



La prohibición de asistencia financiera en las sociedades de capital: su incumplimiento a la luz de la actual jurisprudencia en España

The prohibition of financial assistance in equity companies: its infringement in light of current Spanish jurisprudence

Carmen de Vivero de Porras*
Universidad de Málaga

Resumen:

La prohibición de asistencia financiera por parte de las sociedades de capital a un tercero para adquirir sus propias acciones o participaciones (así como de otra sociedad del grupo o dominante) contenida en los artículos 143.2 y 150.1 ambos de la LSC, ha dado lugar a muy diversos pronunciamientos judiciales. La casuística con la que nos encontramos diariamente es diversa y plural, con lo que en numerosas ocasiones se antoja complicado proteger adecuadamente los intereses en juego a la vista de los negocios a los que puede afectar la asistencia prohibida. En los últimos años, se ha impuesto por el Tribunal Supremo en España, una interpretación restrictiva de la nulidad, así como —declarada la misma— si esta puede o debe contagiar a otros negocios e incluso a la propia adquisición que el Tribunal Supremo niega. En el presente trabajo se lleva a cabo un análisis de la doctrina del Alto Tribunal y de la extensión o no de la nulidad de la asistencia prohibida, al negocio de adquisición de las acciones o participaciones propias, partiendo de la finalidad patrimonial o financiera (en la que se basa el alto Tribunal) y/o del régimen de control que esa asistencia puede otorgar en la sociedad a quien la obtiene.

Palabras clave:

Asistencia financiera; socios; sociedades de capital; nulidad; adquisición de acciones y participaciones

Abstract:

The prohibition of financial assistance by capital companies to a third party to acquire its own shares or participations (as well as those of another group or parent company) contained in articles 143.2 and 150.1 both of the LSC, has given rise to very diverse judgments. The number of cases that we face on a daily basis is diverse and plural, so that on several occasions it is difficult to adequately protect the interests at stake in view of the businesses that may be affected by the prohibited assistance. In recent years, a restrictive interpretation of nullity has been imposed by the Supreme Court in Spain, as well as —once declared null and void— whether it can or should affect other businesses and even the acquisition itself, which the Supreme Court denies. This paper analyzes the doctrine of the High Court and the extension or not of the nullity of the prohibited assistance to the business of acquisition of

* Profesora de Derecho Mercantil en la Universidad de Málaga. Núm. Orcid: 0000-0001-7224-6745. carmen.devivero@uma.es.

own shares or participations, starting from the patrimonial or financial purpose (on which the High Court is based) and/or the control regime that such assistance may grant in the company to the person who obtains it.

Keywords:

Financial assistance; capital companies; nullity; acquisition of shares and participations.

1. Aproximación a la asistencia financiera y su prohibición legal

1.1. Conceptualización, sujetos y presupuestos

El derecho societario español prohíbe que las sociedades de capital anticipen fondos, concedan préstamos o créditos, así como faciliten a un tercero, asistencia financiera de cualquier tipo para la adquisición de acciones o participaciones sociales propias (así como de otra sociedad del grupo o dominante). En definitiva, no se permite que la sociedad asista al tercero para la adquisición de acciones o participaciones propias¹. Además, en el caso de sociedades anónimas, se prohíbe que la asistencia financiera se haga a través de una sociedad filial y en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada que se realice por medio de cualquier sociedad que pertenezca al grupo.

La prohibición se encuentra regulada en los artículos 143.2 y 150.1 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), si bien existen diferencias importantes, pues la prohibición tiene un mayor alcance en las sociedades de responsabilidad limitada. En el caso de la sociedad anónima la prohibición solo afecta a las acciones y participaciones de la dominante, no a las de cualquier sociedad del grupo. Asimismo, en la sociedad anónima, los apartados 2 y 3 del artículo 150 contemplan excepciones, no aplicables a las sociedades de responsabilidad limitada.

El origen de la prohibición se sitúa en la segunda Directiva 77/91/CEE, de 13 de diciembre de 1976 (art. 23.1), transpuesta al ordenamiento español

mediante la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la CEE, y mantenida en el artículo 81.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas².

Existe asistencia financiera siempre que la sociedad realice algún acto que tenga como finalidad, financiar la adquisición por parte de un tercero de sus acciones o participaciones sociales asumiendo algún coste, real o potencial de la adquisición. Para que la asistencia sea ilícita basta con que se ejecute cualquier negocio de naturaleza financiera o que tenga la finalidad de auxiliar financieramente la adquisición de participaciones sociales y acciones propias³. Será irrelevante si la asistencia se prestó con cargo a recursos libres o disponibles de la sociedad o si se hizo en condiciones de mercado, y en consecuencia la prohibición alcanza, tanto a la asistencia prestada previamente a la adquisición como a la posterior (Romero Román, 2019, p. 290)⁴.

Estamos ante una prohibición casi absoluta, donde solo caben dos excepciones legales para el caso de sociedades anónimas, a saber; (i) se permite la asistencia financiera al personal de la sociedad para adquisición de sus acciones o participaciones sociales⁵; (ii) se permiten las operaciones financieras ordinarias efectuadas por entidades de crédito sufragadas con cargo a bienes libres, siempre que se cumplan los requisitos previstos legalmente⁶. Dado que la regulación se expresa en términos generales y casi absolutos, no han sido pocas las explicaciones

1 De interés, García-Cruces (2009, pp. 727-923).

2 El art. 81.1 contenía el siguiente tenor literal: "La sociedad no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de acciones de su sociedad dominante por un tercero". La Directiva 77/91/CEE fue modificada por la Directiva 2006/68/CE, de 6 de septiembre de 2006, que facultaba a los Estados miembros para que permitieran a la sociedad, directa o indirectamente, adelantar fondos, conceder préstamos o dar garantías para la adquisición de sus acciones por un tercero, en determinadas condiciones. La mencionada directiva, no exigía flexibilizar el régimen de asistencia financiera. Para un estudio sobre la cuestión, *vid.* Tribunal Supremo, sentencia núm. 413/2012, de 2 de julio, que recogía como a diferencia de otros ordenamientos jurídicos, el nuestro mantenía la prohibición, tal y como sigue haciendo nuestra vigente LSC, que conservando inalterada su redacción original, incluso tras la aprobación de la Directiva 2017/1132, de 14 de julio.

3 *Vid.* Paz-Ares (1987); Paz-Ares y Perdices Huetos (2003, pp. 401-494); Parra Lucan (2021b, pp. 2127-2138).

4 Como explica dicho autor, según ha sido formulado el precepto, resulta indiferente que la sociedad que auxilie financieramente sea la vendedora de sus acciones y participaciones, así como también que la financiación se preste directamente al adquirente o que se haga indirectamente, sea al vendedor o a un tercero, siempre que la ventaja financiera reporte finalmente en el adquirente.

5 Esta cuestión estaba ya recogida en el Anteproyecto de Código Mercantil de 2014 y en la posterior revisión al mismo, por la Comisión General de Codificación en marzo de 2018, que introduce esta excepción para los trabajadores de las sociedades anónimas. Así, conforme al artículo 232-24.3, se excluyen de la prohibición de prestar asistencia financiera los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de sus propias participaciones o de participaciones creadas por una sociedad de su grupo. En estos casos, la sociedad deberá contar con una reserva indisponible equivalente al importe de los créditos anotados en el activo. *Vid.* Propuesta de la Sección Segunda, de Derecho mercantil del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil tras el Dictamen del Consejo de Estado, marzo 2018. Disponible en: https://www.mjusticia.gob.es/es/areamatica/actividadlegislativa/documents/1292430803661-propuesta_de_la_seccion_segunda_de_derecho_mercantil_del_anteproyecto_de_ley_de_codigo_mercantil_pdf

6 *Vid.* Álvarez Royo-Villanova (2010, pp. 119-156); Palomero y Sanz Bayón (2013, pp. 69-104).

doctrinales que se han dado como justificación a la citada prohibición⁷.

Como quiera que el conocimiento de los intervinientes en la operación es necesario para comprender el alcance de la prohibición, así como las funciones que desempeñan en la misma (Bayona, 2002, p. 319), distinguimos, de un lado, la sociedad asistente, a la cual, se le prohíbe asistir financieramente a un tercero y, de otro lado, el tercero asistido y, por tanto, beneficiario de la asistencia financiera prohibida⁸.

Ahora bien, tres serían los presupuestos que habrán de darse para que nos encontremos ante un supuesto de asistencia financiera prohibida, a saber: (i) el negocio de financiación por parte de la sociedad y a favor de un tercero (socio o no); (ii) la adquisición de acciones o participaciones de la sociedad-asistente por parte del tercero-asistido; y (iii) el nexo causal entre el negocio de asistencia financiera y el de adquisición, por ser la finalidad de aquella asistencia favorecer o facilitar esa adquisición.

En lo relativo a los dos primeros presupuestos (negocios jurídicos celebrados y vinculados), el contrato de financiación supone facilitar los fondos necesarios al tercero que anteriormente no contaba con ellos (con independencia de su carácter gratuito o remunerado), reputándose como tal la simple salida de fondos del patrimonio de la sociedad que suponga una reducción material del activo neto (Fernández Fernández, (2001, pp. 132 y ss.). Dicha salida de fondos deberá proveer al adquirente de los fondos suficientes para la compra o suscripción de las acciones o participaciones sociales, lo que sin duda le otorga una ventaja patrimonial (anterior o posterior a la adquisición)⁹. Respecto del

negocio de suscripción o adquisición de acciones o participaciones, se trata del compromiso de adquisición de estas por el tercero-asistido. Parece claro que la competitividad de las diferentes ofertas que puedan realizar los potenciales adquirentes se verá afectada por la referida asistencia financiera prohibida.

Adicionalmente y como tercer presupuesto (nexo causal), se exige, una conexión entre el contrato de asistencia financiera y el de adquisición de las acciones o participaciones por parte del tercero. Aquí es de sobra conocido, cómo la actividad de las sociedades de capital (y su complejidad), genera un buen número de relaciones de la sociedad con múltiples terceros. Por tanto, será determinante, la necesaria relación de los negocios jurídicos, entre sí, teniendo en cuenta además el elemento subjetivo (ya sea respecto de la asistencia financiera como de la adquisición de acciones o participaciones)¹⁰.

Encontrándonos como es el caso, ante dos negocios jurídicos complejos (y vinculados), será objeto de valoración el propósito que guía a las partes y su influencia en la determinación de la voluntad negocial, configurada esta, como un propósito común que conlleva el elemento causal del negocio. Por ello y a efectos de casualizar la finalidad concreta perseguida por los intervinientes, se hace necesario que la misma trascienda el acto jurídico como elemento determinante de la declaración de voluntad, ya que la justificación de tal prohibición estaría en el hecho de que la ayuda financiera se destine a la adquisición de acciones y participaciones sociales propias y no tanto en que la sociedad financie a sus socios y terceros, puesto que esta última cuestión si está permitida¹¹.

7 Para García-Cruces (2009, pp. 727-923); también *vid.* Romero Román (2019, p. 296).

8 En cuanto a la asistencia financiera por persona interpuesta (art. 15 LSC), es cuestión pacífica que debe probarse la existencia del acuerdo entre la sociedad y la persona interpuesta, así como la actuación de la persona interpuesta en nombre propio, pero por cuenta de la sociedad. De interés, Paz-Ares (1987, p. 485) y Vázquez Cueto (1995, p. 415); para Bayona (2002) "el acuerdo entre la sociedad y la persona interpuesta no tiene por qué ser de carácter financiero pues la naturaleza financiera de la asistencia vendrá determinada por la naturaleza del acto o negocio entre la persona interpuesta y el tercero asistido. Ahora bien, la actuación por cuenta de la sociedad exige que sea la sociedad quien asuma los resultados económicos de la operación de asistencia financiera, en otro caso habrá que acudir al fraude de ley, con las dificultades probatorias consiguientes" (p. 333).

9 Podrían quedar fuera de la prohibición (por su objeto), los denominados "negocios neutros", supuestos en los que el acto constitutivo de asistencia no supone un desequilibrio patrimonial que implique una desventaja económica para la sociedad. Con esta interpretación, ante un préstamo o una garantía concedida a la sociedad en condiciones de mercado, no resultaría de aplicación la prohibición con independencia de que el objeto de la financiación fuese la adquisición de acciones propias, habida cuenta que no se podría advertir un trato de favor que diera lugar a la amenaza de menoscabo patrimonial. Sobre esta cuestión, *vid.* Vaquerizo (2003, pp. 306-307).

10 En algún caso analizado se ha concluido, la independencia entre el contrato de garantía y el de préstamo, al no asociarse a la compra de acciones de la sociedad garante, quedando por tanto pendiente del examen de la finalidad. *vid.* Juzgado de Primera Instancia núm. 8 de Zaragoza, sentencia núm. 28/2015 de 19 febrero (ES:JPI:2015:101). La teoría de la causalización de los motivos, acuñada por nuestro Tribunal Supremo, apuntaba que para que un negocio jurídico desplegara sus efectos, era necesario que los motivos que llevaron a su perfeccionamiento fueran compartidos por ambas partes. Será determinante, la intención, pues de no existir asistencia financiera el negocio de adquisición no se hubiese realizado. *vid.* Tribunal Supremo (Sala Civil, Sec. 1ª), sentencia núm. 426/2009 de 19 junio (ECLI:ES:TS:2009:5729). De interés, Carretero Pires (2008, pp. 409-433), para quien solo tendrán eficacia los motivos subjetivos de las partes del contrato cuando fueran comunes a las partes de forma recíproca o teniendo su origen solo en una de ellas fueran conocidos y admitidos por la otra parte a la hora de emitir su declaración de voluntad; también, Gutiérrez Jerez (2010, p.1320).

11 Así se recoge en el art. 162 LSC como también en el art. 232-27 del Anteproyecto de Código Mercantil, titulado "Concesión de créditos y garantías a socios y administradores", debiendo mediar acuerdo específico de la junta general para la concesión de créditos en favor de socios, administradores o persona que actúa por cuenta de ellos. La falta de acuerdo dará lugar a la nulidad de los actos y contratos, salvo que con posterioridad se ratifique por la junta general de socios.

Son dos las circunstancias determinantes, a saber; (i) la finalidad de la asistencia (y por tanto la adquisición de las propias participaciones o acciones o la de una sociedad del grupo o dominante); (ii) así como que el crédito o préstamo se encuentre vinculado a la operación¹².

El derecho de sociedades español se refiere a la finalidad y recoge, que la misma deberá consistir en facilitar la adquisición de las propias acciones o participaciones sociales de la sociedad asistente, o las acciones de su sociedad dominante¹³. Por tanto, siempre que la sociedad ejecute el acto de financiación con la finalidad o el propósito de facilitar al tercero la adquisición de las acciones y participaciones sociales propias o las acciones de su sociedad dominante (o del grupo según el caso), se estaría, en teoría, incurriendo en dicha prohibición legal (Auriolles, 1993, pp. 577-642). Así las cosas, para que la prohibición se active es necesaria la finalidad (elemento intencional) de facilitar la adquisición de acciones y participaciones sociales que impulsa a que la sociedad conceda la ayuda financiera (García-Cruces, 2009).

El elemento intencional (u objetivo), se concreta en la norma societaria española con la siguiente expresión, según sea el caso de sociedades de responsabilidad limitada o anónimas: *para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca* (art. 143.2 LSC); *para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero* (art. 150.1 LSC).

La interpretación puede llevarse a cabo desde una dimensión subjetiva, en cuanto a que se exige la voluntad social de adquisición de las acciones

o participaciones y el conocimiento exacto del destino del dinero; así como desde una dimensión objetiva, entendida como toda salida del patrimonio de la sociedad¹⁴. Además, y como ya se afirmó en su momento, al consignarse la palabra “para” en la definición de la prohibición, el legislador estaría otorgando una naturaleza causal como razón abstracta, sin perjuicio de la concreta intención o motivación práctica de las partes. Estamos ante, una excepción que invierte el principio de Derecho privado según el cual la causa del negocio jurídico se presume lícita (art. 1277 CC), habida cuenta que lo que se establece es una presunción general de lesividad en relación con los resultados que pueden ser alcanzados, cuestión muy criticada por la doctrina dada la inseguridad jurídica que esto conlleva¹⁵.

La amplitud del supuesto de hecho contenido en ambos preceptos, evidencia que no es importante el concreto negocio jurídico, pues incurren en la prohibición todos aquellos negocios que supongan asistir financieramente a un tercero para la adquisición de las participaciones sociales o acciones de la sociedad (o las de la sociedad del grupo o dominante). En estas circunstancias y conforme se ha argumentado, no será necesario acudir al fraude de ley para invocar la prohibición, como también cabrá entender incluida en el supuesto de hecho, por ejemplo, la donación a favor del socio o tercero para la adquisición de las participaciones¹⁶.

Atendiendo por tanto a la finalidad o elemento intencional, el fundamento de esta prohibición no es otra, que el mantenimiento de la integridad del capital social y la protección de los accionistas y acreedores sociales contra las prácticas potencialmente fraudulentas de los administradores

12 Un supuesto particular, sería el caso de los grupos de sociedades y si en el ámbito de aplicación de la norma puede considerarse tercero una sociedad subsidiaria participada en su totalidad por la sociedad que la asiste, donde la sociedad subsidiaria debe entenderse como un activo más de la sociedad asistente, incluso aunque tenga una personalidad jurídica distinta. Para el autor, es imprescindible, analizar caso por caso, al variar la composición del accionariado o la propia estructura participativa de la sociedad, o ser transmitida a un tercero, en cuyo caso podría eludirse la prohibición. Bien es cierto que el tercero asistido es en realidad también el adquirente de las acciones en el negocio de adquisición de las acciones de la sociedad (Bayona, 2002, pp. 327-329).

13 Por el contrario, si la asistencia financiera que se presta al socio tiene una finalidad distinta, ésta no estará prohibida siempre que medie el acuerdo de la Junta General. De hecho, el art. 162 LSC para las sociedades de responsabilidad limitada, atribuye a la junta general de socios la competencia para adoptar acuerdos concretos de concesión de créditos o anticipos de fondos a sus socios y administradores, sin que sea necesaria una mayoría legal reforzada. Por su parte el art. 190.1 LSC, enumera los acuerdos en que los socios tienen prohibido el ejercicio del derecho de voto en caso de conflicto de intereses, incluyendo los acuerdos dirigidos a facilitarles cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor, y no viene a distinguir entre socios de sociedad de responsabilidad limitada y accionistas de sociedad anónima (Romero, 2019, p. 292).

14 Hay quienes defienden la tesis objetiva, tomando como fundamento, la intención de la norma que persigue prohibir maniobras fraudulentas. Por el contrario, exigir la prueba de la intencionalidad de los sujetos, dejaría sin eficacia la prohibición, así lo explica Fernández Fernández (2001, pp. 223-224). En este sentido, la Audiencia Provincial de Córdoba (Sec. 1ª) sentencia núm. 18/2014 de 23 enero (ECLI:ES:APCO:2014:96) consideró que: “dado el cuidado que por razones obvias pondrán las partes (la sociedad y el beneficiario) para ocultar los motivos de la operación de asistencia financiera, este último aspecto debe considerarse desde una perspectiva eminentemente objetiva, de manera que la operación estará prohibida siempre que la facilidad concedida por la sociedad, cubra el importe de una adquisición de participaciones o acciones”.

15 Compartimos con Vaquerizo (2003, p. 308), que el citado precepto podría llegar a ser interpretado como presunción *iuris et de iure*.

16 De interés Parra Lucan (2021a, pp. 2036 y ss.). Como señala la autora: “[...] Así se explica que, además de referirse de algunos supuestos concretos, utilice una cláusula de cierre (‘asistencia financiera’) que no alude a ningún concreto negocio jurídico, sino que condensa la idea de que la prohibición se extiende a toda operación económicamente equivalente a la de prestar, conceder un crédito, anticipar fondos, de manera inmediata o mediante una apertura de crédito, descubiertos en cuenta, aceptación de comisiones de adquisición sin provisión de fondos, etc.”.

o gestores de la sociedad. Es de sobra conocido, que la normativa societaria española exige la necesaria adecuación del patrimonio al capital social bajo los principios de efectividad, exactitud e integridad del capital, a los efectos de su cobertura real y efectiva.

Por tanto, el objetivo supone salvaguardar a los accionistas, preservar la integridad del patrimonio social y fortalecer la regulación sobre autocartera para prevenir posibles abusos por parte de los administradores y/o alteraciones en el valor de las acciones (Palomero y Sanz Bayón, 2013).

En una de sus primeras decisiones sobre el tema, el Tribunal Supremo (Sala Civil, Sec.1ª) afirmó que la prohibición legal, trataba de evitar el riesgo de que la adquisición de acciones se financiase con cargo al patrimonio de la propia sociedad, cuyo capital en aquellas se representa, inspirándose en la idea de que constituye un uso anómalo del patrimonio social aplicarlo a la adquisición de las acciones de la financiadora o de la que sea su sociedad dominante (Sentencia núm. 472/2010).

La esfera de protección de la prohibición se amplía y abarca a los intereses de todos los socios (incluidos los minoritarios) así como a los acreedores sociales. Es un mecanismo de protección, frente a aquellos usos anómalos del patrimonio social, relativos al tráfico de acciones propias por terceros (ajenos a la explotación del objeto social)¹⁷. Se previene con ello, el riesgo de que repercuta en la configuración de las mayorías sociales (Moralejo, 2011, p. 1151), toda vez que la operación de asistencia financiera podría alterar la distribución de poderes en el seno de la entidad que financia (Vásquez Cueto, 1995, p. 481). La prohibición supone fijar límites a eventuales abusos de los administradores, que puedan facilitar la adquisición de la condición de socio a terceros de su confianza.

Finalmente, se garantiza la imparcialidad de la sociedad en la configuración de la base accionarial, previniendo así maniobras que podrían favorecer la toma de control por parte de grupos específicos (Rivas Ruiz *et al.*, 2017, pp. 775-863). En resumen, se busca impedir que los administradores y directivos

de las empresas puedan modificar la composición de los accionistas con el propósito de beneficiar sus propios intereses, evitando de este modo el abuso del patrimonio social¹⁸.

El Tribunal Supremo ha tenido oportunidad de esclarecer la fundamentación de la referida prohibición en una de sus recientes sentencias, en la que abordó diversas cuestiones. Entre otras, la afectación negativa que la asistencia financiera supone para la integridad del patrimonio social y su efectiva correspondencia con el capital social y la afectación negativa para la solvencia de la sociedad¹⁹. En lo relativo a la finalidad de la asistencia financiera, el Alto Tribunal consideró dos cuestiones relevantes: (i) desde la perspectiva patrimonial o financiera, estaríamos ante la defensa de la integridad del capital social y de la solvencia patrimonial de la sociedad frente a los usos del patrimonio social en relación con el propio capital; y (ii) desde una perspectiva organizativa tendría por finalidad evitar los posibles abusos que los gerentes y administradores de la sociedad puedan cometer con el objeto de alterar o reforzar su poder de decisión en la sociedad.

1.2. Elemento temporal

Las operaciones de adquisición y asistencia deben estar vinculadas temporalmente, para que podamos estar ante la asistencia financiera prohibida. En consecuencia, cualquier distanciamiento afectaría al elemento intencional o propósito de las partes y por tanto que pueda considerarse asistencia financiera prohibida. En cuanto al momento en el que debe darse la asistencia financiera la LSC nada aclara al respecto y, por tanto, será indiferente que la financiación sea anterior, simultánea o posterior a la adquisición.

También podemos estar ante la asistencia financiera originaria y, la sobrevenida. En cuanto a la primera, sitúa al contrato de financiación inmediatamente después a la adquisición de las acciones o suscripción de participaciones sociales. Respecto de la segunda, sería aquella en la que la unión temporal entre ambos negocios jurídicos quedaría diluida²⁰.

17 De interés Paz-Ares (2003); también Moya y Pizarro (2019).

18 *Id.* Fernández del Pozo (1994, pp. 173 y 174); Jiménez Sánchez (1992, p. 214) y Vázquez Cueto (1995, p. 481). En esta misma línea ya se había pronunciado la Audiencia Provincial (Sec. 3ª) de Córdoba en su sentencia núm. 317/2009 de 23 de diciembre (ECLI:ES:APCO:2009:1509), argumentado que la finalidad pretendida por la norma lo constituye "la protección de las minorías de socios, evitando desviaciones de poder por parte del órgano de administración que, caso contrario, estaría facultado para facilitar el control de la sociedad a quien él mismo decidiera". Para un estudio más profundo, *vid.* Peinado Gracia y González Fernández (2011, pp. 65-78).

19 *Id.* Tribunal Supremo, (Sala Civil, Sec. 1ª) sentencia núm. 541/2018, de 1 de octubre (ECLI: ES:TS:2018:3333)

20 La Audiencia Provincial de Asturias (Sec. 1ª), sentencia núm. 242/2016 de 29 julio (ECLI: ES:APO:2016:2462) vino a declarar la nulidad de la garantía hipotecaria, por existencia de asistencia financiera sobrevenida por la constitución de una hipoteca en garantía del pago aplazado para la adquisición de acciones. La sentencia de instancia entendió que el lapso temporal existente entre la compraventa (año 2005) y la constitución de la garantía hipotecaria (año 2010) revelaba que el propósito de las partes no era acudir a la asistencia financiera. Para la Audiencia Provincial, las dudas que presentaba el caso enjuiciado venían dadas por el tiempo transcurrido desde la fecha en que se perfeccionó la adquisición de las acciones por parte del tercero y el momento en que la sociedad procedió a prestar las garantías, y por tanto encontrándose ante el supuesto de asistencia financiera sobrevenida. Concluyó que "no podemos admitir que el elemento intencional pueda haber quedado diluido por el tiempo de los cinco años transcurridos entre el momento de la adquisición de las acciones y el de la prestación de la garantía y ello por cuanto su finalidad aparece expresamente reconocida en el documento de su constitución".

Sobre el particular la RDGRN de 23 de noviembre de 2012, analizó un supuesto de asistencia financiera para la adquisición de participaciones propias que se articuló mediante la aportación no dineraria de una finca seguida de manera inmediata de una asunción de la deuda por la sociedad para liberar al socio de la responsabilidad frente al banco por el préstamo garantizado por la hipoteca. En este caso, el negocio de asunción de deuda, aunque posterior a la constitución de la sociedad (ya que le préstamo se había concedido como sociedad en formación), devino en un supuesto de asistencia prohibida sancionada por la LSC, dada la vinculación causal entre la concesión del préstamo al socio y la asunción de participaciones por parte de este último.

No obstante, se discute (en una interpretación estricta de la norma), si es posible la asistencia financiera sobrevenida prohibida (Valverde González-Morejón, 2015, pp. 4-5) y en este contexto, habría que acudir a la regla de interpretación de los contratos (artículo 1282 Código Civil), en referencia a la intención de la voluntad de los contratantes respecto de sus actos previos, coetáneos y posteriores al contrato.

Muestra de que, sin la existencia del elemento temporal, no cabría prohibición de asistencia financiera, es la dicción del derogado artículo 35 de la también derogada Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, que recoge el plazo de tres años para el supuesto de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas hubiera contraído deudas 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 (asistencia sobrevenida)²¹. Dicho plazo, se consideró aplicable, para el caso de fusión entre dos o más sociedades, cuando se trataba de una fusión apalancada con la presencia de asistencia financiera²². Quedaban bajo el ámbito de aplicación de dicho precepto, las fusiones apalancadas, favoreciendo la realización de estas, pero sometidas a las reglas y presupuestos previstos legalmente, por el especial riesgo que estas operaciones han demostrado implicar.

El nuevo artículo 42 del Real Decreto-ley de Modificaciones Estructurales, mantiene la redacción

de su predecesor, regulando el supuesto especial de fusión entre dos o más sociedades, cuando 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.

Pero como se ha considerado, cierta incoherencia habría en el límite temporal de tres años establecido en el artículo 42 si tenemos en cuenta que la sanción de nulidad del artículo 6.3 del Código Civil no prescribe ni caduca (Jiménez López y Daza González, 2023, p. 41). Como acertadamente se trae a colación, el Tribunal Supremo (Sala Civil) (2018) clarificó la cuestión, sobre si la sanción administrativa constituye un suficiente reproche frente a la conducta prohibida, dejando en evidencia la falta de sentido del límite temporal del derogado artículo 35 LMV (hoy art. 42) (Sentencia 541/2018, f. j. 3).

2. Excepciones a la prohibición en el caso de las sociedades anónimas

2.1. Negocios dirigidos a facilitar al personal de la sociedad la adquisición de acciones

Como se indicó anteriormente, el artículo 150 LSC contempla dos situaciones excepcionales a la prohibición de asistencia financiera para la compra de acciones propias. En relación con la primera de estas excepciones, establecida en el artículo 150.2 LSC, se especifica que no se aplicará en aquellos casos en los que la transacción esté destinada a facilitar a los empleados de la sociedad la adquisición de acciones de la propia empresa o de participaciones o acciones de cualquier otra sociedad que forme parte del mismo grupo.

Se permite con ello, que el personal de la empresa tenga la oportunidad de ser parte del capital de la compañía, y la jurisprudencia ha confirmado la validez de esta práctica²³.

El debate se ha planteado con la expresión “personal de la empresa”. Una de las cuestiones dudosas, ha sido la relativa al consejero delegado y su condición a efectos de la norma. El Alto Tribunal, Sala Civil, zanjó la cuestión, al considerar que el consejero

21 De interés, Sánchez-Calero Guillarte y Fernández Torres (2011, pp. 116-121), en cuanto a la delimitación entre las normas de asistencia financiera y operaciones de fusión.

22 La asistencia financiera sobrevenida, hasta la introducción del derogado artículo 35 era fuertemente discutida por la doctrina, planteándose, si ese tipo de operaciones constituían violación de la prohibición de asistencia financiera en fraude de ley. A estos efectos, diferentes autores entendieron por ejemplo que los *forwards merger LBO* no violaban la interdicción de asistencia financiera ya que los fundamentos de dicha prohibición, protección a los accionistas y a los acreedores estaban salvaguardados por el derecho de impugnación de los accionistas a la fusión y el derecho de oposición de los acreedores a la misma. En este sentido, *vid.* Mingot Aznar (2007, pp. 371-379).

23 De interés, Tribunal Supremo (Sala Civil, Sec. 1ª) sentencia núm. 472/2010, de 20 de julio (ECLI: ES:TS:2010:4621), así como algunas sentencias de la Sala Primera del Tribunal Supremo, que consideraron válidos y lícitos, los préstamos concedidos a empleados de Banesto para la adquisición de acciones de la propia entidad (STS núm. 511/2001, de 28 de mayo (ECLI:ES:TS:2001:4389), STS núm. 1001/2001, de 2 de noviembre (ECLI:ES:TS:2001:8534), STS núm. 943/2006, de 25 de septiembre (ECLI:ES:TS:2006:5489).

delegado carecía de la condición de personal de la empresa y, por tanto, no quedaría incluido dentro de la excepción y por tanto habría existido la asistencia financiera proscrita por la norma. Mejor suerte ha tenido el director financiero de la sociedad, quién parece claro que estaría incluido dentro de la excepción (Tribunal Supremo, 2010, Sentencia 472/2010).

A pesar de lo anteriormente expuesto y como se ha argumentado, después de la modificación del artículo 249 LSC, parece que la conexión del consejero delegado con la sociedad, como tal, permite considerarlo como parte del personal de la empresa según lo recogido en el artículo 150.2 de la LSC. En igual sentido se ha considerado que ocurre en el caso del administrador único externo, que trabaja para la sociedad y depende de los socios (Parra Lucan, 2021b, pp. 2127-2138).

2.2. Operaciones efectuadas por bancos y entidades de crédito en el ámbito de las operaciones ordinarias propias de su objeto social

El artículo 150.3 LSC recoge otra de las excepciones a la asistencia financiera proscrita, excluyendo del ámbito de aplicación de la norma, aquellas operaciones realizadas por bancos y otras entidades de crédito en el marco de sus operaciones ordinarias propias de su objeto social, que deben ser sufragadas con cargo a bienes libres de la sociedad. Así, por bienes libres, habremos de entender aquellos de los que la sociedad pueda disponer una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos. En ningún caso, deberá comprometer activos necesarios para cumplir con sus obligaciones ordinarias (artículo 273 LSC).

Además, como dispone el párrafo segundo del artículo 150.3 LSC, la sociedad debe establecer una reserva equivalente al importe de los créditos anotados en el activo como medida para cubrir los riesgos asociados con la operación de asistencia financiera²⁴.

Ambos requisitos, persiguen asegurar que la asistencia financiera no comprometa la capacidad de la sociedad para cumplir con sus obligaciones financieras y proteger los intereses de los socios y acreedores en caso de incumplimiento.

Estas condiciones forman parte de las medidas de control destinadas a evitar riesgos asociados

con la asistencia financiera en el contexto de las operaciones ordinarias de entidades de crédito, cuestión que ha sido criticada por innecesaria, pues se trata de un sector fuertemente regulado y sujeto a un riguroso escrutinio público, pero, en cualquier caso, porque se impide su incidencia en la cifra de capital mediante su realización con cargo a beneficios libres²⁵.

3. Consecuencias derivadas del incumplimiento de la prohibición de asistencia financiera

3.1. Consideraciones previas sobre la ausencia de previsión legal sobre los efectos del incumplimiento

Tanto el art. 143.2 como el art.150, ambos de la LSC, guardan silencio en cuanto al posible efecto o efectos del incumplimiento de dicha prohibición, a diferencia de lo que ocurre, por ejemplo, con otras prohibiciones recogidas en nuestra normativa societaria²⁶.

El artículo 157 LSC contempla una eventual sanción (Morillas Jarillo, 2021b, pp. 2173-2186), si bien es cierto, parece no ser una solución a las consecuencias perjudiciales que la infracción de la prohibición provoca en el ámbito jurídico privado. Precisamente esta cuestión fue objeto de análisis por el Tribunal Supremo en la Sentencia de 1 de octubre de 2018²⁷, quien consideró que no solventaba la afectación negativa que la asistencia financiera suponía para la integridad del patrimonio social y su efectiva correspondencia con el capital social, habida cuenta que en el patrimonio de la sociedad se integraría el crédito frente a esos socios por la parte del precio pendiente de pago (Sentencia 541/2018). En palabras del Alto Tribunal, la sanción prevista en el artículo 157 LSC, no daba solución a la afectación negativa que la asistencia financiera suponía para la solvencia de la sociedad.

La consecuencia lógica de dicho silencio ha provocado numerosas dudas, que se han ido planteando tanto por parte de la doctrina como por los tribunales hasta fechas muy recientes, y todo ello en relación con cuáles deben ser las consecuencias del incumplimiento de la prohibición de asistencia financiera, así como hasta dónde alcanzarán las mismas²⁸.

Esta cuestión pacífica en la doctrina, que sería perfectamente aplicable el art. 6.3 del Código

24 Esta reserva se incorpora al patrimonio neto de la sociedad y tiene el propósito de salvaguardar la integridad del patrimonio de la sociedad, con la finalidad de prevenir posibles perjuicios para los socios y acreedores en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por los adquirentes asistidos por la sociedad.

25 En este mismo sentido, Parra Lucan (2021b, pp. 2127-2138).

26 Por ejemplo, el art. 140.2 LSC, en el que se establece la sanción de nulidad para el caso adquisiciones derivativas no permitidas.

27 Sobre esta sentencia, *vid.* Alfaro (2018).

28 *Vid.* Vargas Vasserot (2015, pp. 213-246); Yoldi y Pizarro (2019).

Civil y por tanto la nulidad de pleno derecho de los actos y negocios de asistencia financiera (Paz-Ares & Perdices Huetos, 2003, pp. 401-494)²⁹. A estos efectos, la Dirección General de los Registros y Notariado (hoy Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, DGSJFP) en su Resolución de 1 de diciembre de 2000, confirmó la nulidad del negocio de constitución de garantía en base al citado precepto, al contravenir la prohibición legal incurriendo en la sanción de nulidad absoluta³⁰.

No obstante, y pese a la uniformidad de criterio, los tribunales no han dado el mismo tratamiento a la infracción de la prohibición de asistencia financiera, salvando incluso la nulidad del acto. Se atendía en estos casos, al hecho de que la nulidad de pleno derecho suponía la total destrucción de los efectos nulos con las graves consecuencias jurídicas que ello conllevaba, lo que impulsó a la jurisprudencia a buscar alternativas, dotando al ordenamiento de concretas vías de escape a la nulidad³¹. Alguna resolución tenemos en esta línea y por ejemplo el Tribunal Supremo, en su Sentencia de 17 de octubre de 1987, interpretó el artículo 6.3 CC, considerando que no podía aplicarse de forma indiscriminada como determinante de la nulidad. Para ello clasificaba los actos contrarios a la ley en; (i) aquellos cuya nulidad se funda en un precepto específico; (ii) aquellos que son contrarios a la ley, pero que la citada ley permita su validez; (iii) aquellos que contraríen o falten a algún precepto legal, sin que este formule declaración expresa sobre su nulidad o validez³².

En relación con los actos que transgreden disposiciones legales y carecen de una declaración explícita de nulidad, el Tribunal Supremo, en la mencionada decisión, consideró imperativo aplicar un escrutinio exhaustivo. Por tanto, cada situación, debía analizarse la naturaleza y propósito de la norma legal infringida, así como la índole, motivaciones, circunstancias y efectos previsibles de los actos llevados a cabo. En consecuencia, si la levedad del caso lo permitía debía declararse la validez del acto, pese a la infracción legal; o bien,

sancionarlo con la nulidad si existían razones trascendentales al ser el acto gravemente contrario al respeto debido a la ley, la moral o el orden público (Tribunal Supremo, Sentencia 639/1987)³³.

Pero el Tribunal Supremo (Sala Civil) también ha mitigado, los efectos de aquellos actos contrarios a la ley y respecto de los cuales la norma sanciona expresamente de nulidad, al considerar que esta no puede tener un carácter desproporcionado en relación con el objeto de la norma. Por tanto, no toda disconformidad del acto con la norma comportará la sanción de nulidad (Tribunal Supremo, Sentencia 384/2007)³⁴.

Una de las primeras resoluciones que trató la nulidad, en un supuesto de adquisición derivativa fue la sentencia del Tribunal Supremo, de 1 de marzo de 2012, en la que se denegó un recurso de casación por falta de previo acuerdo social de reducción de capital, declarando la nulidad de pleno derecho del negocio adquisitivo habida cuenta que fue contraído mediante la existencia de causa ilícita (por contravención de lo dispuesto en el art. 140 LSC) (Sentencia 79/2012). En este supuesto, se determinó que el contrato tuvo causa ilícita al oponerse a la normativa con base en lo dispuesto en el art. 1275 del CC sobre el ilícito causal, sin referencia alguna al art. 6.3 del Código Civil.

Posteriormente, la nulidad de los actos de asistencia financiera y sus efectos sería analizada en la sentencia del Tribunal Supremo de 2 de julio de 2012. Concretamente y respecto de la finalidad de dicha prohibición, para el Alto Tribunal (2012), se trataba de evitar el riesgo de adquisición de acciones mediante financiación con cargo al patrimonio de la propia sociedad, inspirándose en el uso anómalo del patrimonio social para aplicarlo a la adquisición de las acciones de la financiadora o de la que sea su sociedad dominante (Sentencia 413/2012)³⁵. En cuanto a la infracción o no del negocio de asistencia financiera y consecuencia de ello, la nulidad de las garantías prestadas por la sociedad en vulneración de dicha prohibición legal, el Alto Tribunal entendió

29 Como señala Alfaro (2018) "declarado nulo el negocio de financiación, se seguirán las consecuencias previstas en el art. 1303 y ss. CC teniendo en cuenta que la prohibición legal no implica que los negocios de asistencia financiera sean negocios con causa ilícita".

30 Vid. la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, 1 de diciembre de 2000 (BOE núm. 21, de 24 de enero de 2001). En este caso se analizó la constitución de hipoteca por parte de una sociedad de responsabilidad limitada en garantía del precio aplazado de la compraventa de participaciones de su propio capital realizada entre socios. El Registrador denegó su inscripción al considerar que vulneraba la prohibición contenida en el artículo 40.5 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

31 Autores como Vargas Vasserot, (2015, pp. 213-246) en cuanto a esta cuestión vinieron a señalar que: "lo que es nulo no produce ningún efecto, hay que retrotraer la situación al estado anterior; la nulidad es imprescriptible, insubsanable, automática, ipso iure y un largo etcétera y por esta falta de flexibilidad, por este todo o nada, es por lo que el Tribunal Supremo ha procurado dotar al ordenamiento de determinadas alternativas a la nulidad".

32 De interés, Pasquau Liaño (1997, pp. 223 y ss).

33 Posteriormente el Tribunal Supremo se ha hecho eco de esta doctrina en la STS (Sala Civil, Sec. 1ª), núm. 384/2007 de 10 abril (ECLI:ES:TS:2007:3402) y STS (Sala de lo Civil, Sec. 1ª) núm. 779/2012 de 9 diciembre (ECLI:ES:TS:2012:8305).

34 Donde se analizó la validez de una convocatoria de junta de socios en una sociedad de responsabilidad limitada y en relación con los efectos de la adquisición de participaciones que no había sido comunicada por escrito al órgano de administración, (siendo preceptiva su comunicación), sancionándose expresamente con la nulidad ex art 20 Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

35 En esta resolución se analizó la posible nulidad de diversas prendas sobre acciones preferentes de Deutsche Bank de las que era titular una sociedad anónima española, constituidas en garantía de determinados préstamos concedidos por la Caja de Arquitectos a terceros para la adquisición de acciones de la propia sociedad anónima española.

que la asistencia financiera prestada por la sociedad debía reputarse nula al tratarse de un contrato prohibido y serles de aplicación lo dispuesto en el artículo 6.3 del Código Civil³⁶.

Sin embargo, en lo que a la consecuencia del negocio efectuado en prohibición de la asistencia financiera se refiere, la argumentación del Tribunal Supremo sería distinta en la sentencia de 9 de diciembre de 2012, y, por tanto, quien participa en el negocio de asistencia financiera carece de legitimación activa para la impugnación de este (Sentencia 779/2012). Parecía dejarse entrever, la posibilidad de que las garantías otorgadas por la sociedad para la adquisición de sus propias participaciones (asistencia financiera) no fuese nula. Finalmente, el Alto Tribunal entendió aplicable el art. 6.3 CC para declarar la nulidad de los actos o negocios de asistencia financiera al no ser posible aplicar el art. 40 de la LSRL (hoy art. 140.2 LSC)³⁷.

Durante los últimos años, los tribunales en sede de apelación también han tenido ocasión de pronunciarse sobre la cuestión. La SAP Cáceres 243/2015, 10 de Septiembre de 2015, en un supuesto evidente de asistencia financiera, consideró en lo que a los efectos jurídicos se refiere (aplazamiento de parte del precio de adquisición de las participaciones propias), que no debía reputarse nulo el acuerdo de enajenación, cuando era posible revertir el desequilibrio de las prestaciones recíprocas suprimiendo de manera inmediata el retraso en el pago del precio y por tanto obligando a los socios beneficiados por la referida

asistencia financiera al pago íntegro del precio de la enajenación³⁸.

Se examinó otro escenario relativo a la nulidad de la operación de asistencia financiera en una decisión de la Audiencia Provincial de Madrid de 2 de junio de 2015. En este caso, se sostuvo que la nulidad afectaba a uno de los elementos fundamentales de la obligación (el precio). Esta circunstancia, en un supuesto de venta de acciones entre socios, con salida de los vendedores de la sociedad, conllevó la declaración de nulidad por causa ilícita, que además había generado en los compradores un enriquecimiento sin causa³⁹.

El Tribunal Supremo ha continuado construyendo una tesis restrictiva en lo que a la aplicación de la nulidad de pleno derecho de los negocios jurídicos se refiere en sus dos últimas resoluciones. La primera de ellas, la encontramos en la Sentencia de 1 de octubre de 2018, planteándose si la nulidad debía limitarse al negocio de financiación asistido o, por el contrario, cabía su afectación al propio negocio de transmisión de las participaciones sociales (Tribunal Supremo, Sentencia 541/2018). En este caso, el Alto Tribunal (2018) consideró que:

La finalidad de la norma que prohíbe la asistencia financiera para la adquisición de las propias participaciones no exige que, en caso de contravención, se anule la transmisión que ha sido financiada con la asistencia de la propia sociedad limitada, y que basta que se anule y deje sin efecto la operación de financiación. (Sentencia 541/2018, f. j. 9.4)

36 Para el Alto Tribunal “[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”. Ahora bien, aquellos actos que superen los límites previstos en el art. 1255 CC, por cuanto los contratantes pueden fijar aquellos pactos o condiciones que tengan por conveniente (con respeto a la ley, la moral y el orden público), como regla general deberán calificarse como actos nulos (ex art. 6.3 CC), y por tanto la sanción administrativa que eventualmente quepa imponer a los administradores, será obstáculo para que pueda estimarse la nulidad. Finalmente, y respecto de los efectos de la nulidad, a consideración del tribunal, el contrato de prenda fue concertado con carácter unilateral y de forma gratuita, de tal forma que la nulidad no determinaba el nacimiento de ninguna obligación de restituir.

37 En este caso se analizó un supuesto de asistencia financiera prohibida, consistente en la constitución de hipoteca sobre diversas fincas, maquinaria y utillaje de una sociedad de responsabilidad limitada en garantía de dos préstamos concedidos por un Banco y una Caja de Ahorros a un tercero, para la asunción y desembolso de participaciones sociales de la propia sociedad de responsabilidad limitada garante por parte del tercero. En este caso, fue el administrador único y socio mayoritario de la sociedad garante, titular del 94% de su capital social, quién interpuso demanda solicitando la nulidad de las referidas hipotecas por constituir asistencia financiera prohibida por el artículo 40.5 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (LSRL), hoy artículo 143.2 de la LSC.

38 La Audiencia Provincial consideró al respecto que los socios se habían aquietado con el pronunciamiento de la sentencia dictada en primera instancia (declaraba la nulidad parcial del acuerdo) por lo que se desprendía una clara voluntad de aquellos al pago de parte del precio aplazado. Se declaró por el tribunal, la validez del contrato de adquisición con base en el principio de conservación de los contratos, no obstante, lo cual se emitió voto particular, que, por su interés, nos parece interesante traer a colación. En el citado voto particular, se argumentaba la clara existencia de asistencia financiera a determinados socios (cuestión que estimó el juzgado de instancia). A su vez se ponía en cuestión, la interpretación dada con fundamento en el principio de “conservación del contrato”, como quiera que con base en este principio solo es aplicable cuando los presupuestos y condiciones de un determinado negocio jurídico dependen, exclusivamente, de la voluntad de las partes contratantes. En este caso, parece no ser de aplicación, según el voto particular dada la prohibición expresa de asistencia financiera contenida en la LSC; luego, si se reconoce dicha asistencia financiera en la propia sentencia recurrida, no debería admitirse la validez parcial de la compraventa por tres motivos, a saber: en primer término, porque es contraria a la Ley; en segundo lugar, porque afecta a uno de los elementos esenciales del negocio jurídico (el precio y la forma de pago) y, finalmente, porque, objetivamente, perjudica a la sociedad.

39 La Audiencia Provincial de Madrid, (Sec. 15ª) en la sentencia núm. 170/2015 de 2 de junio (ECLI:ES:APM:2015:8644) venía a estimar la extensión de nulidad al negocio de adquisición, dado que, en este caso, el precio de la operación era cierto, pero el dinero no era de los compradores si no de la empresa, que desviaba partidas del activo, créditos contra terceros a corto plazo, que, en vez de ingresar en la caja social, se usaban para financiar a los compradores la compra de las acciones. Por tanto, al entrar las acciones en el patrimonio privativo de los adquirentes, con todos sus derechos políticos y económicos, provocan su enriquecimiento a costa de la sociedad, perjudicándose en la misma proporción. Para el tribunal, la nulidad afectaba a uno de los elementos esenciales de la obligación (el precio), lo que conllevó la nulidad del contrato de adquisición por causa ilícita.

Esta resolución constituye el inicio de una línea jurisprudencial (que parece mantenerse), donde se opta por la conservación del contrato transmisivo y, por tanto, la no extensión de la nulidad a dicho negocio.

La segunda de las resoluciones, más reciente en el tiempo, es la Sentencia de 20 de abril de 2023, que viene a confirmar la doctrina jurisprudencial iniciada en 2018 (Tribunal Supremo, Sentencia 582/2023). Se mantiene, por tanto, la nulidad como sanción ante la existencia de asistencia financiera (sin perjuicio de cualesquiera otros remedios que resulten aplicables, en particular se alude el régimen de sanciones administrativas del artículo 157 LSC), pero solo respecto del negocio que articula la asistencia financiera⁴⁰. No se extiende, por tanto, al negocio de adquisición, sobre cuya hipotética nulidad deberá decidirse de forma separada⁴¹. En esta última resolución, se atiende a la finalidad patrimonial o financiera para acoger la nulidad del negocio de asistencia financiera, sin tener en cuenta el impacto del negocio asistido en el equilibrio de las mayorías. Acertadamente en nuestra opinión, parece haberse también defendido —no sin posiciones en otro sentido (Clemente, 2023, p. 1)— que estamos solo ante un supuesto de aseguramiento de la operación y que, por ello, siguiendo este tipo de contratos y su estudio en la doctrina, estaríamos ante un conjunto negocial válido⁴².

Cabe pensar, como así se ha argumentado, que, al no anularse la transacción de adquisición financieramente asistida, se estaría ignorando el ámbito corporativo de la prohibición legal, lo que podría dar lugar a posibles abusos tendentes a la

alteración del control de la sociedad (Moya & Pizarro Mayo, 2019).

En el ámbito concursal, también se ha abordado la cuestión, como lo demuestran las sentencias de la Audiencia Provincial de Málaga, de 25 de noviembre de 2020 y de 20 de julio de 2021. En la primera, se determinó con base en la doctrina contenida en la STS de 9 de diciembre de 2012, que la legitimación activa, tanto los acreedores como la administración concursal, para emprender acciones con la finalidad de anular actos en los que hubiera participado el concursado. Esto no se limitaba solo a la acción rescisoria, sino que tenía su base en lo dispuesto en el artículo 238 del TRLCon, en virtud del cual se pueden ejercitar (contra actos del deudor) las correspondientes acciones de nulidad, anulabilidad, declarativa, restitutoria, subrogatoria o rescisoria por lesión⁴³. La segunda de las resoluciones analizó, en el seno del concurso de acreedores, la nulidad del acto de asistencia financiera y sus efectos, entendiendo el tribunal la afectación de la nulidad de la operación prohibida a la calificación concursal y, por tanto, considerándose irregularidad relevante a efectos de la citada calificación⁴⁴.

3.2. Efectos y alcance sobre los negocios que integran la operación de financiación prohibida

Pese a que la operación de asistencia financiera prohibida para la adquisición de acciones o de participaciones propias, se fundamenta en la existencia de dos negocios jurídicos vinculados por un nexo causal, la vinculación entre ambos no implica necesariamente que compartan la misma

40 Autores tan señalados como Carrasco Perera, (2024, pp.147-164), han venido a afirmar, criticando dicha resolución, que cuando el "... contrato" concentra en un tipo negocial único "todas las causas", deviene una institución que posee más "aequitas" que la "sociedad" como institución. Es por ello por lo que concluye lo siguiente: "Toda alteración (judicial) no consentida del contrato es una ocasión segura para crear inequidad conmutativa. Es preferible anular *officio iudicis* el entero contrato, remitir a la restitución recíproca, recuperando el punto cero para que las partes recompongan ahora sus intereses transaccionalmente en el umbral del status quo ex ante en el que ninguna de las partes retiene oportunamente las sobras de la operación anulada. Sabia decisión, pues, la del art. 1116 CC: siempre *ceteris paribus*, el contenido ilícito de la operación arrastra todo el negocio, que no subsiste *utile sine inutile*. A diferencia de las herencias, donde no hay sinalagma".

41 En relación con ello Velasco (2023, pp. 491-505), ha afirmado en contra del criterio del Alto tribunal, que un pacto de este tipo queda fuera del supuesto de esta prohibición, principalmente porque su finalidad no es depreñar activos sociales sino, antes bien, contribuir a reforzar los recursos propios de la sociedad.

42 De interés, Vaquerizo (2016, pp. 1 y ss).

43 La SAP de Málaga (Sec. 6ª) de 25 de noviembre de 2020, analizó un supuesto en el que, tras la venta por parte de la sociedad a un tercero, del inmueble de su propiedad (complejo hotelero), el tercero otorgó hipoteca sobre el mismo en garantía del préstamo concedido por la entidad financiera para la adquisición de dicho inmueble, otorgando posteriormente los socios la transmisión del 82% del capital social a la sociedad (con la consiguiente amortización) y el restante 18 % al tercero. El tribunal en sus consideraciones calificó la operación de "peculiar" apreciándose un mecanismo por el cual el líquido producto de la venta fue repartido a los socios y la adquisición del tercero con la compra del porcentaje de acciones que no fue objeto de amortización posterior. En consecuencia, no apreció asistencia financiera en la adquisición de las acciones por el tercero, al no darse los elementos objetivo y subjetivo para apreciar la financiación ilícita.

44 La SAP de Málaga (Sec. 6ª), de 20 de julio de 2021 (ECLI:ES:APMA:2021:3127), analizó un supuesto de transmisión del 50 % de las acciones de la sociedad por parte de uno de los socios al otro (declarada persona afectada por el concurso), transformándose la sociedad en unipersonal. Para la referida adquisición, la sociedad (concurrida) concedió un crédito al socio adquirente, figurando en la contabilidad de la concursada. El tribunal consideró en este caso, que: "[...] cualquier contabilización que se hubiera hecho de una operación nula resulta afectada igualmente por la irregularidad relevante a que se refiere el artículo 443.5º que recoge la anterior del artículo 164.2. 4º aplicado por la juzgadora y en cualquier caso supone una agravación del estado de insolvencia que se construye sobre la base del ya no vigente 164.1 LC pero que se encuadra, como hemos visto anteriormente, en el primero como tal conducta, en la aplicación de la doctrina del Tribunal Supremo (...)". El reflejo contable, de la asistencia financiera ilícita nula (que afectaba a la imagen fiel de la sociedad), se consideró irregularidad relevante a efectos de la calificación concursal.

suerte, o no en todo momento tal y como hemos visto defiende algún autor⁴⁵.

En la medida en la que el negocio de asistencia financiera se puede manifestar bajo distintas formas jurídicas (y los artículos 143.2 y 150.1 LSC, no establecen cuál debe ser el efecto de contravenir dicha prohibición), debemos recurrir a la nulidad de pleno derecho (art. 6.3 del CC), para actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas que carezcan de efecto distinto, tal y como así lo entiende de forma mayoritaria la doctrina y la jurisprudencia⁴⁶.

Al ser la nulidad la máxima sanción, para el negocio de asistencia financiera prohibida (casos en los que se han traspasado los límites previstos en la norma), no despliega efectos jurídicos, teniendo por tanto un efecto *ex tunc*. Extender la nulidad al negocio de adquisición, es una cuestión controvertida y ha generado no solo en la doctrina sino también en la jurisprudencia un fuerte debate, en lo que al contagio de la nulidad del negocio de asistencia financiera prohibida se refiere⁴⁷.

Pero como ya se apuntó en su momento, la conexión o dependencia puede producirse, o bien porque uno de los contratos constituye un presupuesto o condición para la existencia y realización del otro, o bien porque ambos contratos cooperan contemporáneamente a la consecución del resultado económico o económico-social buscado por las partes⁴⁸.

La diversidad de situaciones y supuestos hace difícil aventurar una solución uniforme en el futuro,

pese a que el Tribunal Supremo ha confirmado su criterio recientemente, y por el momento, la nulidad del negocio de asistencia financiera no debe extenderse al de adquisición de acciones o participaciones⁴⁹. También la doctrina mayoritaria desde muy temprano había entendido la nulidad de la asistencia financiera, matizando que su ineficacia no debía afectar al contrato de adquisición de acciones⁵⁰. No sería el caso, de encontrarnos ante negocios coligados, donde parece admitirse la extensión de la nulidad al negocio de adquisición⁵¹.

Entendemos que, como quiera que el negocio de adquisición actuaría siempre como presupuesto del negocio de asistencia financiera, la declaración de nulidad de aquel sí podría conllevar la nulidad del negocio de asistencia financiera, pero no al revés⁵². De este modo, no se observa un contagio de la nulidad del negocio de asistencia financiera al negocio de adquisición de acciones o participaciones propias, siendo válido en principio este último negocio⁵³.

Pero también, la casuística nos llevaría a soluciones bien distintas. Por ejemplo, si existe coincidencia en los elementos personales en ambos negocios jurídicos, para que pueda existir una suerte de presunción de conocimiento de la asistencia financiera prohibida y que todo fuera un conjunto, del que se derivase la nulidad de toda la operación en su conjunto, en línea con lo argumentado para los negocios coligados⁵⁴. Aquí pudiera pensarse que la nulidad del negocio de asistencia

45 Carrasco Perera (2024, pp. 147-164).

46 Díez-Picazo (2005, pp. 65-78). En el mismo sentido, Marimón Durá (2010, p. 202). Respecto de la legitimación para ejercitar la acción de nulidad, conviene apuntar que lo estarían, tanto la sociedad, como el tercero asistido (también socios y acreedores). En el caso de las sociedades cotizadas, estaría legitimada cualquier persona (Bayona, 2002, p. 416).

47 De interés, Fernández del Pozo (1994, p. 177).

48 En el primero de los casos, cuando la independencia nace de ser uno de los contratos presupuesto del otro, la regla debe ser que la ineficacia del contrato que es presupuesto o condición acarrea la del contrato dependiente, pero nunca al revés. En el segundo de los casos, cuando la conexión existe por concurrir varios contratos coligados a la consecución del resultado empírico proyectado, la ineficacia de uno de los contratos solo origina la ineficacia del conjunto, cuando el resultado práctico proyectado únicamente pueda conseguirse mediante la vigencia de todo el conjunto negocial (Bayona, 2002, p. 417).

49 El Tribunal Supremo núm. 541/2018, de 1 de octubre (ECLI:ES:TS:2018:3333), lo expresa en los siguientes términos en el Fundamento jurídico noveno: "[...] consideramos que la finalidad de la norma que prohíbe la asistencia financiera para la adquisición de las propias participaciones no exige que, en caso de contravención, se anule la transmisión que ha sido financiada con la asistencia de la propia sociedad limitada, y que basta con que se anule y deje sin efecto la operación de financiación" (f. j. 9.4), para más adelante concluir que "La solución alcanzada en la sentencia recurrida protege la finalidad buscada en la norma que prohíbe la asistencia financiera. El crédito concedido por la sociedad al socio al permitirle el aplazamiento en el pago de parte del precio queda sin efecto, de modo que la sociedad puede exigir de forma inmediata el pago de la totalidad del precio. De este modo se pone fin a los efectos perniciosos que la asistencia financiera tiene para la propia sociedad, para los demás socios y para los acreedores sociales" (f. j. 9.5).

50 Como afirma Alfaro (2018), la nulidad del negocio de financiación y la nulidad del negocio de adquisición —o suscripción— de las acciones o participaciones han de decidirse separadamente. En el mismo sentido, Uría, Menéndez, García de Enterría y Velázquez (2006), quienes postulan la nulidad de la asistencia financiera, sin que por ello se afecte al contrato de adquisición de acciones (p. 904).

51 De interés, Paz-Ares y Perdices Huetos (2003, pp. 401-494); *vid.* también Vicent Chuliá (2010, p. 503).

52 Así lo ha defendido Bayona (2002, p. 419), quién argumenta que, el negocio de adquisición de acciones puede ser nulo, por diversos motivos y, entre otros, por infracción de los estatutos por transmisión de las acciones o participaciones a un tercero, vulneración de la normativa sobre oferta pública de venta o compra de acciones de la sociedad, etc. En estos casos, los efectos sobre el negocio de adquisición de acciones o participaciones propias vendrían impuestos por motivos distintos y ajenos a la operación de asistencia financiera prohibida.

53 Considera además Bayona (2002), que el juez puede, en aras a la protección de los intereses protegidos por la normativa sobre acciones propias, anular el negocio de adquisición siempre que quede suficientemente demostrado que el vendedor de las mismas actuó de mala fe a sabiendas de la ilicitud de la financiación del tercero adquirente, y siempre que no se perjudiquen los derechos de terceras personas que actúan de buena fe (p. 419).

54 En palabras de Alfaro (2018), se deberá declarar la nulidad del negocio de financiación y determinar la nulidad del negocio de adquisición si concurre en éste una causa que justifique tal nulidad (negocio realizado en infracción de las normas sobre el aumento

financiera alcanzase al de adquisición de acciones o participaciones.

Como se ha considerado, uno de los elementos que habrán de tomarse en consideración sobre la extensión o no de la nulidad de la asistencia financiera ilícita, es su consideración jurídico-obligacional. Anulando la operación de asistencia financiera el nuevo socio es deudor de la sociedad por todo aquello que le permitió convertirse en socio. Pero al mismo tiempo se mantiene como socio una persona que se convirtió en socio, por motivos que bien podrían ser espurios (y que normalmente lo serán por estar realizados de forma ilícita), participando en acuerdos sociales con una participación como socio que en realidad todavía debe⁵⁵.

Esto será más grave en aquellos supuestos en los que, además, el socio incurra en mora, habida cuenta que esa asistencia financiera lo que vino es a sustituir una capacidad económica que aquel no tenía y, que ahora sigue sin tener; y ello, aunque se produzcan los efectos derivados de su situación en mora⁵⁶. Pero es que, además, la operación prohibida, conlleva alterar el régimen de aportación que legalmente le sea aplicable al socio; imaginemos un socio que no tenía esa capacidad económica entonces, pero que preveía que la podría tener en el futuro y que esa operación dilata en el tiempo la obligación personal de aportación, habida cuenta que es la sociedad la que lo ha hecho por él. Mientras se declara o no inválida dicha operación el resultado podrá ser que la aportación que debió hacer completa (en el caso de participaciones sociales) o la que fuera necesaria (en el caso de suscripción de acciones y con el mínimo legal o estatutario) la hará con posterioridad cuando ya tiene esa capacidad económica y su apalancamiento será muy posterior al de otros socios.

Pensemos, además, que esa operación se realiza para que subsiguientemente, cuando se haya agotado la capacidad económica de todos los demás socios, el socio que ha sido asistido siga teniendo capacidad para afrontar una nueva ampliación y por lo tanto situarse en mejor posición y control respecto de los demás. Todo ello se puede complicar aún más si lo

que se busca con esta operación prohibida, es una modificación estructural, que podría llegar a limpiar (p. ej. con compensación de deuda en el mismo socio de la sociedad A que asiste y de la sociedad B con la que se fusiona) la deuda asistida pero que se reflejaba en el balance de fusión necesario para ello.

Además, como quiera que las operaciones prohibidas en el precepto legal son distintas (p. ej. anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías o facilitar ningún tipo de asistencia financiera) los efectos deberían serlo también, no solo por la naturaleza de los negocios sino por las circunstancias del asunto concreto, su instrumentación directa (p. ej. reparto de dividendos para la entrada de un nuevo socio) o como operación indirecta (p. ej. préstamo o línea de crédito a una sociedad no vinculada que a su vez concede un préstamo al adquirente).

En ocasiones, la prestación de garantías o similares en favor de un tercero, ponen en juego a dicho tercero, como bien pudiera ser el caso de una entidad financiera⁵⁷. Aquí, la nulidad del negocio de asistencia financiera afectaría igualmente a la garantía vinculada a dicho negocio, pudiendo hacer exigible el préstamo al socio que ha sido auxiliado (salvo que la sustituya); ahora bien, el socio no solo seguirá siéndolo, sino que además seguirá participando en plenitud (sin entrar en mora) frente a la sociedad que le ayudó, al margen de sus relaciones con la entidad financiera. De esta forma se conseguiría el objetivo (como finalidad) de ser socio con la asistencia financiera prestada.

Creemos, por tanto, que un análisis general y abstracto de la asistencia financiera prohibida nos puede llevar a respuestas también generales, que en adaptación al caso concreto (como ha hecho el Tribunal Supremo y los órganos judiciales citados) pueden conllevar solo la nulidad del negocio de asistencia financiera, suscitándose serias dudas en otros supuestos ya mencionados —la casuística es inmensa— en donde la vinculación de ambos negocios (elemento trascendental) no pueda desligarse tan fácilmente porque afecta igualmente al sistema de control

de capital o de las normas sobre la validez de los acuerdos sociales que los generan por ser abusivos) o si esa es la consecuencia conforme con la voluntad hipotética de las partes del negocio de adquisición, esto es, si, de haber sabido que en el negocio de adquisición el adquirente había recibido asistencia financiera de la sociedad, el negocio no se habría celebrado.

55 Pero además Alfaro (2018), considera oportuno distinguir los supuestos, en los que quizás fuese dudosa la existencia de asistencia financiera prohibida y por tanto “[...] si se trata de operaciones vinculadas, podría rechazarse la existencia de asistencia financiera cuando las condiciones de la transacción sean sustancialmente idénticas a las que se acordarían en una transacción entre la sociedad y un tercero que no tuviera por objeto acciones o participaciones de la propia sociedad. Por ejemplo, si la sociedad vendiese un activo —un inmueble— a un tercero (a una parte no vinculada con la sociedad) y el precio fuera elevado, sería razonable que se acordase un aplazamiento de una parte del precio con las debidas garantías. Del mismo modo, si la sociedad vende su autocartera a un socio (o a un tercero que deviene, al adquirir las acciones, socio) y pacta con él un aplazamiento de una parte del pago con las debidas garantías, podría rechazarse que, si se ha respetado el derecho a la igualdad de trato de los socios (porque se ha ofrecido a todos la posibilidad de adquirir las acciones), estemos ante un supuesto de asistencia financiera”.

56 *Vid.* art. 82 LSC sobre la mora del accionista y el art. 83 LSC, que recoge los efectos y por tanto la imposibilidad de ejercitar ciertos derechos (p. ej. voto, percepción de dividendos, suscripción preferente de nuevas acciones ni de obligaciones convertibles).

57 Compartimos con Alfaro (2018), que, en estos casos, la entidad de crédito prestataria y que recibe bienes de la sociedad en garantía de la devolución del préstamo concedido al adquirente y beneficiario de la asistencia, podría alegar la nulidad del préstamo y exigir la restitución inmediata del capital prestado.

societario —y no solo a la necesaria realidad y correlación entre el capital y patrimonio social— manteniéndose en el tiempo si no resulta igualmente afectado por la nulidad de la operación.

Por último, habremos de atender a la finalidad de la norma para poder determinar, si puede existir o no contagio de una operación respecto de la otra, y por tanto si entendemos —como el Tribunal Supremo— que la finalidad perseguida por la norma es patrimonial o financiera, sin tener en cuenta el impacto del negocio asistido en el equilibrio de las mayorías, no deberá extenderse la nulidad al negocio de adquisición de acciones o participaciones; ahora bien, si entendemos —como así lo han considerado algunos tribunales— que la finalidad pretendida por la norma lo constituye la protección de las minorías de socios en evitación de situaciones de desviaciones de poder por parte del órgano de administración (facilitando así el control de la sociedad) sí que podría, según los casos, extenderse la nulidad al negocio de adquisición de acciones. Junto a ello, deberemos tener en cuenta los denominados “negocios neutros”, en la medida en la que el acto constitutivo de asistencia no suponga un desequilibrio patrimonial que implique una desventaja económica para la sociedad.

4. Conclusiones

El enfoque del Tribunal Supremo español respecto a la asistencia financiera en el ámbito corporativo ha experimentado una evolución significativa, como se deduce de los recientes fallos judiciales aquí mencionados, observándose una transición desde una interpretación restrictiva de la prohibición legal de asistencia financiera hacia una más amplia hoy en día.

Esta postura refleja la búsqueda de un cuidadoso equilibrio entre permitir ciertas prácticas financieras al mismo tiempo que se protegen los intereses de la sociedad y sus accionistas.

El Tribunal Supremo ha enfatizado en cada una de sus resoluciones en el elemento intencional y, por tanto, qué hay detrás de estas transacciones financieras, y si realmente buscan facilitar la adquisición de acciones de manera legítima o por el contrario encubren prácticas prohibidas, debiendo analizarse desde una perspectiva esencialmente objetiva.

Un aspecto crítico en el análisis del alto tribunal se centra en el impacto de la asistencia financiera en la solvencia y la integridad del capital de la empresa, subrayando la necesidad de proteger la estabilidad financiera y operativa de las empresas, así como los derechos de los accionistas (especialmente los minoritarios). Pero en todo caso, el Tribunal Supremo considera la legitimidad y las consecuencias legales de los actos de asistencia financiera. Y en este

contexto, se observa un esfuerzo por equilibrar los intereses de todas las partes involucradas.

Recientemente, nuestro alto tribunal ha adoptado una interpretación más amplia de la prohibición de asistencia financiera. Ahora se considera que cualquier acción o transacción cuyo objetivo sea financiar la compra de acciones por parte de terceros, y que conlleve un coste real o potencial para la empresa, cae bajo esta prohibición. Esto incluye operaciones que, aunque no sean anticipos de fondos, préstamos o garantías, tengan un impacto económico-financiero similar, como la obligación de compensar económicamente al inversor e incluso de asegurar la operación. Por lo tanto, se favorece una interpretación extensiva y rigurosa de la normativa para evitar prácticas que puedan perjudicar el patrimonio de la empresa en beneficio de terceros, subrayando la necesidad de una actuación transparente por parte de las empresas para salvaguardar tanto sus activos como el interés general de accionistas y del mercado.

El análisis del concepto de asistencia financiera, tal como lo interpreta el Tribunal Supremo, revela un consenso hacia una comprensión amplia de esta prohibición. No obstante, creemos que no debe abandonarse un enfoque más matizado, especialmente en casos específicos (p. ej. reestructuraciones, *venture capital*, *start-ups*) donde la nulidad automática de los actos de asistencia financiera podría no ser la respuesta más apropiada para el favorecimiento de la viabilidad de la empresa o del proyecto emprendedor.

5. Lista de referencias

Alfaro Águila-Real, J. (2018). Venta de la autocartera en una sociedad limitada por acuerdo adoptado en junta universal. *Almacén de Derecho*. <https://almacenederecho.org/venta-de-la-autocartera-en-una-sociedad-lmitada-por-acuerdo-adoptado-en-junta-universal>

Álvarez Royo-Villanova, S. (2010). Fusión apalancada y asistencia financiera: el art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales. *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, (50), 119-156.

Auriales Martín, A. (1993). Los *leveraged buy-outs* y su integración en el derecho español de sociedades anónimas. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, (51), 577-642.

Bayona Giménez, R. (2002). *La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*. Cizur Menor.

Carretero Pires, A. (2008). Prohibición de asistencia financiera concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas. *Anuario de la Facultad de Derecho*, (1), 409-433.

Carrasco Perera, A. (2024). Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias comentario a STS 582/2023 de 20 de abril. *Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil*, (124), 147-164.

Clemente, V. (2023). Los pactos de aseguramiento del valor de la acción como supuesto de asistencia financiera. *La Ley Mercantil*, (105), 1.

Díez-Picazo, L. (2005). Los negocios de la sociedad con las propias acciones. *Advocatus*, (13), 65-78.

Fernández, M. C. (2001). *La asistencia financiera para la adquisición de acciones/participaciones propias*. Editorial Comares.

Fernández del Pozo, L. (1994). Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera. *Revista de Derecho de Sociedades*, (3), 169-189.

Gutiérrez Jerez, L. J. (2010). Sentencia de 19 de junio de 2009: Nulidad de contrato de compromiso de compraventa de establecimiento de Hipermercado en funcionamiento. Inexistencia de causa del negocio por apreciación de la doctrina sobre "causalización de los motivos"; Doctrina sobre el decaimiento de la causa del negocio. Afectación de la validez de negocios instrumentales: contrato de opción de compra y constitución de hipoteca en garantía del cumplimiento. Electos del contrato en relación con actos previos respecto de los que la otra parte contratante es tercero de buena fe. *Revista Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, (84), 1299-1322.

García-Cruces González, J. A. (2009). Comentario al art. 81 LSA. En I. Arroyo & J. M. Embid Irujo (coords.), *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas* (pp. 727-923).

García-Cruces González, J. A. et al. (2009). Sección 4.ª. De los negocios sobre las propias acciones. En I. Arroyo Martínez, J. M. Embid Irujo y C. Górriz López (coords.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas: Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas* (vol. 1) (pp. 727-923).

Jiménez López, L & Daza González, P. (2023). La fusión apalancada como negocio que purga la prohibición de asistencia financiera. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, (62), 36-51.

Jiménez Sánchez, G. (1992). La adquisición por la sociedad anónima de sus propias acciones. *Anales de la Academia Matritense del Notariado* (tomo 31), 183-232.

Marimón Durá, R. (2010). *La asistencia financiera de una sociedad limitada a sus socios, administradores y*

otras sociedades de su grupo (del art. 10 LSRL al art. 162 TRLSC). Cizur Menor.

Mingot Aznar, M. (2007). La prohibición general de asistencia financiera del artículo 81.1 LSA en las operaciones apalancadas. A propósito del Auto de la Sección 28a de la Audiencia Provincial de Madrid de 9 de enero de 2007. *Revista de Derecho de Sociedades*, 1(28), 371-379.

Moralejo, I. (2011). Artículo 150. Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante. En A. Rojo y E. Beltrán (coords.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, (tomo I), (pp. 1150-1155). Navarra.

Morillas Jarillo, M. J. (2021). Artículo 157. Régimen sancionador. En J.A. García-Cruces González e I. Sancho Gargallo (dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital: Tomo II. Participaciones sociales y acciones* (pp. 2173-2186).

Moya Yoldi, J. & Pizarro Mayo, J. (2019). Efectos de la prohibición de asistencia financiera sobre el negocio de adquisición asistido: comentario crítico a la Sentencia del Tribunal Supremo 541/2018, de 1 de octubre. *Revista Aranzadi Doctrinal*, (3).

Palomero Benazerraf, A. & Sanz Bayón, P. (2013). Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas. *Aranzadi Civil-Mercantil*, 2(3), 69-104.

Parra Lucan, M. A. (2021a). Artículo 143. Negocios prohibidos a la sociedad de responsabilidad limitada. En J.A. García-Cruces González y I. Sancho Gargallo (dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital: Tomo II. Participaciones sociales y acciones* (pp. 2036 y ss.).

Parra Lucan, M.A. (2021b). Artículo 150. Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante. En J. A. García-Cruces González y I. Sancho Gargallo (dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital: Tomo II. Participaciones sociales y acciones*, (pp. 2127-2138).

Pasquau Liaño, M. (1997). *Nulidad y anulabilidad del contrato*. Civitas.

Paz-Ares, C. (1987). Negocios sobre las propias acciones. En A. Alonso Ureba, J. M. Chico Ortiz y F. Lucas Fernández (coords.), *La reforma del Derecho español de las Sociedades de Capital*. Civitas.

Paz-Ares, C. (2003). Los negocios sobre las propias acciones (arts. 74 a 89 de la Ley de Sociedades Anónimas). En AA.VV., *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles* (tomo IV, vol. 2ªB), Civitas.

- Paz-Ares, C. & Perdices Huetos, A. (2003). Los negocios sobre las propias acciones (art. 74-89 de la Ley de Sociedades Anónimas). En R. Uría, A. Menéndez y M. Olivencia (dirs.) *Comentarios al régimen legal de las sociedades mercantiles* (tomo IV vol. 2ºB) (pp. 401-494). Civitas.
- Peinado Gracia, J. I. & González Fernández, M^a. B. (2012). Sistemática y clasificación de los derechos del accionista en la sociedad cotizada. En J. Cremades y J. I. Peinado (coords.), *El accionista minoritario en la sociedad cotizada: (libro blanco del accionista minoritario)* (pp. 67-104). La Ley
- Romero Román, F. (2019). La incoherente prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones y participaciones sociales propias. En M.^a B. González Fernández, et al (dirs), *Derecho de Sociedades: Cuestiones sobre órganos sociales*, (pp. 289-314). Tirant lo Blanch.
- Rivas Ruiz, A. et al. (2017). Los negocios sobre las propias participaciones y acciones. En L. Ballester Azpitarte (coord.), *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital* (vol. 1) (pp. 775-863). Thomson Reuters Aranzadi.
- Sánchez-Calero Guillarte, J. y Fernández Torres, I. (2011). Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso. (oportunidad y acierto del art. 35 LME). *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, (14), 116-121.
- Uría, R., Menéndez, A., García de Enterría, J. & Velázquez, L. (2006). La sociedad anónima: la acción como objetivo de negocios jurídicos. En M. L. Aparicio González (coord.), *Curso de derecho mercantil* (pp. 889-917). Cizur Menor.
- Válverde González-Morejón, A. (2015). La asistencia financiera en operaciones de refinanciación y reestructuración de deuda. *Diario La Ley*, (8509).
- Vaquerizo, A. (2003). *La asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*. Editorial Civitas.
- Vaquerizo, A. (2016). Los pactos accesorios de aseguramiento del valor de la acción. *Revista de Derecho de Sociedades*, (48), 1 y ss.
- Vargas Vasserot, C. (2015). Efectos de la contravención de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias: propuesta de reforma e interpretación restrictiva de una institución en crisis. *Revista de Derecho de Sociedades*, (45), 213-246.
- Vázquez Cueto, J.C. (1995). *Régimen jurídico de la autocartera*. Marcial Pons.
- Velasco L.A. (2023). La insoportable levedad de la asistencia financiera. Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo 528/2023, de 20.4.2023, sobre los pactos accesorios de aseguramiento del valor de acciones cotizadas. *Revista de derecho bancario y bursátil*, (171), 491-505.
- Vicent Chuliá, F. (2010). *Introducción al derecho mercantil*.
- Vicent Chuliá, F. (2024). *Introducción al derecho mercantil*.