artículo 236.1 de la Ley de Sociedades de Capital los administradores responderán de los daños que causen por actos u omisiones realizados incumpliendo su deber de lealtad. b) En el terreno restitutorio, según dispone el ya citado artículo 227.2 de la Ley de Sociedades de Capital, la infracción del deber de lealtad hará nacer, junto a la obligación de indemnizar el eventual daño causado al patrimonio de la sociedad, también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto al que hemos aludido con anterioridad, que haya obtenido el administrador. c) En el terreno impugnatorio, los actos realizados por el administrador en violación de su deber de lealtad pueden ser objeto de acciones tendentes a que se declare su ineficacia. Esta última cuestión abre la posibilidad al ejercicio de acciones de nulidad de los negocios realizados contraviniendo las obligaciones derivadas del deber de lealtad que se puedan basar en la ilicitud de la causa, tal y como hemos sostenido en epígrafe III del presente trabajo (“*Causa ilícita de contratos suscritos en fraude de los derechos de los socios minoritarios*”) al cual nos remitimos.

CONCLUSIONES

Hasta la publicación de la Sentencia de 23 de septiembre de 2014, el Tribunal Supremo había negado la legitimación de los socios para pedir la nulidad de la compraventa celebrada por el representante de la sociedad. Así, en Sentencias anteriores, el Alto Tribunal consideraba que los socios no eran terceros perjudicados, sino socios perjudicados, y por tanto su ámbito de actuación se reducía al derecho societario; en concreto a la exigencia de responsabilidad al administrador (Sentencias del Tribunal Supremo de 5 de noviembre de 1997 y de 8 de abril de 2013, entre otras). En las mencionadas Sentencias se argumentaba que, al estar integrados en la personalidad jurídica de la sociedad, en modo alguno podían ir contra los negocios jurídicos celebrados por el representante social, únicamente por considerarlos contrarios a sus intereses. Un socio no podía ser considerado como tercero legitimado pues era parte del negocio jurídico celebrado.

La importancia de la Sentencia de diciembre de 2014 radica en que el Alto Tribunal abre una nueva vía a los socios minoritarios pues les legitima para instar la nulidad de la compraventa del principal activo inmobiliario de la sociedad con base en la ilicitud de la causa. En efecto, la ilicitud de la causa no se debe a la inexistencia del precio o que éste sea inferior al valor real de los bienes objeto de la transacción, sino a que el negocio impugnado se encuadre en una operación para despatrimonializar a la sociedad. El procedimiento es relativamente común en la práctica: el bien se transmite como una aportación no dineraria en la ampliación de capital de otra sociedad, y las participaciones que, como contraprestación, recibía la sociedad que transmitía el bien se enajenan con posterioridad a otras sociedades cuyo control corresponde a los administradores de esta última; por un precio muy inferior al valor de mercado, constituyéndose así un fraude de los derechos de los socios minoritarios.

Las recientes reformas introducidas por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, van encaminadas –entre otras– a ampliar las competencias de la junta general, reforzando los derechos de los accionistas minoritarios y asegurar la transparencia de la información que reciben los accionistas. Entre los aspectos más destacables de la reforma legislativa figuran extremos que, de haber estado en vigor a la hora de la publicación de la Sentencia referida de 2014, se hubieran podido invocar en beneficio de los accionistas minoritarios. Así, el nuevo artículo 160 apartado f) de la Ley de Sociedades de Capital, entre las competencias de la junta general, incluye “*la adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales*”; lo cual hubiera obligado a que el hecho desencadenante del litigio –la aportación del activo fundamental de la sociedad a otra sociedad– se tuviese que deliberar y acordar en una junta general.

De igual forma, la nueva regulación de los conflictos de interés de los socios o accionistas, de carácter más severa que la anterior, hubiese impedido que aquellos socios que se pudieran beneficiar con la aportación del principal activo social a otra sociedad ejerzan su derecho de voto. En efecto, para los conflictos más graves, se prevé la prohibición de voto de los socios o accionistas que hasta ahora únicamente era aplicable a las sociedades de responsabilidad limitada. En los demás casos, el socio podrá votar. Sin embargo, como novedad, existe una inversión de la carga de la prueba en determinados acuerdos, como nuestro supuesto de hecho, en los que el socio deberá justificar que ha actuado conforme al interés social. Y se incluyen, de manera expresa, en la noción de lesión al interés social, los acuerdos adoptados de manera abusiva por la mayoría.

En lo que respecta al órgano de administración, las principales novedades de la reforma y que hubieran podido tener aplicación en el supuesto de haber estado en vigor con anterioridad a diciembre de 2014, son las siguientes: en primer lugar, la infracción del deber de lealtad de los administradores determinará la ampliación del alcance de la responsabilidad, más allá del resarcimiento del daño causado al patrimonio social, incluyendo la devolución del enriquecimiento injusto obtenido por el administrador. Y, en segundo lugar, debemos tener en consideración que la acción

de responsabilidad será compatible con acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores y que fueran contrarios a su deber de lealtad.

En un futuro, y partiendo de la aplicación de estos preceptos reformados de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, sería aconsejable la consolidación de la doctrina del Tribunal Supremo iniciada a raíz de la Sentencia de 23 de septiembre de 2014. Que los administradores sociales respondan indemnizatoriamente frente a la sociedad no excluye que pueda pedirse la nulidad de los negocios jurídicos celebrados por parte de los administradores, en aquellos supuestos en los que dichos negocios constituyan el vehículo a través del cual los miembros del órgano de administración de la sociedad hayan infringido su deber de lealtad.

De modo que, siempre que la protección de los terceros de buena fe no lo impida, no encontramos obstáculo alguno para que, junto al ejercicio de la acción social de responsabilidad se pueda reclamar la declaración de nulidad de los contratos que supongan transacciones vinculadas entre los administradores y la sociedad. En efecto, el ejercicio de la mencionada acción social de responsabilidad no excluye el de todas las acciones que, para garantizar la tutela judicial efectiva de los derechos de los socios, correspondan a estos, incluida la de nulidad de los contratos que articulan el fraude de los derechos de los socios minoritarios.

BIBLIOGRAFÍA

ALBALADEJO, MANUEL *Derecho Civil. Introducción y parte general. La relación, las cosas y los hechos jurídicos*, Bosch, Barcelona, 1996.

CLAVERÍA, LUIS HUMBERTO, *La causa del contrato*, Bolonia, Publicaciones del Real Colegio de España, 1998.

DE CASTRO, FEDERICO *Derecho Civil de España*, III, Thomson Civitas, 2008.

DÍAZ MORENO, ALBERTO *La Ley de Reforma de la LSC. Deber de lealtad y conflictos de intereses [observaciones al hilo del régimen de las operaciones vinculadas]*, Análisis Gómez-Acebo y Pombo, diciembre 2014.

DÍEZ PICAZO, LUIS *Sistema de Derecho Civil*, volumen II, Madrid, 2012.

DUQUE, JUSTINO *Tutela de la minoría*, Valladolid, 1957.

EMBID, JOSÉ MIGUEL *Grupos de sociedades y accionistas minoritarios (La tutela de la minoría en situaciones de dependencia societaria y grupo)*, Madrid, 1987.

EMBID, JOSÉ MIGUEL "El socio minoritario y el grupo de sociedades", en *Cuadernos de derecho para ingenieros*, vol. 10, 2011, páginas 217-236.

FERNÁNDEZ DEL POZO, LUIS "Aproximación a la categoría de "operaciones sobre activos esenciales", cuya decisión es competencia exclusiva de la junta (arts. 160 f) y 511 bis LSC"; *La Ley Mercantil*, nº 11, febrero 2015.

GARCÍA DE ENTERRÍA, JAVIER *La reforma de la Ley de Sociedades de Capital en materia de gobierno corporativo*, Aranzadi, Navarra, 2015.

GIRÓN TENA, JOSÉ *Derecho de sociedades anónimas*, Valladolid, 1952.

HERNANDO CEBRIÁ, LUIS El abuso de la posición jurídica del socio en las sociedades de capital. Control societario y los abusos de la mayoría, de minoría y de igualdad, Bosch, Barcelona, 2013.

HERNANDO CEBRIÁ, LUIS “Relaciones entre socios minoritarios mandantes y socios mayoritarios”, *Revista jurídica del notariado*, n° 90-91, 2014, páginas 593-608.

USTE, *Los derechos de la minoría*, Pamplona, 1995.

LÓPEZ LÓPEZ, ÁNGEL *Fundamentos de Derecho Civil. Doctrinas generales y bases constitucionales*, Valencia, 2012.

MARTÍNEZ MACHUCA, PABLO *La protección de los socios externos en los grupos de sociedades*, Bolonia, 1999.

POLO, “Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima”, en AA.VV, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, dirigido por Uría, Menéndez y Olivencia, Tomo VI, Madrid, 1992.