



Proyecto de reforma de la Ley de Sociedades de Capital: novedades para sociedades no cotizadas en operaciones vinculadas

Hoy se ha publicado en el Diario Oficial del Congreso un [Proyecto de Ley](#) (el “**Proyecto**”) que introduce novedades de interés para sociedades cotizadas y no cotizadas.

En este documento nos referimos solo a las **novedades introducidas para las sociedades no cotizadas**, si bien advertimos que pueden sufrir modificaciones durante la tramitación parlamentaria.

Legal flash

7 de septiembre de 2020



Aspectos clave

- Se amplía la **lista de personas vinculadas a los administradores**; en particular, se incluye expresamente al socio representado por el administrador en el órgano de administración. En consecuencia, el administrador debe abstenerse de votar en los asuntos en los que el socio que propuso su nombramiento tenga un interés que pueda entrar en conflicto con la sociedad, de forma que se zanjan las dudas que en la doctrina se habían planteado a este respecto.
- Se establece un **régimen especial para las operaciones vinculadas intragrupo** sujetas a conflicto de intereses. Como excepción a la regla general de abstención del administrador propuesto por el socio que tenga conflicto, en las operaciones intragrupo se permite participar en la votación al administrador designado por la sociedad dominante, sin perjuicio de que, en caso de impugnación, se establece una regla de la inversión de la carga de la prueba similar a la prevista en el art. 190.3 LSC para los casos de conflicto de intereses del socio



Objeto y tramitación del Proyecto

El Proyecto:

- Incorpora a nuestro ordenamiento la [Directiva \(UE\) 2017/828](#) (la “**Directiva SRD II**”), que pretende reforzar la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas europeas y aumentar la transparencia entre las compañías y sus inversores.
- Los **aspectos clave de la regulación para las sociedades cotizadas** son los siguientes: (i) nuevo régimen para las operaciones con partes vinculadas; (ii) posibilidad de otorgar doble voto a las acciones que mantenga el titular durante, al menos, dos años (acciones de lealtad); (iii) revisión del contenido de la política de remuneraciones y del Informe Anual de Retribuciones; (iv) reconocimiento del derecho a identificar al beneficiario último de la inversión que, formalmente, no figura como accionista; (v) impulso a la transparencia de los inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto; (vi) prohibición de nombrar o reelegir consejeros personas jurídicas; (vii) flexibilización del régimen especial de aumentos de capital y de obligaciones convertibles; y (viii) supresión de la información financiera trimestral. Además, el Proyecto adapta el texto de la Ley del Mercado de Valores a la reforma de la normativa de folletos operada por el Reglamento (UE) nº 2017/1129. Para un mayor detalle de las novedades para las sociedades cotizadas puede consultarse nuestro [Legal Flash](#).
- Incorpora, además, **dos novedades relevantes para las sociedades no cotizadas**:
 - (a) Amplía la lista de personas vinculadas a los administradores.
 - (b) Establece un régimen especial de aprobación para operaciones vinculadas intragrupo sujetas a conflicto de intereses.

El Proyecto comienza ahora su tramitación parlamentaria y previsiblemente se aprobará durante el último trimestre del año. Podrá sufrir modificaciones fruto de la aprobación de enmiendas que, en su caso, se presenten por los distintos grupos parlamentarios.

Novedades para sociedades no cotizadas: concepto de personas vinculadas y régimen de aprobación de operaciones intragrupo

La regulación de las operaciones vinculadas es una de las cuestiones más importantes de la Directiva SRD II y del Proyecto. Con carácter general, se mantiene el régimen general aplicable al conjunto de las sociedades de capital, que se articula en torno al conflicto de intereses y el régimen de dispensa ([arts. 227 a 230 LSC](#)). En este sentido, recordemos que el deber de lealtad



(art. 227 LSC) obliga a los administradores a anteponer, en todo momento, el interés de la sociedad a cualquier otro interés distinto al de la sociedad que entre en conflicto con él. Así, en caso de conflicto, el deber de lealtad obliga a los administradores a subordinar su interés, o el interés de personas vinculadas a ellos, al interés social en aras de procurar el mejor servicio a la sociedad. Dos son fundamentalmente las obligaciones concretas derivadas del deber de lealtad que se imponen a los administradores en situaciones de conflicto de intereses: informar sobre la situación de conflicto (art. 229.3 LSC) y abstenerse en la deliberación y votación de los acuerdos en los que él o una persona vinculada tenga conflicto de intereses, directo o indirecto (art. 228.3 LSC).

Las principales novedades en operaciones vinculadas que incorpora el Proyecto versan sobre las especialidades de este tipo de operaciones en las sociedades cotizadas. A estos efectos se introduce en el Título XIV, dedicado a las sociedades anónimas cotizadas, un nuevo capítulo VII bis enteramente dedicado al régimen de operaciones vinculadas (arts. 529 vicies a 529 tervicies LSC).

Con ocasión de la regulación del régimen de operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas el Proyecto introduce **dos modificaciones** en la LSC que afectan a la generalidad de sociedades de capital: de un lado, la ampliación de la lista de personas vinculadas al administrador (modificación del art. 231 LSC); de otro, la introducción de un régimen especial de aprobación de operaciones vinculadas intragrupo sujetas a conflicto de intereses (nuevo art. 231bis LSC).

Ampliación de la lista de personas vinculadas al administrador

El Proyecto amplía la lista del actual 231.1 LSC que define, con carácter general, quiénes son las personas vinculadas a los administradores, de forma que incluye expresamente en esta lista a:

- las sociedades o entidades en las que el administrador tiene una participación relevante (igual o superior al 10% de capital o de los derechos de voto) o desempeña un puesto clave;
- los socios representados por el administrador en el órgano de administración.

Con esta ampliación y, en particular, con la consideración de parte vinculada al socio representado por el administrador en el órgano de administración, se zanja cualquier duda en relación a la **obligación general de abstención de los administradores en los asuntos en los que la persona vinculada sea el socio que propuso su nombramiento**; obligación que buena parte de la doctrina ya venía defendiendo (bien por considerar que se consideraba una situación de “conflicto indirecto”, bien por considerar que era un supuesto de “conflicto por cuenta ajena”), si bien otro sector lo negaba por considerar que la lista del 231 LSC era *numerus clausus*, lo que impedía su extensión a personas no expresamente incluidas en la lista.



Régimen de aprobación de operaciones vinculadas intragrupo

La segunda novedad consiste en el establecimiento de un régimen especial de aprobación de operaciones vinculadas intragrupo sujetas a conflicto de intereses. A tal fin, se introduce un nuevo precepto (art. 231 bis LSC) que regula dos cuestiones: (i) la distribución de competencias para la aprobación de una operación vinculada intragrupo; y (ii) reglas especiales sobre la participación y voto de los administradores que representan a la sociedad dominante en el órgano de administración de la sociedad filial.

Distribución de competencias para la aprobación de una operación vinculada intragrupo

- Se mantiene el vigente régimen general de distribución de competencias entre junta y órgano de administración:
 - (a) Se atribuye a la junta la competencia para aprobar operaciones vinculadas que celebre la sociedad con su sociedad dominante u otras sociedades del grupo sujetas a conflicto de intereses cuyo valor sea igual o superior al 10% del activo total de la sociedad.
 - (b) El resto de operaciones vinculadas intragrupo sujetas a conflicto de intereses deberán ser aprobadas por el órgano de administración.
- Como excepción, y como novedad, se dispone que **el órgano de administración podrá delegar en órganos delegados o miembros de la alta dirección**, la aprobación de las operaciones intragrupo sujetas a conflicto de intereses, siempre y cuando se trate de **operaciones ordinarias** (por ejemplo, las resultantes de la ejecución de un contrato marco) y concluidas **en condiciones de mercado**. En estos casos, el órgano de administración deberá implantar un procedimiento interno para la evaluación periódica del cumplimiento de los mencionados requisitos.

Reglas sobre la participación y voto de los administradores en operaciones intragrupo

- Como hemos señalado, se mantiene el régimen aplicable a los administradores que se articula en torno al conflicto de intereses y el régimen de dispensa (arts. 227 a 230 LSC). En consecuencia, existe un deber de abstención del administrador afectado, o del que represente o esté vinculado a un socio afectado por el conflicto, que le impide participar en la deliberación y votación del acuerdo sujeto a conflicto.
- Como excepción, **la aprobación de operaciones vinculadas celebradas entre la sociedad filial y su dominante puede hacerse con la participación de los administradores que estén vinculados y representen a la sociedad dominante**. En estos casos, a los efectos de proteger a la filial y sus accionistas externos, se establece una regla de la **inversión de la carga de la prueba** (similar a la prevista en el art. 190.3 LSC), en virtud de la cual, si el voto de los administradores que representen a la sociedad dominante resultara decisivo para la aprobación, corresponderá a la sociedad



y, en su caso, a los administradores afectados por el conflicto de intereses, probar que el acuerdo es conforme con el interés social en caso de que sea impugnado.

- > La posibilidad de que los administradores representantes de la dominante participen en la votación de acuerdos del órgano de administración de la filial sujetas a un conflicto con la dominante se justifica como una medida necesaria para *“facilitar la economía y la planificación estratégica de los grupos de la que las operaciones internas constituyen un elemento indispensable. No se puede privar a la matriz de participar en este tipo de decisiones estratégicas a través de sus consejeros dominicales. Por ello es preciso no privar del voto a los consejeros afectados en estos casos (...)”*.
- > Se considera que esta excepción a la prohibición general de voto de los administradores en situaciones de conflicto de intereses debe resultar de aplicación a la generalidad de sociedades de capital y, en particular, a todas las sociedades filiales, con independencia de que sean sociedades cotizadas o no. Esto justifica que su regulación se contemple de forma separada en un precepto ubicado en la parte general de la regulación.

Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas.

©2020 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en él no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas.

