

LEY 25/2011 DE REFORMA PARCIAL DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

VICENTE CONDE VIÑUELAS*Socio del Área de Corporate*vconde@perezllorca.com

Tel: (+34) 91 436 20 95

Fax: (+34) 91 436 04 30

www.perezllorca.com

El 2 de octubre de 2011 ha entrado en vigor la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, que fue publicada en el BOE el día 2 de agosto de 2011.

Según reza su preámbulo, esta Ley tiene como principales objetivos (i) la reducción del coste de organización y funcionamiento de las sociedades de capital, (ii) la introducción de algunas normas de modernización del derecho de esta clase de sociedades, (iii) la supresión de algunas diferencias entre el régimen de las sociedades anónimas y el de las sociedades de responsabilidad limitada, y (iv) la trasposición a la legislación interna de la mencionada Directiva 2007/36/CE, que regula básicamente el funcionamiento de las juntas generales en las sociedades cotizadas. La Ley modifica también, entre otros aspectos, las normas relativas al informe de expertos independientes en fusiones contenida en la Ley sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.

A continuación se exponen las principales novedades que la Ley 25/2011 introduce en relación con cada uno de los objetivos mencionados en la Ley de Sociedades de Capital (la "LSC"), así como la modificación de la regulación del informe de expertos independientes en fusiones. Ha de advertirse

que la nueva norma incluye también otras modificaciones menores, esencialmente de carácter técnico, que por su escasa trascendencia práctica no serán tratadas en este artículo.

1. MODIFICACIONES RELATIVAS A LA REDUCCIÓN DE COSTES DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LAS SOCIEDADES

- (i) Convocatoria de juntas: Se extiende a las sociedades anónimas la posibilidad, hasta ahora reconocida sólo a las sociedades de responsabilidad limitada, de que los estatutos sociales permitan que la convocatoria de la junta general se realice únicamente mediante anuncio publicado en la página web de la sociedad o por cualquier procedimiento de comunicación individual y escrita a todos los socios (art. 173 LSC). Se exceptúa de esta posibilidad a las sociedades con acciones al portador, en cuyo caso la junta deberá ser convocada al menos mediante anuncio en el BORME, y a las sociedades cotizadas, que quedan sujetas a unas reglas de convocatoria de junta más severas a las que nos referiremos más adelante.

En relación con esta cuestión, se introduce un nuevo artículo 11 bis en la LSC para regular la página web corporativa. De acuerdo con este precepto, la creación de la página web debe ser acordada por la junta general, y el acuerdo de creación debe publicarse en el Registro Mercantil o bien ser notificado a todos los socios. Corresponde a los administradores la prueba de la certeza del hecho de la inserción de contenidos en la web y de la fecha en que se hizo. Parece claro que con esta regulación se pretende solucionar los problemas de interpretación surgidos a raíz de la incorporación del sistema de con-

vocatoria de juntas a través de página web por el Real Decreto-ley 13/2010, de 3 de diciembre¹.

- (ii) Supresión de la obligación de publicación de determinados acuerdos sociales: Se suprimen las obligaciones que se imponían a las sociedades anónimas de publicar en la página web o en periódicos de gran circulación los acuerdos de cambio de denominación, cambio de domicilio, sustitución o modificación del objeto social (derogación del art. 289 LSC) y los acuerdos de disolución de la sociedad (art. 369 LSC).
- (iii) Modos de organización de la administración de sociedades anónimas: Se extiende a las sociedades anónimas la posibilidad, que ya tenían las sociedades de responsabilidad limitada, de que sus estatutos sociales establezcan distintos modos de organizar la administración de la sociedad, permitiendo que sea la junta la que en cada momento opte por el que considere preferible sin necesidad de modificar los estatutos (art. 23.e) LSC).

2. NORMAS DE MODERNIZACIÓN DEL DERECHO DE SOCIEDADES

- (i) Denegación de la información solicitada por los accionistas: La LSC permite a los administradores de una sociedad anónima o limitada denegar la información solicitada por los accionistas o socios con ocasión de una junta general cuando consideren que la publicidad de dicha información perjudica el interés social, salvo que la solicitud de información esté apoyada por un 25% del capital social. La Ley 25/2011

introduce ahora la posibilidad de que los estatutos sociales de la sociedad anónima reduzcan ese porcentaje hasta el 5% (art. 197.4)².

- (ii) Administrador persona jurídica: Se introduce un nuevo artículo 212 bis en la LSC que regula el régimen del representante persona física del administrador persona jurídica. Lo más destacable del nuevo precepto no es tanto lo que dice (en la práctica, no introduce grandes novedades respecto de lo dispuesto sobre esta materia en el art. 143 del Reglamento del Registro Mercantil) cuanto lo que deja de decir: el texto finalmente aprobado no establece la responsabilidad solidaria del representante persona física y el administrador persona jurídica que recogía el proyecto de ley, aun cuando el preámbulo de la Ley sigue haciendo referencia a dicha responsabilidad solidaria, seguramente por un error del legislador.
- (iii) Convocatoria del consejo de administración: Se establece la posibilidad de que los administradores que representen, al menos, un tercio de los miembros del consejo de administración de una sociedad anónima o limitada puedan convocarlo cuando, previa petición al presidente, éste no lo hubiera hecho en el plazo de un mes sin causa justificada (art. 246 LSC).
- (iv) Derecho de separación en caso de no reparto de dividendos: Los socios de sociedades limitadas o anónimas no cotizadas que hubieran votado a favor de la distribución de los beneficios sociales tendrán derecho de

¹Así, algún registrador llegó a denegar la inscripción de la cláusula estatutaria de una sociedad limitada que, reproduciendo prácticamente el tenor literal del artículo 173.2 LSC en su antigua redacción, preveía la posibilidad de convocar la junta general mediante anuncio publicado en la página web de la sociedad, o de no existir ésta, por medio de burofax enviado individualmente a cada socio. Entendía ese registrador que el procedimiento de convocatoria por página web no podía ser alternativo al de comunicación individual y escrita, ya que no había certeza sobre la existencia de dicha página web. Tal calificación fue revocada por la Dirección General de Registros y Notariado (la "DGRN") en resolución de 21 de marzo de 2011.

Tratando de cerrar esa polémica y otras suscitadas por el Real Decreto-ley 13/2010, la propia DGRN dictó el 18 de mayo de 2011 una Instrucción (corregida el 27 de mayo siguiente) en la que se establecía que, en los casos en que se optase por la publicación de la convocatoria de junta general en la página web, la sociedad debería o bien determinar dicha página web en los estatutos de la sociedad o bien notificarla al Registro Mercantil mediante declaración de los administradores. Este sistema de acreditación de la existencia de la página web ha venido ahora a ser superado por las previsiones del nuevo artículo 11 bis LSC, que ya no exige la inscripción de la página web en el Registro Mercantil, sino que permite que aquélla sea simplemente notificada a todos los socios.

²Sorprendentemente, la posibilidad de rebajar estatutariamente al 5% el porcentaje de capital exigido para impedir la denegación de la información solicitada por los socios no se contempla para las sociedades limitadas, ya que el artículo 197 LSC regula sólo el derecho de información en las sociedades anónimas. Podría entenderse que esta posibilidad se limitara a las sociedades cotizadas (aun cuando ello no venga exigido por la Directiva 2007/36/CE, que precisamente esta Ley 25/2011 se encarga de trasponer), ya que puede ser prácticamente imposible alcanzar en ellas el porcentaje del 25% para impedir la denegación de información por los administradores. Sin embargo, si el nuevo precepto se aplica a sociedades anónimas tanto cotizadas como no cotizadas no se aprecia razón alguna para no extender el mismo también a las sociedades limitadas.

separación en caso de que la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior que sean legalmente repartibles. Este derecho sólo será efectivo a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad (nuevo art. 348 bis LSC)³.

- (v) Separación por modificación sustancial del objeto social: El art. 346.1.a) LSC recoge como causa legal de separación de los socios la sustitución del objeto social. Ahora se añade también la modificación sustancial de dicho objeto, como venía siendo generalmente admitido por doctrina y jurisprudencia.
- (vi) Solicitud de convocatoria de junta por la minoría: El art. 168 LSC obliga a los administradores a convocar junta general cuando lo soliciten socios que representen al menos el 5% del capital social. Hasta ahora, el precepto establecía que en ese supuesto la junta debía convocarse para su celebración dentro del mes siguiente a la fecha en que se hubiera requerido notarialmente por la minoría, lo que no era compatible, en el caso de la sociedad anónima, con el plazo de un mes que debe mediar entre la convocatoria y la fecha de celebración de la junta. La nueva Ley viene a solucionar esta incompatibilidad de plazos estableciendo que la junta deberá convocarse para su celebración dentro de los dos meses siguientes a la fecha del requerimiento de la minoría.
- (i) Causas estatutarias de exclusión de socios en sociedades anónimas: Se amplía a las sociedades anónimas la posibilidad, hasta ahora limitada a las sociedades limitadas, de que los estatutos sociales incorporen causas determinadas de exclusión de socios, con el consentimiento de todos ellos (art. 351 LSC).
- (ii) Unificación de las causas de disolución: Se equiparan las causas de disolución de las sociedades anónimas y limitadas, aplicando a todas ellas la causa relativa al cese en el ejercicio de la actividad que constituye el objeto social, causa que hasta ahora sólo era de aplicación a las sociedades limitadas (art. 363.1 LSC). Se establece a estos efectos que se entenderá producido el cese de la actividad tras un periodo de inactividad superior a un año (antes se requerían tres años).
- (iii) Unificación del régimen de nombramiento y responsabilidad de los liquidadores: Se generaliza la norma, establecida hasta ahora sólo para las sociedades de responsabilidad limitada, sobre la conversión automática en liquidadores de los administradores de la sociedad salvo disposición contraria de los estatutos o designación por la junta general, (art. 376 LSC). Por otra parte, se unifica el régimen de responsabilidad de los liquidadores de las sociedades anónimas y limitadas, estableciéndose que en ambos casos responden ante los socios y acreedores por cualquier perjuicio causado con dolo o culpa en el ejercicio de su cargo (art. 397 LSC).

4. REGULACIÓN DE LAS JUNTAS GENERALES DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS

Una buena parte de la Ley 25/2011 se dedica a la trasposición de la Directiva 2007/36/CE, cuya finalidad principal es facilitar y promover, en el ámbito

3. UNIFICACIÓN DEL RÉGIMEN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS Y DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

³ Con el establecimiento de este derecho de separación, que es tal vez la modificación más relevante introducida por la Ley 25/2011 en el régimen general de las sociedades de capital, el legislador parece buscar una salida a la situación de los socios minoritarios opuestos a la imposición por la mayoría de una política de no reparto de dividendos. Hasta ahora era muy difícil que una impugnación de un acuerdo contrario al reparto de dividendos pudiese prosperar, porque la jurisprudencia venía entendiendo que el derecho concreto al dividendo sólo nace con el acuerdo de la junta que lo aprobaba, y que la junta es libre para acordar o no la distribución de dividendos salvo en supuestos claramente abusivos. Este nuevo artículo 348 bis LSC modifica drásticamente la posición del socio minoritario contrario a la política de no reparto de beneficios, pero está por ver si el nuevo precepto no terminará creando más problemas de los que pretende resolver.

de la Unión Europea, el ejercicio de los derechos de información y voto de los accionistas de las sociedades cotizadas. En particular, la Directiva pretende garantizar que las juntas generales sean debidamente convocadas y que los documentos que deban presentarse a las mismas estén disponibles a tiempo para que todos los accionistas, con independencia de su lugar de residencia, puedan adoptar una decisión razonada en el momento de emitir su voto.

A estos efectos, la Ley 25/2011 introduce una nueva sección dentro del Título XIV – sobre las sociedades anónimas cotizadas - de la LSC, integrada por doce artículos que recogen una regulación exhaustiva del funcionamiento de la junta general en ese tipo de sociedades. El legislador ha optado por una trasposición tal vez en exceso literal del texto de la Directiva 2007/36/CE, lo que en ocasiones da lugar a algunas redundancias y a ciertos problemas de encaje con el régimen general de la LSC. Resulta asimismo cuestionable que se limite la aplicación de ciertas normas de interés general sólo a las sociedades cotizadas (es el caso, por ejemplo, de las normas sobre conflictos de interés de los representantes que se describen más adelante). Las cuestiones más relevantes de la nueva regulación son las siguientes:

- (i) Plazo de convocatoria de las juntas generales extraordinarias: Se reduce a 15 días el plazo de convocatoria de las juntas generales extraordinarias siempre que (a) la sociedad ofrezca a los accionistas la posibilidad efectiva de votar por medios electrónicos, y (b) la reducción del plazo haya sido aprobada por acuerdo expreso de la junta general ordinaria con una mayoría de al menos dos tercios del capital con derecho a voto, cuya vigencia no podrá superar la fecha de celebración de la siguiente junta ordinaria (art. 515 LSC). En la práctica, este segundo requisito se traducirá probablemente en la inclusión del acuerdo de reducción de plazo entre los puntos recurrentes del orden del día de las juntas ordinarias de las sociedades cotizadas.
- (ii) Anuncio de convocatoria de la junta: El anuncio de convocatoria de las juntas generales de una sociedad cotizada deberá realizarse al menos en los siguientes medios: (a) el BORME o uno de los diarios de mayor circulación en España, (b) la página web de la CNMV, y (c) la página web de la sociedad (art. 516.2 LSC).
- (iii) Limitación del derecho de completar el orden del día: El derecho general de los accionistas que representen al menos el 5% del capital social a completar el orden del día de las juntas generales se limita en las sociedades cotizadas en un doble aspecto: por una parte, este derecho no podrá ejercitarse en las juntas extraordinarias y, por otra, estará condicionado a la justificación de los nuevos puntos que se pretenden incluir en el orden del día. En contraposición, se introduce un nuevo derecho de los accionistas que representen al menos el 5% del capital social a presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos en el orden del día, tanto en juntas ordinarias como extraordinarias (art. 519 LSC).
- (iv) Derecho de información del accionista: Los administradores no estarán obligados a responder a preguntas concretas de los accionistas cuando la información solicitada esté clara y directamente disponible en la página web de la sociedad bajo el formato “pregunta-respuesta” (art. 520 LSC).
- (v) Representación del accionista en la junta: Se prohíben, bajo sanción de nulidad, las cláusulas estatutarias que limiten el derecho del accionista a hacerse representar por cualquier persona en las juntas generales. La sociedad deberá establecer un sistema para la notificación electrónica del nombramiento y la revocación del representante (art. 522 LSC).
- (vi) Conflicto de intereses del representante: El representante deberá informar con detalle al accionista sobre las eventuales situaciones de conflicto de intereses y abstenerse de votar en la junta si alguna de tales situaciones existe, salvo que reciba instrucciones precisas de voto (art. 523 LSC). El precepto incluye un listado de las situaciones en las que se puede considerar que existe un conflicto de

interés⁴.

- (vii) Ejercicio del derecho de voto por las entidades de custodia: Los intermediarios financieros que representen a sus clientes en la junta de una sociedad cotizada podrán ejercitar el voto en sentido divergente en cumplimiento de instrucciones de voto diferentes, si las hubieran recibido. Para ello, tendrán que comunicar a la sociedad dentro de los siete días anteriores a la celebración de la junta la identidad de sus clientes, el número de acciones respecto de las cuales ejercitan el voto y las instrucciones que el intermediario, en su caso, haya recibido (art.524 LSC). Este precepto, que eleva a rango legal la Recomendación 6ª del Código Unificado de Buen Gobierno⁵, pretende regular, con cierta imprecisión, la actuación de los "custodios globales" que aparecen formalmente legitimados como accionistas pero que actúan en realidad como titulares fiduciarios por cuenta del inversor último.
- (viii) Ejercicio del derecho de voto por un administrador: En los supuestos de solicitud pública de representación, la prohibición del ejercicio de derecho de voto por el administrador que se encuentre en situación de conflicto de interés se exceptúa en el caso de que el administrador haya recibido del representado instrucciones de voto precisas para cada uno de los puntos en los que se encuentre en conflicto (art. 526 LSC).

5. MODIFICACIÓN DE LA REGULACIÓN SOBRE EL INFORME DE EXPERTOS INDEPENDIENTES EN FUSIONES

Además de reformar la LSC, la Ley 25/2011 introduce algunas modificaciones técnicas en la Ley del Mercado de Valores⁶, la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva⁷ y la Ley sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (la "LME"). Por su especial trascendencia, conviene detenerse brevemente en la modificación de esta última Ley.

El art. 34 de la LME, que trata sobre el informe de expertos independientes requerido en las fusiones en las que la sociedad absorbente es anónima, disponía en su apartado 5 que dicho informe no era necesario cuando así lo hubiera acordado la totalidad de los socios de las sociedades participantes en la fusión o cuando se tratase de una fusión de sociedades íntegramente participadas.

La Ley 25/2011 modifica este precepto para establecer que en los dos supuestos señalados (acuerdo de la totalidad de los socios o fusión de sociedades íntegramente participadas) no será necesario el informe de expertos sobre el proyecto de fusión en sí (esto es, en lo relativo al canje de las acciones y a la valoración de los respectivos patrimonios), pero sí la opinión de dichos expertos sobre si el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, al menos, al capital de la nueva sociedad o al aumento de capital de la sociedad absorbente.

expertos sobre el proyecto de fusión en sí (esto es, en lo relativo al canje de las acciones y a la valoración de los respectivos patrimonios), pero sí la opinión de dichos expertos sobre si el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, al menos, al capital de la nueva sociedad o al aumento de capital de la sociedad absorbente.

El legislador recoge con esta modificación la inter-

⁴En particular, se entiende que puede existir tal conflicto cuando el representante se encuentre en alguna de las siguientes situaciones:

- (i) Que sea un accionista de control de la sociedad o una entidad controlada por él.
- (ii) Que sea un miembro del órgano de administración de la sociedad, o del accionista de control o de una entidad controlada por éste.
- (iii) Que sea un empleado o un auditor de la sociedad, del accionista de control o de una entidad controlada por éste.
- (iv) Que sea una persona física vinculada con las anteriores (cónyuge o persona con análoga relación de afectividad, actual o que lo hubiera sido dentro de los dos años anteriores, ascendientes, descendientes, hermanos y sus cónyuges respectivos).

⁵Conforme a la cual, se recomienda "que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos."

⁶La única modificación de la Ley del Mercado de Valores consiste en la inclusión como infracciones graves en su artículo 100 de los incumplimientos de determinadas obligaciones derivadas de los nuevos preceptos de la LSC reguladores del funcionamiento de las juntas generales de las sociedades cotizadas. Debe advertirse, por cierto, que el legislador ha olvidado modificar en el artículo 100.b) de esa Ley del Mercado de Valores la numeración de los preceptos de la LSC cuyo incumplimiento es objeto de dicho artículo 100.b), numeración que ya no se corresponde con la que la Ley 25/2011 ha establecido en el Título XIV de la LSC.

⁷Respecto a esta Ley, la única modificación es la sustitución, en determinadas instituciones de inversión colectiva, del folleto simplificado por el documento de datos fundamentales para el inversor a que hace referencia el Reglamento (UE) nº 583/2010 de la Comisión Europea.

pretación que la doctrina registral venía haciendo en relación con el antiguo art. 34.5 de la LME. En efecto, la DGRN había declarado⁸ que ese precepto debía interpretarse en el sentido de que la posibilidad de renunciar al informe del experto por decisión unánime de los socios se limitaba a la parte del informe referida a valoración de la ecuación de canje de la fusión, pero no podía extenderse a la opinión sobre si el patrimonio aportado correspondía con el capital entregado a cambio. Esta interpretación se fundamentaba en que el informe del experto sobre la correspondencia entre el patrimonio y el capital venía exigido no sólo en interés de los accionistas, sino también de los acreedores sociales, por lo que su emisión no podía dejarse al exclusivo arbitrio de aquéllos.

El problema que surge ahora es que la modificación introducida por la Ley 25/2011 amplía el requerimiento del informe sobre la equivalencia entre el patrimonio y el capital al supuesto de fusión entre sociedades íntegramente participadas, lo que carece por completo de sentido (en cuanto no existe en ese tipo de fusiones aumento de capital ni por tanto puede hablarse de correspondencia entre capital y patrimonio) y se contradice frontalmente con lo dispuesto en el art. 49.1.2º de la LME (que exime del requisito de informe de experto independiente a las fusiones entre sociedades íntegramente participadas).

⁸ Resolución DGRN de 2 de febrero de 2011