

## 2. DERECHO MERCANTIL

La consecuencia de la infracción de la prohibición  
de asistencia financiera

*The Consequence of Violation of the Prohibition Against Lending  
Financial Assistance*

por

FRANCISCO REDONDO TRIGO

Académico correspondiente de la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación  
Profesor de Derecho Civil y Abogado

**RESUMEN:** En la sentencia del Tribunal Supremo de 2 de julio de 2012 se califica la infracción de la normativa de asistencia financiera como contrato prohibido a la luz de la interpretación del artículo 6.3 del Código Civil en consonancia con el parecer de la mayoría doctrinal, aunque la posterior sentencia del Tribunal Supremo de 9 de diciembre de 2012, parece contradecir a la anterior, lo que hace deseable el establecimiento de un criterio claro en la jurisprudencia del Tribunal Supremo acerca de la consecuencia jurídica aplicable a la prohibición de la asistencia financiera prohibida.

*ABSTRACT: The Supreme Court's ruling of 2 July 2012 classifies agreements violating financial assistance legislation as prohibited contracts in the light of the interpretation of article 6.3 of the Civil Code. Majority legal opinion feels the same, although the Supreme Court's later ruling of 9 December 2012 seems to contradict this view. A clear criterion in Supreme Court case-law about the legal consequences applicable in cases of prohibited financial assistance would be a desirable thing.*

**PALABRAS CLAVE:** Asistencia financiera. Nulidad.

**KEY WORDS:** *Financial assistance. Nullity.*

**SUMARIO:** I. INTRODUCCIÓN.—II. LA NULIDAD DE LA ASISTENCIA FINANCIERA.—III. UN EXCURSO CONCURSALISTA.—IV. BIBLIOGRAFÍA.—V. ÍNDICE DE RESOLUCIONES CITADAS.

### I. INTRODUCCIÓN

En la sentencia del Tribunal Supremo, de 2 de julio de 2012 (*RJ* 2012/1012), se trata el problema consistente en la determinación de la infracción de un negocio de asistencia financiera, concluyendo que la misma ha de ser la nulidad de las garantías prestadas por la sociedad en vulneración de dicha prohibición legal.

Pues bien, la referida sentencia del Tribunal Supremo, de 2 de julio de 2012, considera que la asistencia financiera prestada por la sociedad, o sea, las pren-

das sobre activos de la propia sociedad otorgadas en garantía para que terceros adquirieran acciones de la propia sociedad pignorante, deben considerarse nulas al tratarse de un contrato prohibido y serles de aplicación por tanto lo dispuesto en el artículo 6.3 del Código Civil, argumentando al efecto lo siguiente:

*«2.1. La nulidad de los actos de asistencia financiera.*

55. *El artículo 6.3 del Código Civil dispone que “[l]os actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas son nulos de pleno derecho, salvo que en ellas se establezca un efecto distinto para el caso de contravención”, lo que da pie a sostener que la sanción administrativa prevista en el artículo 89 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas establece para los actos infractores de la norma imperativa un efecto distinto a la nulidad.*

56. *Ahora bien, los actos que superan los límites que a la libertad autonómatica señala el artículo 1255 del Código Civil —“[l]os contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral, ni al orden público”—, a tenor de lo que dispone el artículo 6.3 del Código Civil, como regla deben calificarse de nulos de pleno derecho, sin que la sanción administrativa a los administradores de las infractoras suponga excepción alguna al régimen previsto en el artículo 6.3 del Código Civil —en este sentido, sentencia 79/2012, de 1 de marzo (RJ 2012/5295), bien que referida a un supuesto de adquisición por la sociedad limitada de sus propias participaciones—».*

Sin embargo, en la sentencia del Tribunal Supremo, de 9 de diciembre de 2012 (*RJ 2013/201*), el mismo ponente de la sentencia anterior (Excmo. Señor GIMENO-BAYÓN), parece razonar de forma diferente en cuanto a la consecuencia del negocio efectuado en prohibición de la asistencia financiera establecida en nuestra legislación de sociedades. Aunque en realidad el Tribunal Supremo lo que viene a establecer en esta sentencia de 9 de diciembre de 2012 es que quien participa en el negocio de asistencia financiera carece de legitimación activa para la impugnación del mismo, afirmando que las consecuencias de la infracción de una norma imperativa son ajena al ámbito del recurso extraordinario de infracción procesal; pero en el tema que nos atañe, deja entrever la posibilidad de que las garantías otorgadas por la sociedad para la adquisición de sus propias participaciones (asistencia financiera) no sea nula, ya que en realidad la nulidad solo se ha de predicar a la adquisición de las participaciones en vulneración de la normativa reguladora de la autocartera, cuando razona lo siguiente:

*«Lo expuesto es determinante de que desestimemos el motivo, ya que: la sentencia desestima la demanda por razones de fondo, al entender que la concreta posición de la demandante no le permite impugnar en perjuicio de terceros la validez de unos actos en los que la propia parte intervino. La motivación de la sentencia permite identificar de forma clara cuál es la razón por la que confirma la sentencia recurrida. La determinación de las consecuencias de la infracción de una concreta norma imperativa excede del ámbito del recurso extraordinario por infracción procesal. El artículo 40.ter de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (RCL 1995/953) no se refiere a los efectos de la prestación de garantías por la sociedad para la adquisición de sus propias participaciones con vulneración de lo dispuesto en el artículo 40.5 de la propia norma, sino a la adquisición de las mismas con infracción de lo dispuesto en el artículo 40, pero en su apartado 1. La referencia a los obstáculos que a la estimación de oficio pudiera ofrecer la Ley Concursal (RCL 2003/1748) —la sentencia se refiere a la caducidad de las acciones de reintegración y no cuestiona la legitimación de la demandante por vía del art. 712*

*de la Ley Concursal— no es la ratio decidendi de la sentencia recurrida, sino un obiter dicta (dicho de paso) como lo evidencia la fórmula utilizada, “Además, en este concreto supuesto...”, sin que sean admisibles recursos contra razonamientos que no son determinantes del fallo [sentencias de 30 de octubre de 2002, 454/2007 de 3 de mayo (RJ 2007/4331), 230/2008, de 24 de marzo (RJ 2008/4056), 374/2009 de 5 de junio (RJ 2009/3382) y 258/2010, de 28 de abril (RJ 2010/3552)]».*

Es decir, entre ambas sentencias dictadas por el mismo ponente, parece existir una clara contradicción en relación con la aplicación o no de la nulidad, *ex artículo 6.3 del Código Civil*, al negocio de asistencia financiera consistente en el otorgamiento de garantías por parte de la sociedad para la adquisición de sus propias participaciones o acciones.

Ello supone, que el posterior *obiter dicta* contradictorio nos deje huérfanos de un claro criterio jurisprudencial sobre la materia tratada, a saber, cuál es la infracción aplicable al negocio de asistencia financiera, la cual en nuestra opinión, según expondremos a continuación, ha de ser la de la nulidad de pleno derecho en función de la aplicación de lo previsto en el artículo 6.3 del Código Civil, ya que los artículos 143 y 150 de la Ley de Sociedades de Capital no expresan cuál es la infracción que sobre el negocio de asistencia financiera supone la vulneración de dichas normas imperativas. Igualmente la Propuesta de Código Mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación (arts. 223-22 y 233-31) tampoco se hace eco de esta cuestión, obviando cuál es la consecuencia jurídica sobre el negocio jurídico al incurrir en dicha prohibición.

En realidad, la cuestión relativa a la aplicación de la norma del artículo 6.3 del Código Civil a cuestiones societarias, no ha dejado de ser una cuestión que en nuestra opinión haya merecido un correcto tratamiento por parte del Tribunal Supremo.

Como ya tuvimos ocasión de analizar<sup>1</sup>, la sentencia del Tribunal Supremo, de 1 de marzo de 2012 (*JUR* 2012/102193), de la que también fue ponente el Excmo. Señor GIMENO-BAYÓN, denegó un recurso de casación en un supuesto de adquisición derivativa de participaciones sociales por falta de previo acuerdo social de reducción de capital, declarando la nulidad de pleno derecho del negocio adquisitivo por haber sido contraído el mismo mediante la existencia de causa ilícita, por oponerse la causa del referido contrato a la normativa de adquisición derivativa de participaciones sociales prevista en el artículo 140 de la Ley de Sociedades de Capital.

Por lo tanto, el fallo casacional de la sentencia del Tribunal Supremo, de 1 de marzo de 2012 (*JUR* 2012/102193), descansó principalmente sobre la afirmación consistente en que «*el contrato tiene causa ilícita por oponerse a las leyes*», lo que supone el otorgamiento de una respuesta jurisprudencial desde la mera aplicación de la literalidad del artículo 1275 del Código Civil, cuando prevé lo siguiente: «*Los contratos sin causa, o con causa ilícita, no producen efecto alguno. Es ilícita la causa cuando se opone a las leyes o la moral*», sin realizar una interpretación del artículo 6.3 del Código Civil en relación con lo previsto con el artículo 140.2 de la Ley de Sociedades Capital cuando expresamente sanciona la contravención del régimen de adquisición derivativa de participaciones sociales de la siguiente forma: «*Las adquisiciones realizadas fuera de estos casos serán nulas de pleno derecho*»; lo que implica —en nuestra opinión— la falta de realización de un juicio de valor (en términos causales) de la conducta efectivamente llevada a cabo por las partes contractuales, así como la inexistencia de ofrecimiento de

una correcta respuesta al efecto de la nulidad que podría predicarse en el presente caso, en contra de la sanción de nulidad negocial absoluta que sí predica el Tribunal Supremo.

Mostrado nuestro rechazo a que dicho negocio de adquisición de participaciones sociales en contravención de normativa societaria reguladora de la autocartera fuera un supuesto de negocio nulo por ilícito causal (*ex art. 1275 del CC*) debido a la inexistencia de desvalor en la conducta de las partes o inexistencia de un interés público a proteger que otorgare al negocio la calificación de nulo por ser ilícita la causa, resulta nuestra opinión que dicha adquisición derivativa merecería la calificación de nulo por aplicación del artículo 6.3 del Código Civil, ahora bien, siendo solo nula la adquisición y no el negocio jurídico adquisitivo.

Sin embargo, a juicio de CARRASCO PERERA<sup>2</sup> y a pesar de la redacción del artículo 140.2 de la Ley de Sociedades de Capital, que expresamente prevé que «*Las adquisiciones realizadas fuera de estos casos serán nulas de pleno derecho*», la sanción de nulidad no es la apropiada al caso, en función de la interpretación que ha de realizarse a juicio de este autor de lo previsto en el artículo 6.3 del Código Civil, al pronunciarse del siguiente tenor: «*j) En consecuencia, la nulidad como remedio resulta ser improcedente para una hipótesis de adquisición de participaciones propias que ha sido consentida por todos los socios, y donde no queda otro interés digno de tutela que el de los acreedores sociales. Incluso si se pretendiese (cosa que rechazo) que la sociedad como tal pueda ser titular de un interés digno de tutela distinto del de la suma unánime de sus socios, este interés quedaría servido por medio de soluciones específicas ya aportadas por la normativa de sociedades, como es la suspensión de los derechos de voto (art. 40.3 LSRL) o la obligación de enajenar, que, como probaba de modo suficiente el artículo 76 LSA (art. 147 LSC), puede ser no solo una consecuencia apropiada en caso de autocartera permitida, sino también una sanción procedente en el supuesto de adquisición *contra legem*.*

*k)* Las razones antedichas no excluyen que la sanción de nulidad civil pueda ser procedente en su caso, si los acreedores de la sociedad adquirente en autocartera contestasen la validez del negocio de adquisición. Pero el juicio de nulidad no es, como los de estado civil, un juicio universal, ni cursa libre de los límites subjetivos de la cosa juzgada. Serán los acreedores quienes tendrán que demandar esta nulidad, si les interesa, no los socios de la sociedad adquirente, que no ostentan legitimación procesal por sustitución en defensa de intereses de terceros. Menos aún es la acción de nulidad una acción pública a merced de quien quiera convertirse en paladín de los intereses abstractos imaginados por el legislador. En consecuencia, el juez de nuestra contienda debería haber declarado la validez y exigibilidad de la compraventa, sin que ello comprometiera las estrategias procesales futuras de los acreedores sociales (o individuales, del socio vendedor). Y todavía así, sostengo que esa nulidad no sería la del artículo 140.2 LSC, sino la nulidad civil que tuviera origen en la simulación negocial (de existir) o en la causa ilícita de haberse construido un contrato con daño de tercero (de ser el caso).

Raro sería que procediera una nulidad fundada en el artículo 140.2 LSC en favor de un acreedor que no puede acreditar que el contrato se ha producido para dañar sus intereses y que dispone en la persona del socio vendedor de un patrimonio de responsabilidad adicional».

## II. LA NULIDAD DE LA ASISTENCIA FINANCIERA

Para una correcta comprensión de la propia asistencia financiera, podemos introducir los siguientes elementos intervinientes en la misma<sup>3</sup>:

- Asistente: Una sociedad asistente que presta asistencia financiera al sujeto que adquiere las acciones a través de dicha asistencia.
- Tercero beneficiario: Un tercero asistido que recibe la asistencia financiera para la adquisición de las acciones de la sociedad asistente o las de la sociedad dominante de esta.
- Negocio de asistencia financiera: Un negocio de asistencia financiera consistente en la concesión de préstamos, anticipos de fondos, prestación de garantías o en cualquier tipo de actuación que implique la concesión de asistencia financiera a favor del tercero asistido.
- Causa: La existencia de una causa ilícita común a la partes de prestación de asistencia financiera prohibida para adquisición de acciones, que anime la realización del acto o negocio asistencial (*animus negotii*).

La prohibición de la asistencia financiera tradicionalmente ha estado fundamentada en el control de la actividad de los administradores para evitar que terceros afines a su gestión puedan hacerse con el control de la sociedad, impedir que la sociedad que realiza la prestación de asistencia financiera pueda incurrir en insolvencia, ya que asegura con sus propios activos la devolución de un crédito solicitado por un tercero para la adquisición de sus propias acciones<sup>4</sup>, y por último, esta prohibición de asistencia financiera ha tenido como fin evitar especulaciones con valores cotizados estimulando la adquisición de acciones cotizadas mediante la prestación de asistencia financiera con el objeto de incrementar su valor bursátil y así convertirse incluso en una medida anti-OPA<sup>5,6</sup>. En este sentido, el *Auto de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 28.<sup>a</sup>, de 9 de enero de 2007* (AC 2007/1160), que resuelve la pieza de medidas cautelares en el asunto de la OPA que Gas Natural formuló sobre Endesa, entendió que el acuerdo con el anterior artículo 81 LSA (RCL 1989/2737 y RCL 1990/206) (vigente art. 150 de la LSC) requiere que «*La asistencia financiera se preste específicamente para la adquisición de acciones, como motivo determinante de la operación. Si la finalidad financiera no existe o no es esencial, y prevalece otra, ya no puede afirmarse que se incurra en la prohibición*»<sup>7</sup>.

Concretamente y en cuanto a la nulidad o no de la misma, en el ámbito de los PECL, los contratos que vulneren normas imperativas se encuentran regulados en el artículo 15:102 al disponer lo siguiente: (1) *Cuando un contrato vulnere una norma imperativa aplicable conforme al artículo 1:103 de los presentes Principios, los efectos de dicha infracción sobre el contrato serán los que hubiese previsto expresamente, en su caso, dicha norma imperativa.* (2) *En los casos de normas imperativas que no hubiesen previsto expresamente los efectos de su infracción respecto de un contrato, este podrá declararse plenamente eficaz, parcialmente eficaz, ineficaz o someterse a modificación.* (3) *Cualquier decisión que se adopte conforme al apartado (2) deberá constituir una respuesta adecuada y proporcionada a la infracción, a la vista de todas las circunstancias relevantes, entre las que se incluyen: a) la finalidad de la norma infringida; b) las personas a quienes trate de proteger dicha norma; c) toda sanción que quepa imponer conforme a la norma vulnerada; d) la gravedad de la infracción; e) la intencionalidad de la infracción; y f) la mayor o menor relación entre la infracción y el contrato.*

Por lo tanto, el sistema de los PECL es similar a nuestro artículo 6.3 del Código Civil, artículo 294 del Código Civil portugués, artículo 174 del Código Civil griego y 134 del BGB alemán, al disponerse que los actos contrarios a una prohibición legal sean nulos salvo que de la propia ley quepa deducir la intención contraria del legislador.

Aún después de afirmarse que efectivamente los criterios a los que ha de estar y que son citados en el artículo 15:102 —en defecto, de previsión normativa del efecto de la contravención de la prohibición incurrida— resulta interesante mostrar el ejemplo societario que LANDO y BEALE<sup>8</sup> (prohibición de asistencia financiera) utilizan para ilustrar la finalidad u objeto de la norma vulnerada y las personas a quienes trata de proteger la norma: «Se trata de un factor muy próximo al de la finalidad de la norma mencionada en el apartado (i) anterior. Por ejemplo, si la norma en cuestión únicamente prohíbe que una de las partes celebre negocios de un determinado tipo, ello no significa que la otra parte pueda alegar el hecho de la ilicitud para evitar que el contrato surta sus efectos. (...) Ejemplo 4: En contra de la legislación de sociedades, una compañía acuerda facilitar ayudas financieras a sus accionistas para permitirles la adquisición de un mayor número de acciones de la propia sociedad. El objeto de la legislación es proteger a los accionistas y a los acreedores de la sociedad. El acuerdo podrá considerarse válido si todos los accionistas de la compañía se constituyen como adquirentes y ninguno de los acreedores resulta negativamente afectado por el negocio».

O sea, LANDO y BEALE entienden que el negocio de asistencia financiera que contravenga la prohibición de asistencia financiera sí será nulo por vulneración de norma imperativa en los casos en que no haya sido estipulado por todos los accionistas de la sociedad o hubiera algún acreedor afectado.

Tradicionalmente nuestra doctrina mercantilista ha calificado generalmente de nulos por ser contrarios al artículo 6.3 del Código Civil los negocios de prestación de asistencia financiera. De esta forma, URÍA, MENÉNDEZ e IGLESIAS PRADA<sup>9</sup> trataban el problema: «La misma sanción de nulidad por aplicación del artículo 6.3 del Código Civil es la procedente también para los negocios de garantía o de prestación de asistencia financiera realizados contraviniendo las prohibiciones de la Ley. No obstante, en aquellos supuestos en que la infracción consista en la aceptación en garantía de acciones o participaciones de sociedades de grupo que no sea la dominante o en la prestación de asistencia financiera para la adquisición de esas mismas acciones o participaciones, tal vez fuera razonable admitir una mera anulabilidad del correspondiente negocio. Esta diferente valoración de las consecuencias de la infracción, susceptible de ser amparada en las reticencias jurisprudenciales y doctrinales frente al automatismo en la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil, permitiría, en efecto, atemperar el exceso legislativo en la extensión de la prohibición a esos supuestos —a la que ya nos hemos referido— con la debida atención a la finalidad de protección de la cobertura patrimonial del capital que subyace en la propia norma prohibitiva».

Por su parte, GARCÍA-CRUCES<sup>10</sup> —con apoyo en la doctrina mayoritaria— razona la consecuencia jurídica de la nulidad del siguiente modo: «El artículo 81 LSA no establece cuál es la sanción que tiene anudada la infracción de la prohibición que allí se sanciona. Ante tal circunstancia, parece que el legislador ha confiado la determinación de tal sanción a las normas generales que rigen en nuestro Derecho. Así lo ha entendido nuestra doctrina (vid., *ad ex.*, PAZ-ARES, *Negocios sobre las propias acciones*, pág. 603; VÁZQUEZ CUETO, *Régimen jurídico de la autocartera*, págs. 496-497; FLORES DOÑA, *Asistencia financiera para la adquisición de*

*acciones propias*, pág. 1417), quien ha advertido de la procedencia de la sanción de nulidad por aplicación de cuanto dispone el artículo 6.3 del Código Civil. Tal consecuencia debe completarse con otras dos pues, junto con la posible exigencia de responsabilidad a los administradores al amparo de cuanto disponen los artículos 133 y siguientes de la LSA, los mismos podrán verse sancionados por el régimen de multas y sanciones pecuniarias que previene el artículo 89 LSA».

FERNÁNDEZ DEL POZO<sup>11</sup> también aprecia la nulidad, razonando que: «No parece que quepan dudas sobre el encuadramiento sistemático de la nulidad que acarrea la infracción de una norma imperativa como es la recogida en el artículo 81 LSA: la sanción es la nulidad de pleno derecho del artículo 6.3 del Código Civil y no la de los actos o acuerdos contrarios a la ley de los artículos 115.1 y 143 LSA o la ineffectuación que pueda traer causa de la violación del artículo 1259 del Código Civil o del artículo 1290 y sigs. del Código Civil. Esta solución es congruente con la seguida por otros ordenamientos más explícitos: así resulta del artículo 71.a) 1 de la AKtG o del artículo 322.3 del Código das Sociedades portugués y es común opinión de nuestra doctrina. Y todo ello sin perjuicio de la eventual sanción administrativa a imponer a los administradores (art. 89 LSA), y la posibilidad de serles exigible la responsabilidad solidaria que les corresponde por los daños y perjuicios causados a la sociedad *ex artículo 133 LSA*. Es problema gravísimo que la aplicación de la teoría de la nulidad del negocio de asistencia financiera entrañe riesgos de incertidumbre jurídica sobre la eventual invalidez del negocio de adquisición y de ciertos negocios conexos o vinculados al de financiación».

Concretamente y más allá de los otros negocios que pueden ser considerados prestación de asistencia financiera como resultado de la interpretación que ha de hacerse de los artículos 143 y 150 de la Ley de Sociedades de Capital, en las sentencias del Tribunal Supremo, de 2 de julio y 9 de diciembre de 2012, se está analizando el concreto otorgamiento de garantías que efectúa la sociedad objeto de adquisición para asegurar el pago del préstamo que la sociedad adquirente hubiera recibido de un tercero.

Ya en la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 1 de diciembre de 2000 (*RJ* 2001/2576) se apreció la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil, declarando la nulidad de la hipoteca (negocio de asistencia financiera) al razonar lo siguiente: «Entiende el registrador, y así ha de confirmarse, que tal negocio de garantía es nulo por cuanto al contravenir una prohibición legal queda incurso en la sanción prevista para tales supuestos por el artículo 6.3 del Código Civil, la nulidad absoluta. Frente a tal conclusión no cabe aceptar el argumento del recurrente en el sentido de que tan radical sanción tiene una excepción en el mismo precepto para el caso de que la norma prohibitiva infringida haya establecido un efecto distinto, que en este caso sería la sanción pecuniaria prevista en el artículo 42 de la misma Ley reguladora del tipo social. Esta sanción, establecida en términos generales para toda infracción de las prohibiciones contenidas en la misma sección de la Ley relativa a la adquisición de las propias participaciones, es de carácter jurídico-administrativo y ha de entenderse complementaria, independiente y compatible por tanto con las restantes sanciones de carácter jurídico-privado que la propia Ley establece. Lo contrario sería tanto como entender que la responsabilidad prevista por la propia Ley en su artículo 39.2 para el caso de infringir la prohibición de adquisición originaria de participaciones, o la obligación de amortizar las adquiridas derivativamente en los casos que la impone el artículo 40.2 o la de enajenar las participaciones o acciones de la sociedad dominante prevista en el artículo 40.3, al igual que la de reducir el

*porcentaje de participaciones recíprocas que fuera obligatoria por la remisión de los artículos 41 al 82 de la Ley de Sociedades Anónimas, quedarían sin efecto a la vista de ese especial régimen sancionador que establece el citado artículo 42. Incluso en el supuesto en que el legislador ha previsto la nulidad radical del negocio de adquisición a que alude el recurrente, el del artículo 76.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, no cabe entender que esa ineeficacia absoluta excluya las sanciones, también de tipo administrativo, que con el mismo carácter general establece el artículo 89 de dicha Ley».*

En nuestra opinión, la doctrina de esta Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 1 de diciembre de 2000 (*RJ* 2001/2576), no es contradictoria con la expresada en la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado (Mercantil), de 9 de enero de 1998 (*RJ* 1998/270), ya que esta última versa sobre un supuesto de reducción de capital mediante amortización de acciones propias<sup>12</sup>.

La doctrina de la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 1 de diciembre de 2000, fue inicialmente criticada por ÁLVAREZ ARJONA<sup>13</sup> sobre la base de la interpretación del artículo 6.3 del Código Civil que realizaron las sentencias del Tribunal Supremo, de 19 de octubre de 1944 y 17 de octubre 1987.

Los argumentos de ÁLVAREZ ARJONA (vid., *op. cit.*, 5,41) para salvar el fin de protección de la norma prohibitiva de la asistencia financiera en las sociedades de capital fueron, en resumen, los siguientes:

- (i) En relación con la integridad del capital social, afirma que «...no vemos claro cómo en un caso como el presente puede verse afectada la integridad del capital social más allá de lo permitido por la ley. Volviendo a ejemplos ilustrativos, no resultaría prohibido que un comprador suscriba y desembolse en su integridad acciones de una sociedad, y posteriormente esta sociedad le done sus bienes. Sorprende lo sencillo que resultaría salvar la transacción. Y lo cierto es que esta donación sería aún más reprobable que muchos de los casos de asistencia financiera prohibida por el artículo 40.5 LSRL, dado que cuando una sociedad grava un bien suyo para facilitar la adquisición de sus participaciones, aun pudiendo hipotéticamente afectar el valor del bien, este permanece en el balance, mientras que en el caso de la donación, el daño es mayor. Una interpretación del ordenamiento jurídico que penaliza más la primera que la segunda operación no tiene mucho sentido. En realidad, es evidente que en ambos casos podría haber responsabilidad de los administradores si es que su actividad es negligente, pero no sabemos qué añade la nulidad de la garantía o del negocio de adquisición en un caso sobre otro, excepto inseguridad jurídica».
- (ii) Respecto de la protección de las minorías sociales frente a actos de poder de los administradores sociales, razona que: «...Y es aquí donde salen a relucir las consecuencias previstas por el ordenamiento jurídico para la infracción de la prohibición: la responsabilidad de los administradores, caso de que hubiesen actuado negligentemente o en contra de la legalidad, y las sanciones administrativas reguladas en el artículo 42 LSRL, que expresamente sanciona la infracción de la prohibición con multa, que se impondrá a los administradores de la sociedad infractora, por importe de hasta el valor nominal de las participaciones adquiridas por un tercero con asistencia financiera de la sociedad».

Por tanto, la conclusión de ÁLVAREZ ARJONA (vid., *op. cit.*, 542 y 543) es que «la infracción de lo dispuesto en los artículos 40.5 LSRL y 81 LSA no debe dar lugar a la sanción de nulidad. La falta de previsión legal de una sanción más limitada, como sería la supresión del derecho de voto de las participaciones o acciones adquiridas o la obligación de crear una reserva indisponible equivalente a las que existen para la autocartera y que el legislador parece haber olvidado incluir en la asistencia financiera), no puede suponer que ese vacío se debe cubrir con la pena más severa, la nulidad. Opinamos conforme a la doctrina más autorizada —Ángel CARRASCO PERERA, en sus comentarios al artículo 6.3 del Código Civil en *Comentarios al Código Civil y Compilaciones Forales, Revista de Derecho Privado*, tomo I, vol. 1.º, y Miguel PASQUAU LIAÑO, *Jurisprudencia Civil Comentada*, tomo I, Comares—, que la nulidad es el último remedio y la regla jurisprudencial es la subsidiariedad de la nulidad. Por lo tanto, en el caso que nos ocupa, pudiendo resolverse la situación sin acudir a la nulidad y en una interpretación comprensiva y teleológica de la norma, corresponde buscar las sanciones en lo dispuesto por la propia ley: la responsabilidad de los administradores, caso de que hubiesen actuado negligentemente, y las sanciones administrativas reguladas en el artículo 42 LSRL. Especialmente ello debe ser así en el caso —no damos por supuesto que deba ser precisamente el de la Resolución ahora comentada— en que el banco financiador, que recibe la garantía de parte de la sociedad, es ajeno al propósito negocial, y no participa en el acuerdo de asistencia financiera, ignorando cuál será el destino de los fondos prestados».

Asimismo, y conanáloga argumentación, CARRASCO PERERA/ERLÁIZ COTELO/RENTERÍA TAZO<sup>14</sup> en cuanto a la protección del capital social, acreedores y minoritarios sociales, estiman contraria la sanción de nulidad al negocio de asistencia financiera razonando adicionalmente lo siguiente: «Por lo demás, esta “integridad” no es un objetivo trascendente de política legislativa, sino una técnica de protección de acreedores sociales. Hay que preguntarse si tales acreedores saldrán mejor parados con la sanción de nulidad (¡con una obligación de restitución recíproca entre los dos sujetos “compinchazos” y sin control del acreedor dominante!) que con cualquier otro procedimiento conocido en el Derecho común. Es seguro que estos acreedores preferirían acudir a la socorrida responsabilidad de los administradores del artículo 135 LSA. Y si no les basta, el mismo coste procesal de la nulidad tendrían que arrastrar, y con mayores posibilidades de éxito, si interpusieron la correspondiente acción pauliana del artículo 1111 Código Civil. Por lo que se refiere a los socios de minoría afectados por la operación de asistencia, cualquier ventaja que pudiera suponerles un régimen de nulidad es superada en eficacia y efectos desincentivadores por la acción de impugnación del correspondiente acuerdo social o del consejo, si procede, o por la acción individual de responsabilidad. La cuestión es evidente de suyo: el contravalor del acto prohibido no pasa de nuevo a la sociedad (es decir, a una estructura controlada por la propia mayoría que infringió la norma), sino al socio minoritario que la norma prohibitiva trataba de proteger. En consecuencia, no se adivina la necesidad de una protección suplementaria que tuviera que ser proveída por el régimen de la nulidad del artículo 6.3 del Código Civil».

CARRASCO PERERA/ERLÁIZ COTELO/RENTERÍA TAZO<sup>15</sup> analizan también la clásica operación de asistencia financiera en la que interviene una entidad financiadora del siguiente modo: «(iii) *El prestamista es un outsider, y la sociedad asistente presta garantía por la financiación que este ha realizado al comprador de las acciones de la sociedad.* Para evitar casos marginales, y centrándonos en operaciones de compras de empresas, suponemos que el *outsider* es una entidad profesional

de financiación, que actúa conforme a criterios de honorabilidad y prudencia profesional. Además de la operación de asistencia (que es un contrato de garantía), nos encontramos ahora con un préstamo entre el *outsider* y el comprador y una compra entre este y el vendedor de las acciones. De la operación de venta ya hemos hablado. Nos referimos a las otras dos. La hipoteca, supongamos que es nula. Consecuencia: el banco tiene un crédito contra el comprador, pero carece de garantía. La gracia del asunto es que puede ser muy normal que ni el banco sepa ni le importe a qué destino se orienta el crédito. O puede muy bien ocurrir que sea la propia sociedad la que haya pedido al banco que financie la operación correspondiente. Una de dos: o dejamos desprotegido a un tercero de buena fe, que sin duda intentará, y conseguirá, «machacar» a la sociedad por la vía del artículo 135 LSA (los administradores pagarán su responsabilidad con fondos de la sociedad, sin duda!); o bien le concedemos, sin más, una excepción de dolo frente a la sociedad, impidiendo que pueda obtener toda la ventaja del negocio una parte del juego, la propia sociedad, que tenía igualmente metida sus manos en el cieno de la causa torpe. Nos queda el préstamo. Sostener que, para salvaguardia de los intereses del financiador, la nulidad de la asistencia prestada en forma de garantía arrastra la nulidad del préstamo es desconocer totalmente qué intereses puede obtener este financiador. Pues es cierto que el financiador no sufre daño si el crédito concedido no ha sido aún dispuesto, pero no se ve qué ventaja va a obtener de una declaración de nulidad que obliga a devolver (y además al interés legal!), y sin garantías, el dinero que recibió el comprador. Tanto si el préstamo es válido como si resulta nulo, la situación del financiador es de un sacrificio injustificado por ninguna consideración de tipo societario».

A nuestro juicio, la intencionalidad de las partes se revela como elemento de especial trascendencia para predicar la nulidad del negocio por ilicitud causal. Es precisamente esa intención o causa concreta la que no aparece —como suele ser habitual— expresada en los supuestos de asistencia financiera. De los hechos, resulta evidente la inexistencia de culminar cualquier tipo de daño, según hemos expuesto, aunque por las mismas razones de ocultación de la intencionalidad de las partes y en virtud de la presunción de causa lícita que nos impone el artículo 1277 del Código Civil<sup>16</sup>, creamos que generalmente no existen suficientes elementos en el presente caso de otorgamiento de garantía pignoraticia para tildar las operaciones de asistencia financiera como un negocio incurso en ilícito causal.

Sobre las relaciones entre los debatidos preceptos, es decir, entre el artículo 1275 del Código Civil (ilícito causal) y el artículo 6.3 del Código Civil (negocio prohibido)<sup>17</sup> resulta pues de sumo interés la sentencia del Tribunal Supremo, de 17 de julio de 2008 (*RJ* 2008/5666)<sup>18</sup>, donde se concluye la existencia de una independencia entre el ilícito causal y la norma prohibitiva. Si bien es cierto que el recurso se planteó sobre el artículo 1275 del Código Civil y no sobre el artículo 6.3 del Código Civil, sedes materiae tradicional de las nulidades por infracción de normativa administrativa<sup>19</sup>.

En cuanto a la posibilidad de configurar la cuestión como contrato en daño de tercero, al menos podría admitirse en sede teórica la posibilidad de que la asistencia financiera fuera operada con el ánimo conjunto de las partes intervinientes de provocar un daño consciente a los titulares del fin protegido con la norma prohibitiva que estamos tratando, aunque iguales reparos a los realizados con anterioridad pudieran realizarse sobre la apreciación o no del ilícito causal en este tipo de situaciones negociales, amén de que la responsabilidad contractual o extracontractual caso de inexistir un ilícito causal que legitimare la nulidad del negocio de asistencia financiera, según fuere el caso, entendemos que podría no

agotar la posible satisfacción del interesado que ha visto vulnerado sus legítimos derechos como consecuencia del negocio de asistencia financiera<sup>20</sup>.

Como hemos visto, la nulidad de las prendas que se declara en la sentencia del Tribunal Supremo, de 2 de julio de 2012, se efectúa por la vulneración de la prohibición de la asistencia financiera que prevé la Ley de Sociedades de Capital y ante ausencia de infracción en la propia normativa societaria, es el artículo 6.3 del Código Civil el recurso al que acude el Tribunal Supremo a tales efectos.

Es cierto, que pese a que la doctrina mercantilista se encuentra proclive generalmente a admitir la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil en estos casos, cierto sector doctrinal —como hemos expuesto— no lo considera así, en función de las interpretaciones que ha realizado el Tribunal Supremo acerca de los requisitos que han de examinarse y verificarse antes de proceder a la declaración de la nulidad de un negocio prohibido.

De esta forma, CARRASCO<sup>21</sup> distinguió hasta seis modelos propuestos por nuestro Tribunal Supremo para la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil:

«Primer modelo. Es el propuesto por la sentencia de 19 de octubre de 1944. Según este modelo, “el artículo (6, 3.º) se limita a afirmar un principio de gran generalidad, lo que restringe mucho su aplicación práctica (...); no ha de ser interpretado con criterio rígido... sino flexible, y teniendo en cuenta que no es preciso que la validez sea ordenada de modo expreso y textual, sin que quepa pensar que toda disconformidad con una ley cualquiera o toda omisión de formalidades legales, que pueden ser meramente accidentales con relación al acto de que se trate, haya siempre de llevar consigo la sanción extrema de nulidad (...), y más cuando el conflicto recae sobre una materia de gran complejidad, que no puede quedar resuelto por la nuda y aislada aplicación del artículo 4 del Código Civil”.

Segundo modelo. Se construye a partir de la sentencia de 28 de enero de 1958. El Tribunal Supremo repite aquí los criterios elaborados en 1944, pero añade una nueva regla de exclusión de aplicación del artículo 4 del Código Civil. Esta norma no se aplicará “cuando haya una legislación especial en la materia”.

Tercer modelo. Lo inaugura la sentencia de 27 de febrero de 1964. Después de repetir rutinariamente la doctrina de 1944, el Tribunal Supremo añade ahora que los actos nulos tienen que clasificarse en tres categorías: aquellos cuya nulidad se funda en un precepto específico y terminante; aquellos que, siendo contrarios a la ley, esta dispone, con todo, su validez; y, por fin, actos que contrarían un precepto legal, sin que este diga expresamente nada sobre su validez o nulidad. En este último caso, “el juzgador ha de extremar aquí su prudencia, en uso de una facultad hasta cierto punto discrecional, analizando la índole y finalidad del precepto y la naturaleza y los móviles, circunstancias y efectos previsibles de los actos (...) y será válido el acto si la levedad del caso así lo aconseja (...) y habrá que sancionar con nulidad si median trascendentales razones que patenticen al acto como gravemente contrario a la ley, la moral o el orden público, encontrándose infeccionados de lo que el Código Civil llama causa torpe”.

Cuarto modelo. En la sentencia de 26 de mayo de 1964, el Tribunal Supremo ofrece un criterio de aplicación del artículo 6, 3.<sup>º</sup> del Código Civil, tal que reduce la norma al mínimo de su significación posible, hasta el punto de hacerla un precepto inútil. “El artículo 4 del Código Civil no es, de por sí, bastante para fundar en el mismo una declaración de nulidad”.

Quinto modelo. Lo elabora la sentencia de 10 de noviembre de 1964 y es confirmado por otras posteriores. Hace suyos los criterios anteriormente expuestos,

pero especifica ahora un criterio nuevo, a partir del cual el Tribunal habrá de decidir en favor de la nulidad: a cuando se trate de acto constitutivo de estado o condición para cuya eficacia exija la ley determinados requisitos, y falte alguno esencial en el evento de que se trata.

Sexto modelo. La sentencia de 17 de octubre de 1987 no discrimina ninguno de los criterios de decisión suministrados por el propio Tribunal Supremo desde 1944. Ofrece todos al lector, prueba manifiesta de que ninguno de ellos tiene la suficiente capacidad para suministrar una decisión generalizable en base a reglas. La novedad de esta sentencia es que el propio Tribunal declara que la doctrina existente “se completa” con la nulidad parcial de los contratos en los que solo algún pacto resulte contrario a la ley, y “siempre que conste, además, que se habría concertado aún sin la parte nula”».

Más recientemente y con carácter general, la sentencia del Tribunal Supremo, de 11 de junio de 2010 (*RJ* 2010/2677), tras la nueva doctrina de las nulidades por infracción de normas administrativas que sentó la sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Pleno), de 10 de octubre de 2008 (*RJ* 2008/56871), resume la doctrina jurisprudencial sobre la nulidad del negocio jurídico, del siguiente tenor:

*«La sentencia de 9 de octubre de 2007, con cita de otras, ha declarado que “Por lo que atañe a la jurisprudencia de esta Sala, la sentencia de 25 de septiembre de 2006 (RJ 2006/6577) (recurso núm. 4815/99), citando las de 18 de junio de 2002 (RJ 2002/5224) y 27 de febrero de 2004 (RJ 2004/1316), declara en relación con el artículo 6.3, de un lado, que el juzgador debe analizar la índole y finalidad de la norma legal contrariada y la naturaleza, móviles, circunstancias y efectos previsibles de los actos realizados, para concluir con la declaración de la validez del acto contrario a la Ley si la levedad del caso lo permite, reservando la sanción de nulidad para los supuestos en que concurren trascendentales razones que hagan patente el carácter del acto gravemente contrario a la Ley, la moral o el orden público”»<sup>22</sup>.*

O sea, la crítica a la aplicación que efectúa la sentencia del Tribunal Supremo, de 2 de julio de 2012, del artículo 6.3 del Código Civil, podría venir principalmente por la falta de apreciación del carácter residual de la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil, así como por los casos en que el propio Tribunal Supremo ya analizó este tipo de negocios adquisitivos de acciones de una conocida entidad de crédito, en los que negó la nulidad de los negocios de compraventa correspondientes —sentencias del Tribunal Supremo, de 28 de mayo de 2001 (*RJ* 2001/3436) y de 6 de junio de 2002 (*RJ* 2002/4874) y la STS de 17 de febrero de 2006 (*RJ* 2006/2930)— donde la licitud de dichas operaciones fueron tenidas en cuenta en base a la ausencia de vicio del consentimiento por parte de los clientes de la entidad de crédito que procedieron a la compra de dichas acciones, pese a los efectos que en la cotización del valor se hubiera perseguido o conseguido con estas operaciones<sup>23</sup>. Otra crítica pudiera venir dada por la inutilidad aparente del reconocimiento de la nulidad, en cuanto el fin de protección de los accionistas que la asistencia financiera también persigue sería inexistente si efectivamente se negara la legitimación activa a los mismos —vid. STS de 9 de diciembre de 2012 (*JUR* 2012/102193)—, que niega la legitimación activa del socio que ha intervenido en la operación de asistencia financiera; vid. asimismo, las sentencias del Tribunal Supremo, de 5 y 21 de noviembre de 1997 (*RJ* 1997/7933 y *RJ* 1997/8095).

Sin embargo, para la aplicación de la nulidad de unas garantías pignoráticas prestadas como asistencia financiera prohibida, sí que puede considerarse que existen otras razones para considerar que el acto es especial o gravemente contrario a la Ley, y proceder según la consecuencia jurídica del artículo 6.3 del Código Civil, ante falta de previsión específica al efecto en nuestra legislación de sociedades.

### III. UN EXCURSO CONCURSALISTA

No puede obviarse que cuando se esté llevando a cabo el otorgamiento de las referidas garantías otorgadas como asistencia financiera prohibida, evidentemente, se está dotando de un privilegio legal anulado a la correspondiente garantía, como las analizadas en la sentencia del Tribunal Supremo, de 2 de julio de 2012, que en determinadas situaciones pudiera incluso no ser objeto de una acción de reintegración concursal si no se cumpliera con los requisitos que establece el artículo 71.3.2.<sup>o</sup> de la Ley Concursal, que establece, salvo prueba en contrario, que el perjuicio patrimonial se presume para los casos de constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquellas; es decir, que aunque existiera un perjuicio para los correspondientes acreedores sociales producido por el sobreendeudamiento de las sociedades mercantiles que lleven a las mismas a situaciones concursales en los casos de adquisiciones apalancadas de empresas, pudiera no existir la posibilidad de ejercicio de una acción de reintegración concursal, lo que implica que deba ser indudablemente considerado como otro de los fines de protección de la norma de la prohibición de la asistencia financiera, evitar situaciones concursales.

En realidad, la proliferación de situaciones concursales que estamos viviendo desde hace unos años, ha hecho que sin duda, operaciones de auténtica asistencia financiera que se venían efectuando sin un mayor control de las mismas (incluso por la entidad de crédito que efectuaba la financiación para la operación de adquisición por un tercero de una sociedad en la que esta otorgaba en garantía de dicha financiación activos incurriendo en asistencia financiera, cuestión que sin duda en la gran mayoría de las ocasiones era conocida por el finanziador, quien según el contenido propio de los contratos de financiación, conoce el destino de los fondos facilitados en las operaciones de adquisiciones de empresas) se vean ahora sometidas a la «espada de Damocles» de las acciones que pueda ejercitar la correspondiente administración concursal<sup>24</sup>. Y ello a pesar de las posibles consecuencias que pudiera tener el otorgamiento de garantías consideradas como asistencia financiera prohibida para el negocio de financiación si se considerasen nulas dichas garantías, lo cual es analizado por la doctrina (excediendo del fin del presente análisis) negando generalmente la propagación de dicha ineficacia al contrato de financiación<sup>25</sup>.

Possiblemente, una aproximación a la opinión vertida sobre la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil a las asistencias financieras prohibidas, pudiera venir dado por el caso previsto en el artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales, regulador de las conocidas «fusiones apalancadas». ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA<sup>26</sup> introduce la cuestión describiendo gráficamente esta operación de la siguiente forma: «La llamada fusión apalancada consiste en que primero una sociedad se endeuda para adquirir el control de otra sociedad (es decir, una compra apalancada, más conocida por las siglas en inglés como LBO). Después de la compra, la adquirente absorbe a la adquirida —llamada *target* o sociedad

objetivo— ( fusión hacia delante), o es absorbida por esta ( fusión inversa). La sociedad adquirente puede ser una sociedad ya existente, pero es a menudo una sociedad creada al efecto. El resultado de la fusión apalancada es que la sociedad que ha sido comprada acaba soportando el pago de la financiación: la compra la paga la sociedad comprada, y no el comprador».

La Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, en su artículo 35 titulado «*fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirida*», establece lo siguiente:

*«Artículo 35. Fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente. En caso de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial, serán de aplicación las siguientes reglas: 1.º El proyecto de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos. 2.º El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir. 3.º El informe de los expertos sobre el proyecto de fusión debe contener un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones a que se refieren los dos números anteriores, determinando además si existe asistencia financiera. En estos supuestos será necesario el informe de expertos, incluso cuando se trate de acuerdo unánime de fusión».*

Es decir, tal y como se afirma, el propio procedimiento de fusión y las cautelas que ha exigido el legislador para estas fusiones especiales del artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales, han de suponer la admisibilidad de la fusión apalancada por el control que se está realizando de la misma, por establecer un derecho de información reforzado para los socios con vistas al ejercicio de sus derechos de voto y para los acreedores en orden al ejercicio de su derecho de oposición<sup>27</sup> ya que se exige una justificación de la adquisición del control de la operación de fusión y el plan de futuro<sup>28</sup>.

Ahora bien, admitiéndose la fusión apalancada en el sistema previsto en el artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales, aún ha de analizarse en la misma si ha habido o no un problema de asistencia financiera prohibida. En este sentido, SÁNCHEZ CALERO y FERNÁNDEZ TORRES opinan que: «A modo de conclusión, el régimen actual no prejuzga si las operaciones de fusión apalancada constituyen o no asistencia financiera, debiendo proceder a un examen caso por caso.

Para valorar la operación será indicativo el informe de los expertos independientes, pero este no puede considerarse determinante ya que quienes deberán resolver la cuestión son, en último término, los Tribunales. El resultado del informe del experto es revisable en sede judicial con ayuda de un perito en caso de que se impugne el rechazo a la operación. Por otro lado, la existencia de la asistencia financiera entraña la nulidad de la operación siendo, por tanto, impugnable dentro del plazo legal»<sup>29, 30</sup>.

O sea, en nuestra opinión ni siquiera en el procedimiento de las fusiones apalancadas donde puede observarse un mayor mecanismo de protección a los

socios y acreedores de las sociedades intervenientes en el proceso de fusión, se elimina el trato de desfavor con que el legislador observa el apalancamiento o financiación en el ámbito de los procesos de adquisición de empresas. Es decir, la operación de fusión apalancada, pese a ese mecanismo protector, también supone que estas operaciones hayan de analizarse previa y adecuadamente para evitar un sobreendeudamiento de la empresa en cuestión, lo que sin duda, es producido en la mayoría de las ocasiones mediante el otorgamiento de garantías que implican una asistencia financiera prohibida que conllevan que se termine irremediablemente en un proceso concursal, lo que implica que el fin de protección de la norma prohibitiva de la asistencia financiera haya de colmarse mediante la nulidad de la asistencia financiera prohibida, ya que los mecanismos resarcitorios o dirimentes de responsabilidad (v.gr., acciones de responsabilidad contra administradores) que pudieran ejercitarse, en la práctica, se han visto como mecanismos insuficientes para prevenir este tipo de operaciones financieras prohibidas, con el lógico perjuicio a los diferentes agentes del mercado.

La discusión, más allá de caer en un conceptualismo ineficaz, sobre la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil (de acuerdo con el fin y espíritu de la norma, así como en función de la realidad social del tiempo en que ha de ser aplicada, *ex art. 3.1 del Código Civil*) a los supuestos de asistencia financiera, como es el analizado en el caso de la sentencia del Tribunal Supremo, de 2 de julio de 2013, ha de resolverse pues a favor de la nulidad del negocio de asistencia financiera otorgado, so pena en caso contrario de mantener la validez de determinados negocios jurídicos que han originado consecuencias graves en el tráfico jurídico económico, como son, las insolvencias o procesos concursales en que se han visto inmersas numerosas sociedades que han garantizado con sus propios activos la adquisición de las mismas, o bien, de favorecer intereses predeterminados por encima de las adecuadas consecuencias de los mismos; siendo por otro lado, deseable que nuestro Tribunal Supremo sentara un criterio determinante sobre las consecuencias de la infracción de la prohibición de la asistencia financiera en nuestro derecho general de sociedades con el objeto de evitar interpretaciones parciales de la correcta consecuencia jurídica aplicable en cuestión.

#### IV. BIBLIOGRAFÍA

- ÁLVAREZ ARJONA (2001): *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, octubre-diciembre.
- ÁLVAREZ ROYO-VILLANUEVA (2011): «Fusión apalancada y asistencia financiera: el artículo 35 de la Ley de Medidas Estructurales», en *Revista El Notario del Siglo XXI*, 36.
- AMORÓS GUARDIOLA (1990): *Los antecedentes del Código Civil respecto a la presunción de la existencia de la causa. Centenario del Código Civil*, Tomo I.
- CARRASCO PERERA: *Comentarios al Código Civil*. Editorial Edersa, 1992. Tomo I, vol. 1.º: Artículos 1 a 7 del Código Civil. Título preliminar. De las normas jurídicas, su aplicación y eficacia. Capítulo III. Eficacia general de las normas jurídicas.
- CARRASCO PERERA (2012): «Contra la nulidad de negocios de autocartera de participaciones sociales en la STS de 1 de marzo de 2012», en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 39.
- CARRASCO PERERA/ERLÁIZ COTELO/RENTERÍA TAZO (2004): *Fusiones y adquisiciones de empresas* (ÁLVAREZ ARJONA y Carrasco Perera, dir.). Thomson-Aranzadi.

- CARRASCO-LYCKOWSKA: «Sentencia de 17 de julio de 2008. Arrendamiento de Servicios. Resolución unilateral injustificada e indemnización. Infracción de norma administrativa de compatibilidad. Causa ilícita», en *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 80.
- DÍEZ-PICAZO (2007): *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial, I. Introducción. Teoría del Contrato*, 6.<sup>a</sup> ed., Thomson-Civitas.
- FERNÁNDEZ DEL POZO (1994): «Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera: Artículo 81 de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA)», en *Revista de Derecho de Sociedades*, año II, núm. 3.
- FLORES DOÑA: «Los negocios de Banesto sobre sus acciones a examen judicial (STS de 28 de mayo de 2001 y sus precedentes de instancias)», en *Revista de Derecho de Sociedades* (18).
- GARCÍA-CRUCES González (2009): *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, coordinado por I. ARROYO y J. M. EMBID IRUJO, 2.<sup>a</sup> ed., Ed. Tecnos, Madrid.
- INFANTE RUIZ, OLIVA BLÁZQUEZ: «Los contratos ilegales en el Derecho Privado Europeo», en *Indret*, 2009. www.indret.com.
- LANDO-BEALE: *Principios de Derecho Contractual Europeo. Partes I y II (Los trabajos de la Comisión de Derecho Contractual Europeo)*. Edición de Ole LANDO y Hugh BEALE. Colegios Notariales de España, 2003. Parte III.
- MINGOT AZNAR (2007): «La prohibición general de asistencia financiera del artículo 81.1 LSA en las operaciones apalancadas. A propósito del Auto de la Sección 28.<sup>a</sup> de la Audiencia Provincial de Madrid, de 9 de enero de 2007», en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 28.
- MORALES MORENO (2011): *Reflexiones sobre la causa del contrato en la propuesta para la modernización del Derecho de Obligaciones y Contratos. Estudios*, Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, Madrid.
- PALOMERO BENACERRAF y SANZ BAYÓN (2013): «Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas», en *Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, núm. 3/2013, parte Estudio. Editorial Aranzadi, S. A., Pamplona.
- PAZ ARES-PERDICES HUETOS (2003): *Las compras apalancadas: Significado y problemas para su admisión. Comentarios al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*, dir.: URÍA, MENÉNDEZ, OLIVENCIA, tomo IV, vol. 2.<sup>º</sup> B, Thomson Civitas.
- REDONDO TRIGO: «La nulidad absoluta de los derivados financieros por incumplimiento de la normativa MIFID», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 723, enero de 2011.
- (2012): «La nulidad de las adquisiciones derivativas de participaciones sociales en la sentencia del Tribunal Supremo, de 1 de marzo de 2012», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 732.
- SABORIDO SÁNCHEZ (2005): *La causa ilícita: delimitación y efectos*, Tirant lo Blanch, Valencia.
- SÁNCHEZ-CALERO y FERNÁNDEZ TORRES: *Fusiones apalancadas, asistencia y concurso (Oportunidad y acierto del art. 35 LME)*, Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil (2011/38) de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid.
- URÍA, MENÉNDEZ e IGLESIAS PRADA (2006), en URÍA-MENÉNDEZ: *Curso de Derecho Mercantil I*, 2.<sup>a</sup> ed., Thomson Civitas.
- VAQUERIZO (2003): *Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, 1.<sup>a</sup> ed., Civitas, Madrid.
- VÁZQUEZ DE CASTRO (2003): *La ilicitud contractual: supuestos y efectos*, Tirant lo Blanch, Valencia.

## V. ÍNDICE DE RESOLUCIONES CITADAS

- Sentencia del Tribunal Supremo, de 5 de noviembre de 1997 (*RJ* 1997/7933).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 21 de noviembre de 1997 (*RJ* 1997/8095).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 28 de mayo de 2001 (*RJ* 2001/3436).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 6 de junio de 2002 (*RJ* 2002/4874).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 17 de febrero de 2006 (*RJ* 2006/2930).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 17 de julio de 2008 (*RJ* 2008/5666).
- Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Pleno) de 10 de octubre de 2008 (*RJ* 2008/56871).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 11 de junio de 2010 (*RJ* 2010/2677).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 1 de marzo de 2012 (*JUR* 2012/102193).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 2 de julio de 2012 (*RJ* 2012/1012).
- Sentencia del Tribunal Supremo, de 9 de diciembre de 2012 (*RJ* 2013/201).
- Auto de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 28.<sup>a</sup>, de 9 de enero de 2007 (*AC* 2007/1160).
- Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado (Mercantil), de 9 de enero de 1998 (*RJ* 1998/270).
- Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 1 de diciembre de 2000 (*RJ* 2001/2576).

## NOTAS

<sup>1</sup> REDONDO TRIGO, «La nulidad de las adquisiciones derivativas de participaciones sociales en la sentencia del Tribunal Supremo, de 1 de marzo de 2012», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 732, 2012, págs. 243-2471.

<sup>2</sup> CARRASCO PERERA, «Contra la nulidad de negocios de autocartera de participaciones sociales en la STS de 1 de marzo de 2012», en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 39, 2012, págs. 339-355.

<sup>3</sup> VAQUERIZO, *Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, 1.<sup>a</sup> ed., Civitas, Madrid, 2003, págs. 121 y sigs.

<sup>4</sup> Sobre las cuestiones concursales de la figura, vid. SÁNCHEZ-CALERO Y FERNÁNDEZ TORRES, *Fusiones apalancadas, asistencia y concurso (Oportunidad y acierto del art. 35 LME)*, Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil (2011/38) de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid, págs. 36-49.

<sup>5</sup> Sobre una panorámica doctrinal de la figura, vid. PAZ ARES-PERDICES HUETOS, «Las compras apalancadas: Significado y problemas para su admisión», en *Comentarios al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*, dir.: URÍA, MENÉNDEZ, OLIVENCIA, tomo IV, vol. 2.<sup>º</sup> B, Thomson Civitas, 2003, pág. 462.

En relación con el origen de la prohibición, vid. FLORES DOÑA, *Adquisición de acciones finanziada por la sociedad*, 2.<sup>a</sup> ed., Ederesa, Madrid, 2002, págs. 50 y sigs.

<sup>6</sup> Vid. la exposición que sobre la finalidad de la prohibición de asistencia financiera —con abundantes citas doctrinales— realizan PALOMERO BENACERRAF y SANZ BAYÓN, en «Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas», en *Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, núm. 3/2013, parte Estudio. Editorial Aranzadi, S. A., Pamplona, 2013.

<sup>7</sup> Vid. MINGOT AZNAR, «La prohibición general de asistencia financiera del artículo 81.1 LSA en las operaciones apalancadas. A propósito del Auto de la Sección 28.<sup>a</sup> de la Audiencia Provincial de Madrid, de 9 de enero de 2007», en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 28, 2007, págs. 371-379.

<sup>8</sup> Vid. LANDO-BEALE, *Principios de Derecho Contractual Europeo. Partes I y II (Los trabajos de la «Comisión de Derecho Contractual Europeo»)*. Edición Ole LANDO y Hugh BEALE. Colegios Notariales de España, 2003. Parte III, págs. 317 y 318.

<sup>9</sup> URÍA, MENÉNDEZ e IGLESIAS PRADA, en URÍA-MENÉNDEZ, *Curso de Derecho Mercantil, I*, 2.<sup>a</sup> ed., Thomson Civitas, 2006, pág. 1212.

<sup>10</sup> GARCÍA-CRUCES GONZÁLEZ, «*Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*», coord. por I. ARROYO y J. M. EMBID IRUJO, 2.<sup>a</sup> ed., Ed. Tecnos, Madrid, 2009, pág. 12.

<sup>11</sup> FERNÁNDEZ DEL POZO, «Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera: Artículo 81 de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA)», en *Revista de Derecho de Sociedades*, año II, núm. 3; 1994, págs. 175 y 176.

<sup>12</sup> Sin embargo, CARRASCO PERERA/ERLAIZ COTELO/RENTERÍA TAZO, en *Fusiones y adquisiciones de empresas* (ÁLVAREZ ARJONA y CARRASCO PERERA, dir.), Thomson-Aranzadi, 2004, pág. 624, entienden que sí existe contradicción entre ambas Resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado, al decir que: «Cabe observar que la doctrina de la Resolución es contraria a la de la otra RDGRN de 9-1-1998 (RJ 1998/270)».

<sup>13</sup> ÁLVAREZ ARJONA, *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, octubre-diciembre de 2001, págs. 529 y sigs.

<sup>14</sup> Vid., *op. cit.*, págs. 624 y 625.

<sup>15</sup> Vid., *op. cit.*, págs. 624 y 625.

<sup>16</sup> Respecto del primer aspecto del que trata el artículo 1277 del Código Civil —existencia de causa—, vid. AMORÓS GUARDIOLA, «Los antecedentes del Código Civil respecto a la presunción de la existencia de la causa», en *Centenario del Código Civil*, Tomo I, 1990, págs. 102 y sigs.

<sup>17</sup> Sobre la causa en relación con el tema, vid. INFANTE RUIZ Y OLIVA BLÁZQUEZ, «Los contratos ilegales en el Derecho Privado Europeo», en *Indret*, 2009. www.indret.com; VÁZQUEZ DE CASTRO, *La ilicitud contractual: supuestos y efectos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2003; SABORIDO SÁNCHEZ, *La causa ilícita: delimitación y efectos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2005. MORALES MORENO, *Reflexiones sobre la causa del contrato en la propuesta para la modernización del derecho de obligaciones y contratos*, Estudios. Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, Madrid, 2011, págs. 457-475.

<sup>18</sup> CARRASCO-LYCKOWSKA, «Sentencia de 17 de julio de 2008. Arrendamiento de Servicios. Resolución unilateral injustificada e indemnización. Infracción de norma administrativa de compatibilidad. Causa ilícita», en *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 80.

<sup>19</sup> Sobre la posibilidad de nulidad por infracción de norma administrativa, resulta conveniente tener presente la revisión doctrinal efectuada por nuestro Alto Tribunal a raíz de la sentencia del Tribunal Supremo, de 10 de octubre de 2008 (RJ 2008/5687). Vid., a este respecto, REDONDO TRIGO, «La nulidad absoluta de los derivados financieros por incumplimiento de la normativa MIFID», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 723, enero de 2011, págs. 625-655.

<sup>20</sup> En relación con las consecuencias jurídicas del contrato en daño de tercero, vid. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial, I. Introducción. Teoría del Contrato*, 6.<sup>a</sup> ed., Thomson-Civitas, 2007, pág. 552, quien considera que: «Cabe en primer lugar, pensar que en todos aquellos casos en que ambos contratantes se conciernen para ocasionar un daño al tercero, el contrato tiene causa ilícita y que, por consiguiente, esta circunstancia acarrea la nulidad del mismo. La nulidad puede ser solicitada por el tercero perjudicado, quien de esta manera puede poner fin a la lesión que mediante el contrato se le produce. En todos aquellos casos en que no exista un concreto de las partes para ocasionar un daño, sino que el daño haya sido buscado solo por una de ellas y resulte desconocido por la otra, de manera que no puede decirse que la causa del contrato es ilícita, y también en todos aquellos casos en que, aun cuando la causa es ilícita la nulidad no ofrezca un remedio suficiente para proteger el interés lesionado, debe entenderse que el tercero que sufre el daño dispone de una acción de resarcimiento o de indemnización frente al culpable. Esta acción está sometida a las reglas generales de la responsabilidad aquiliana».

<sup>21</sup> CARRASCO PERERA, *Comentarios al Código Civil*, Editorial Edersa, 1992. Tomo I, vol. 1.<sup>º</sup>: Artículos 1 a 7 del Código Civil. Título preliminar. De las normas jurídicas, su aplicación y eficacia. Capítulo III. Eficacia general de las normas jurídicas.

<sup>22</sup> Para una exposición más completa de la doctrina jurisprudencial de las nulidades y una crítica a la misma, vid. CARRASCO, «Contra la nulidad de negocios de autocartera de participaciones sociales en la STS de 1 de marzo de 2012», en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 39, 2012, págs. 339-355.

<sup>23</sup> Vid. con extensión sobre el tema, FLORES DOÑA, «Los negocios de Banesto sobre sus acciones a examen judicial (STS de 28 de mayo de 2001 y sus precedentes de instancias)», en *Revista de Derecho de Sociedades* (18), págs. 255-275.

<sup>24</sup> ÁLVAREZ ROYO-VILLANUEVA, «Fusión apalancada y asistencia financiera: el artículo 35 de la Ley de Medidas Estructurales», en *Revista El Notario del Siglo XXI*, 36 (2011), describe la situación concursal producida por las operaciones apalancadas de la siguiente forma: «Pero fijémonos en lo que ha ocurrido en los últimos años, en los que se han utilizado de una manera intensa las compras y fusiones apalancadas. En España hemos visto como pequeñas empresas compraban, a crédito, otras mucho más grandes. Otras sociedades han comprado, a crédito, participaciones mayoritarias en las primeras sociedades españolas. Sociedades de capital riesgo han comprado empresas cotizadas con una mínima inversión propia, que han conseguido recuperar en poco tiempo a través de ventas de activos en la sociedad objetivo —es decir, capital riesgo sin capital, ni riesgo—. Este frenesí no se ha limitado a España, por supuesto: el volumen mundial de las operaciones de LBO entre 2006 y 2007 fue de 1,4 billones de dólares, lo que representa un tercio del importe total de los LBOS desde que se conoce la figura. De los diez LBOS más grandes de la historia, nueve se hicieron en esos dos años, con un apalancamiento medio del 75 por 100. Y esto pudo funcionar durante un tiempo en beneficio, al parecer, de todos. Pero llegó el segundo semestre de 2007 y de repente se acabó la fiesta. De repente se secó el mercado de crédito, bajaron los beneficios y el valor de los activos, y las deudas se dejaron de pagar. Numerosas empresas resultantes de esas flamantes fusiones apalancadas están hoy en sonados concursos de acreedores, y otras muchas realizan radicales reestructuraciones y desinversiones. Todo ello con un enorme coste para el empleo y la economía en general. El fenómeno no es nuevo: los años 87-88 fueron escenario de un frenesí de LBOS semejante. Estudios económicos muestran que un tercio de esas compras terminaron en concurso o reestructuraciones antes de 1991, y que casi todas las restantes *target* perdieron cuota de mercado y valor de marca como consecuencia del recorte de gastos y las desinversiones que tuvieron que hacer para pagar la deuda. La broma de que las siglas LBO no corresponden a *Leveraged Buy Out* sino a *Large Bankruptcy Opportunity* (gran oportunidad de quiebra), no es de la última crisis, sino un chiste ya viejo».

<sup>25</sup> Vid., por todos, GARCÍA CRUCES (*op. cit.*) y FERNÁNDEZ DEL POZO (*op. cit.*). Asimismo, vid. *Dictamen de la Abogacía del Estado*, de 26 de mayo de 2007 (RJ 2007/124985).

<sup>26</sup> ÁLVAREZ- ROYO VILLANOVA (vid., *op. cit.*).

<sup>27</sup> ROYO VILLANOVA opina que: «Hay presumir un mínimo de coherencia al legislador, por lo que al establecer requisitos especiales implícitamente admite la licitud de la fusión apalancada, al tiempo que reconoce su potencial riesgo y exige mayor control».

<sup>28</sup> Vid. SÁNCHEZ CALERO y FERNÁNDEZ TORRES..., *op. cit.*, pág. 26.

<sup>29</sup> *Ibidem*, pág. 24.

<sup>30</sup> SÁNCHEZ CALERO y FERNÁNDEZ TORRES (*op. cit.*, págs. 48 y 49), en torno a la responsabilidad de las entidades de crédito en operaciones apalancadas, se plantean lo siguiente: «En Derecho español se trata de un tema que presenta perfiles propios ya que, ni la LC 2003, ni la reforma operada por el Real Decreto 3/2009 al ocuparse de los acuerdos preconcursales de refinanciación precisa si en esos casos está o no excluida una eventual responsabilidad de la banca en el agravamiento de la crisis. No se han determinado las condiciones en que, eventualmente, contraerá responsabilidad la banca por la concesión de crédito abusiva. La ausencia de regulación normativa expresa, limita la posibilidad de que pueda exigir responsabilidad al amparo del régimen general de responsabilidad por daño contractual (art. 1911 CC) o extracontractual (art. 1902 CC). En el marco del Derecho concursal podría plantearse la responsabilidad de las entidades financieras en el agravamiento de la crisis sobre la base de considerar, a dichas entidades como administradoras de hecho, o como cómplices en el agravamiento de la insolvencia en caso de concurso culpable (art. 166 LC), pudiendo resultar obligadas a satisfacer a los acreedores en la parte que no perciban en la liquidación (art. 172.3 LC).

La aplicación de un régimen de responsabilidad a las entidades financieras en conexión con los LBOs y los procesos de refinanciación de deuda que suelen preceder a la declaración del concurso adquiriría una nueva dimensión. La experiencia francesa enseña que la

etapa de bonanza económica llevó a las entidades a financiar y refinanciar operaciones de adquisición de empresas en condiciones poco razonables. Las entidades financieras están obligadas a actuar prudentemente y financiar o refinanciar operaciones viables que no crean una apariencia de solvencia, incrementando desproporcionadamente el pasivo y exigiendo a cambio unas garantías excesivas que, llegado el concurso, podrían disminuir las expectativas de cobro del resto de los acreedores. A falta de una recuperación que permita superar las dificultades actuales, es previsible que se exploren las vías apuntadas para determinar la responsabilidad de esas entidades, como forma de tutela hacia los intereses perjudicados por el concurso».