

## “AUTOCARTERA POR PERSONA INTERPUESTA”

(Art. 88 del TRLSA, de 1989)

M<sup>a</sup> de la Sierra Flores Doña  
Titular de Derecho Mercantil  
Universidad Complutense de Madrid

SUMARIO: I. Significación y alcance de la persona interpuesta en la normativa reguladora de las operaciones relacionadas con las participaciones propias y recíprocas indirectas.- II. Naturaleza y caracterización de la persona interpuesta. 1. Persona interpuesta y comisión representativa indirecta. 2. Características generales.- III. Consecuencias jurídicas de la autocartera realizada por persona interpuesta. 1. Planteamiento general. 2. Validez o nulidad del negocio de comisión representativa. 3. Validez del negocio relativo a las “acciones propias” y régimen de las participaciones adquiridas por la persona interpuesta. a) Operaciones autorizadas. b) Operaciones contraviniendo las limitaciones o condicionamientos legales a la adquisición o aceptación en garantía de acciones propias.

I. Significación y alcance de la persona interpuesta en la normativa reguladora de las operaciones relacionadas con las participaciones propias y recíprocas indirectas.

La evolución y mejora técnica del régimen de adquisición por la sociedad anónima de sus “propias acciones”, también conocida por “autocartera”, se encuentra estrechamente relacionada con las participaciones indirectas, denominadas así, porque la operación de adquisición de acciones no se realiza directamente por la propia sociedad, sino por sujetos distintos, aunque vinculados a ella por una relación fiduciaria (o de dominio, en los supuestos realizados por una sociedad dominada). Así lo demuestran los antecedentes históricos-comparados de los arts. 74 y ss. del TRLSA, de 1989. En este sentido, las prohibiciones a la adquisición de acciones propias, aparecidas en el contexto europeo, de finales del siglo XIX (AktN 1870, art. 215; Cco. italiano de 1882, art. 144) extenderán su ámbito de aplicación, paulatinamente a las operaciones de

reciprocidad y a las celebradas indirectamente. Ello explica las referencias a la "persona interpuesta" en el CC italiano de 1942, en la prohibición de suscripción recíproca de capital (art. 2.360) y la extensión a la "sociedad dominada" de adquirir acciones de su dominante en el art. 226 de la AktV 1931. Ambas modificaciones explicables en la necesidad de cortar con el recurso empresarial a la sociedad dominada o personas fiduciarias para eludir la normativa sobre protección de la cifra de capital social presente en la prohibición impuesta a la sociedad de adquirir sus propias acciones<sup>1</sup>. Y algo similar aconteció en las sucesivas previsiones legislativas y dogmáticas, que se han venido ocupando de la cuestión indistintamente, a la hora de formular las reglas generales de la operación o los criterios delimitadores de las participaciones incluibles en el ámbito normativo de la disciplina<sup>2</sup>. Con distintas formulaciones y algunos particularismos, el modelo básico vigente de las participaciones indirectas se integra por las operaciones realizadas a través de sociedades dominadas o por medio de un representante indirecto de la sociedad interesada en la operación (o sociedades). Y en una línea similar se manifestará la Directiva 77/91/CEE, al establecer el contenido mínimo regulador de la adquisición (originaria – art. 18.2-; derivativa – arts. 19.1 y 22.1.2-) y aceptación en garantía de las acciones propias (art. 24.1.); normativa extendida a las acciones de la sociedad dominante por el art. 24bis.1.a y 4.a (incorporado por la Directiva 92/101/CEE).

Con terminología italiana "persona interpuesta" y alcance comunitario "representación indirecta", el legislador español mejora técnicamente la disposición de la Directiva, superando su casuismo por un precepto general, relativo a la configuración y alcance normativo de la "persona interpuesta" en el art. 88 del TRLSA, de 1989, que dice:

"1. Se reputará nulo cualquier acuerdo entre la sociedad y otra persona en virtud del cual ésta se obligue o se legitime para celebrar en nombre propio pero por cuenta de aquélla alguna de las operaciones que en esta sección se prohíbe realizar a la sociedad.

Los negocios celebrados por la persona interpuesta con terceros se entenderán efectuados por

---

<sup>1</sup> Vid. en este sentido COSACK, K.: "Tratado de Derecho Mercantil", trad. de la 12ª éd. Alemana, por POLO, A., Madrid 1935, pág. 335; FANELLI, G.: "Le partecipazioni sociali reciproche", Milano 1957, pág. 23.

<sup>2</sup> A este respecto es pacífica la doctrina europea. Vid., entre estos, CANDI, A.: "Le partecipazioni reciproche dopo la riforma", en D'ALESSANDRO, F., AMATUCCI, A. y CANDI, A.: "La nuova disciplina dei gruppi di società", Quad. Giur. Comm. 1978, núm. 7, págs. 55; FLORES, G. y MESTRE, J.: "La réglementation de l'autocontrôle (Commentaire de la loi núm. 85-705, du 12 juillet 1985)", Rév. Soc. 1985, núm. 4, octubre-diciembre, pág. 783; KLIX, R.: "Wechselseitige Beteiligungen", Frankfurt 1981, pág. 31.

cuenta propia y no producirán efecto alguno sobre la sociedad.

2. Los negocios celebrados por persona interpuesta, cuando su realización no estuviera prohibida a la sociedad, así como las acciones propias o de la sociedad dominante sobre los que recaigan tales negocios, quedan sometidos a las disposiciones de esta sección."<sup>3</sup>

La interpretación sistemática del art. 88 determina su alcance general a la adquisición y aceptación en garantía de las propias acciones –y recíprocas- reguladas en los arts. 74 y ss., que le preceden; extensión consecuente con lo exigido en la II Directiva. Asimismo, el art. 88 resulta aplicable a las mismas operaciones sometidas al ámbito de la legislación de las sociedades de responsabilidad limitada, pues se encuentra incluido en la clausula general de remisión del art. 41 de la LSRL. De este modo, la norma se aplica a todos supuestos de adquisición por las sociedades de capital de sus propias participaciones, con lo que se corta positivamente posibles vías de elusión a la disciplina legal de la autocartera, según una interpretación finalista del art. 88 y acorde con sus planteamientos históricos (según lo requiere el art. 3 del CC).

El tratamiento de los supuestos de adquisiciones realizadas por persona interpuesta en un único precepto se alinea parcialmente a la solución germánica establecida para todos los

---

<sup>3</sup> El texto vigente tiene sus antecedentes en el art. 47k de la Propuesta de reforma al Anteproyecto, de junio de 1987, relativo a las participaciones propias y recíprocas cualificadas. En su número III decía:

"Se reputará nulo cualquier acuerdo entre la sociedad y otra persona, en virtud del cual ésta se obligue o se legitime para celebrar en nombre propio pero por cuenta de la sociedad alguna de las operaciones que el párrafo primero del presente artículo le prohíbe realizar directamente a la sociedad. Los negocios celebrados por la persona interpuesta con terceros se entenderán efectuados por cuenta propia y, consiguientemente, no producirán efecto alguno sobre la sociedad."

(Vid. PAZ-ARES, C.: "Negocios sobre las propias acciones", en "La reforma del Derecho español de Sociedades de capitales (Reforma y adaptación de la legislación mercantil a la normativa comunitaria en materia de sociedades", Madrid 1987, pág. 620). El texto se modificó posteriormente en el aprobado por el Senado (BOC, núm. 304, serie II, de 29 de junio). De un lado, se amplió su ámbito a toda la normativa de la reciprocidad, en razón a la incorporación de las participaciones recíprocas simples en el texto que comentamos. De otro, se incluyó en la disciplina sobre participaciones recíprocas los negocios no prohibidos, así como las participaciones adquiridas con ellos. El nuevo art.46 disponía:

"2. Se reputará nulo cualquier acuerdo entre ...operaciones que los artículos de esta sección prohíben a la sociedad...igual

3. Los negocios celebrados por persona interpuesta cuando su realización no estuviera prohibida a la sociedad, así como las acciones propias o de la sociedad dominante sobre los que recaigan tales negocios quedan sometidos a las disposiciones de esta sección".

negocios realizados con la finalidad de eludir la disciplina de las participaciones propias y de la sociedad dominante -art. 71.a de la AktG- y se aparta de la reiteración de cláusulas de asimilación en cada uno de los supuestos, según se acoge en la legislación comunitaria (entre ellos, los arts. 19.1.3 –adquisición originaria-; 20.2, 22 –adquisición derivativa- y 24.1 –aceptación en garantía-). La elección española es acertada y correcta técnicamente. En este sentido, la regulación de los negocios por persona interpuesta en un único precepto implica la relativa uniformidad de todos los supuestos de adquisiciones realizadas por persona interpuesta, con independencia de la naturaleza concreta del negocio determinante de la situación normativa (adquisición de la titularidad plena o limitada), del supuesto al que se reconduzca (participación propia o recíproca) y del texto concreto al que se encuentre sometida (TRLSA o LSRL, por la remisión general dispuesta en el art. 41 de este último texto legal a los arts. 82 a 88 de la legislación de anónimas). Y ello porque la uniformidad favorece la consecución del principio de seguridad jurídica, evitando reiteraciones y contradicciones innecesarias en la disciplina de la autocartera y de reciprocidad diseñada para las sociedades anónimas y limitadas; cuya estructura capitalista requiere una construcción básica idéntica<sup>4</sup>. Por último, la regulación expresa de las

---

<sup>4</sup> La restricción inicial de la prohibición de autocartera se amplía progresivamente a todas las sociedades de capital (Un estudio por países puede verse en BRULLIARD, G. y LAROCHE, D.: *Précis de Droit Commercial*, París 1980, pág. 277; ENMERICH, V. y SONNENSCHNEIN, J.: *"Konzernrecht. Ein Studienbuch"*, München 1973, pág. 40; FERRI, F.: *"Le società"*, Torino 1970, pág. 704; SANDERS, P.: *"Le projet d'un Statut des sociétés anonymes européennes"*, Etudes, serie concurrence, 6, Bruxelles 1967, pág. 46; SCHERRER, G.: *"Grundzüge der austehenden Reform des scheizerischen Aktienrecht"*, AG 1984, núm. 5.1, pág.118). Y para una síntesis de todos ellos, pueden consultarse FLORES Doña, M<sup>a</sup>: *"Participaciones recíprocas entre sociedades de capital"*, RdS monografía, núm. 11, editada por Aranzadi, Pamplona 1988; capítulo primero y también en las págs. 188 y ss. VELASCO SAN PEDRO, L.: *"Adquisición de las propias participaciones"* en *"Comentarios a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, coordinados por ARROYO, I. y EMBID, J.M., Madrid 1997.*

Sin embargo, la uniformidad legislativa queda contradicha en la legislación española de limitadas, pues el art. 40 de dicho texto prohíbe radicalmente a la sociedad de responsabilidad limitada adquirir derivativamente o aceptar en garantía sus propias participaciones, frente a la autorización condicionada de la ley de anónimas (arts. 75 y 80). La postura de limitadas es excepcional; recibida aisladamente con indiferencia (ROJO, A.: *"Grupos de sociedades en el Derecho español"*, RDM 1996, núm. 220, págs. 416 y 417) y predominantemente con un rechazo más o menos radical, tanto bajo la perspectiva general del Derecho Privado (PANTALEON, F.: *"Negocios sobre las propias participaciones"* en PAZ-ARES, C., coordinador: *"Tratando de la Sociedad Limitada"*, Madrid 1997, pág. 625), como en el plano estricto de la normativa sobre participaciones propias (VELASCO SAN PEDRO, L.: op.cit. supra, pág. 460) y recíprocas cualificadas (FLORES Doña, M<sup>a</sup> S.: op. cit. supra, págs. 190 y ss.). En este plano de desaciertos puede insistirse en que la opción de la ley de limitadas choca con las propias pretensiones que han inspirado a la reforma de limitadas de construir un régimen más sencillo, más flexible, menos costoso y más riguroso en defensa del capital social (E. De M., núm. II, párrafos primero y último)". En primer lugar, porque los límites en que hoy se autorizan las operaciones de autocartera en el Derecho europeo y español de las sociedades anónimas son más que suficientes para tutelar la cifra de capital social. Asimismo, el posible riesgo de actuación incontrolada de los administradores o los peligros derivados de la consolidación de su poder resulta difícil en el marco regulador de las limitadas. En segundo

consecuencias jurídicas para los negocios realizados por persona interpuesta presenta la ventaja de prescindir del requisito de la intencionalidad de defraudar, tal y como lo requieren sus homólogos italiano y alemanes. Pese a todo, más adelante se verá, que la uniformidad se oscurece en el supuesto particular que una persona interpuesta adquiriera originariamente acciones de su sociedad dominante, toda vez que hay una relativa incompatibilidad entre las consecuencias dispuestas en el 88 y 74.3 del TRLSA.

## II. Naturaleza y caracterización de la persona interpuesta.

### 1. Persona interpuesta y comisión representativa indirecta.

Frente a la concepción amplia italiana de la persona interpuesta, comprensiva de cualquier persona física o jurídica, con la intención de eludir la prohibición de las participaciones propias (o recíprocas)<sup>5</sup>, el legislador español restringe el término a la significación de la figura negocial, "representación indirecta", caracterizada porque un tercero actúa en nombre propio pero por cuenta del representante; en nuestro caso, que el tercero adquiriera las participaciones de la sociedad interesada en la operación "en nombre propio pero por cuenta de la sociedad" (según se desprende del art. 88.1). Esta posición se corresponde con la solución requerida por el legislador comunitario y con los propósitos de la normativa que nos ocupa, de impedir que, indirectamente, se alcancen los riesgos de la autocartera en la estructura financiera-funcional de las sociedades de capital (de un lado, la ausencia de formación íntegra efectiva de la cifra de capital y patrimonio vinculado a la garantía de los terceros –reservas legal y estatutaria-; de otro, cortar los peligros de los abusos de control por parte de los administradores, a través del ejercicio de los derechos de votos correspondientes a la autocartera), al tiempo que permitir las ventajas empresariales de estas operaciones, tanto en el plano societario interno (eficacia de la gestión social), como en el

---

lugar, porque la aplicación normativa de la prohibición radical genera tratamientos desiguales para situaciones idénticas. En tercer lugar, porque la prohibición radical contraría la pretensión legislativa de incentivar la elección de este tipo social para las "empresas de pequeñas y medianas dimensiones" (E. De M. I), pues imposibilita a las sociedades de responsabilidad limitada recurrir a las operaciones de autocartera como fórmula para agilizar su gestión empresarial. En cuarto lugar, la divergencia interna en el tratamiento del Derecho general de las sociedades de capital planteará problemas de inseguridad jurídica y de ineficacia normativa, fomentando indirectamente la elusión de esta última.

<sup>5</sup> Vid. por todos AMATUCCI, A.: "La nuova disciplina delle partecipazioni sociali", en D'ALESSANDRO, F..., cit., pág. 7

El art. 88 del TRLSA nos detalla la operación, en el número 1, "acuerdo entre la sociedad y otra persona en virtud del cual ésta se obligue o se legitime para celebrar en nombre propio pero por cuenta de aquélla alguna de las operaciones que en esta sección ...". El término "Acuerdo" manifiesta la idea de colaboración entre el representante y la sociedad por cuya cuenta se adquieren las participaciones. Igualmente, la significación de "Acuerdo" presupone el carácter "voluntario" de la representación articulada en el negocio obligacional. Asimismo, la esencialidad legal del contenido del negocio obligacional, que "...la persona se obligue o se legitime para celebrar en nombre propio pero por cuenta de la sociedad alguna de las operaciones....", junto con las características del supuesto de "acciones propias" que nos ocupa, revela la pluralidad negocial que articula la situación legislativa. Pluralidad que ordinariamente presentará la estructura de los negocios unidos. El obligacional, comprensivo de una comisión representativa y el ejecución, encarnado por el de adquisición de participaciones. El ligamen o nexo entre ellos, vendrá determinado, por la necesidad de que el contenido de la comisión sea precisamente la conclusión de un negocio de adquisición o aceptación en garantía de acciones, celebrado en nombre propio por el representante, aunque por cuenta de la sociedad representada.

Mediante el negocio obligacional entre la Sociedad y el tercero se autoriza a este último para que adquiriera acciones de la sociedad representada o de su dominante. Negocio que desde el punto de vista de su naturaleza jurídica debe calificarse de mandato, porque el tercero se obliga a adquirir acciones de la propia sociedad –o de su dominante- por cuenta de ella (según lo requieren el art. 88 del TRLSA, en correspondencia con la obligación asumida por el mandante, de "prestar algún servicio o hacer alguna cosa, por cuenta o encargo de otra", art. 1.709 del CC). Es comisión mercantil, por concurrir en la operación de autocartera el requisito mixto, exigido en el art. 244 del C.co. (tener por objeto un acto u operación de comercio y el carácter empresarial del comitente) y representado en nuestro caso, por la adquisición de participaciones y por el carácter mercantil de la sociedad anónima o de responsabilidad limitada (ex, arts. 3 de los dos textos legislativos), respectivamente. Y es una comisión representativa indirecta, porque el

---

<sup>6</sup> Estas ideas pueden verse ampliamente desarrolladas, contrastadas y completadas, entre otros, en los trabajos ya citados de FLORES Doña, M<sup>a</sup>.S. (capítulo segundo, págs. 152-176) y de VELASCO SAN PEDRO, L., así como en el más reciente de éste último autor "La adquisición de acciones propias: problemas de política jurídica y tendencias legislativas", RdS 1999, núm. 11, págs. 33 y ss. También se recomienda la primera parte del libro

negocio que constituye el contenido del obligacional habrá de hacerse en nombre del comisionista –en nuestro caso, de la persona interpuesta-, pero por cuenta de la sociedad (según se expresa en el art. 88.1 del TRLSA y se autoriza en el 245 del Cco. para la actuación del comisionista). A estos efectos, el interés que está en la base de la aceptación de la comisión representativa (una relación de confianza entre la sociedad representada y la persona interpuesta, de amistad, de clientela, societaria, laboral, etc.<sup>7</sup>) sería irrelevante a la calificación anterior.

El negocio de ejecución entre el tercero y el transmitente de las participaciones (otro tercero o la propia sociedad representada, como sucederá normalmente en los casos de adquisiciones originarias o derivativas, en las que la sociedad recurriera, incorrectamente, a una persona interpuesta para desprenderse de una autocartera superior a los límites autorizados) lo constituye el negocio de adquisición de participaciones que, a su vez, es el objeto de la comisión y el negocio principal contemplado en el art. 88 del TRLSA. De acuerdo con su tenor "...alguna de las operaciones que en esta Sección se prohíbe realizar a la sociedad..." (1) y "Los negocios celebrados por persona interpuesta, cuando su realización no estuviera prohibida a la sociedad...o de la sociedad dominante..." (2), el negocio de ejecución podrá ser cualquiera que sirva para instrumentar una adquisición (originaria o derivativa) o aceptación en garantía de las acciones (conforme a lo preceptuado en los arts. 74 y ss.). En este sentido, la referencia general a la adquisición originaria y derivativa determina la indiferencia de la naturaleza jurídica del negocio o negocios en los que traiga su causa la adquisición de la titularidad de la autocartera (compraventa o permuta). También es indiferente que las participaciones se hayan adquirido mediante un negocio concluido al efecto o lo sean en cumplimiento de un negocio obligacional sobre política empresarial más amplio, en el que la adquisición de acciones por persona interpuesta es sólo parte de su contenido (entre ellos, reconocimientos en materia de composición del órgano administrativo, concesión de créditos a bajo interés). En cuanto a los supuestos de titularidad limitada, la referencia expresa a la prenda se acompaña de la general a "otra forma de garantía", expresión comprensiva de cualquier tipo de garantías, siempre que sean "contractuales", en base a la necesidad legal de que sean aceptadas y que se trate de supuestos

---

elaborado por VAZQUEZ CUETO, J.C.: "Régimen de la autocartera", Madrid 1995.

<sup>7</sup> Vid. Para DIEZ PICAZO y PONCE DE LEON, L. "En el fenómeno de la interposición de persona existe un negocio mixto de mandato o comisión con fiducia cum amico" ("La utilización de persona interpuesta de los negocios de una sociedad anónima con sus propias acciones", en "Estudios de Derecho Mercantil, en homenaje al profesor MANUEL BROSETA PONT, Valencia 1995, T.I, pág. 871.

que cumplan una función similar o idéntica a los negocios de garantía.

El nexo o ligamen entre los dos negocios es la "actuación representativa" del tercero, según precisa el art. 88 del TRLSA, con la expresión "actuación en nombre propio pero por cuenta de la sociedad". Esta unión singulariza el supuesto que nos ocupa, separándolo y distinguiéndolo de la "asistencia financiera a un tercero para adquirir acciones propias" (art. 81), caracterizado porque el tercero celebrará el negocio de adquisición de participaciones por cuenta propia, aunque la operación será soportada con el patrimonio social, detraído a favor del tercero en virtud de un negocio de atribución patrimonial<sup>8</sup>.

La actuación "por cuenta de" del tercero resultará clara si la adquisición de participaciones se ha celebrado con expresa mención del carácter representativo de su actuación "por cuenta de la sociedad". Pero generalmente la actuación representativa del tercero resultará sobreentendida o permanecerá en secreto, en razón a la propia finalidad del art. 88, de subsumir en el ámbito de la normativa los supuestos realizados indirectamente por la sociedad. El conocimiento de estos últimos casos presentará dificultades en la práctica empresarial, no sólo por el transmitente de las participaciones (en los casos de adquisiciones derivativas realizadas por un tercero de buena fé), sino también por cualquier otra persona extraña a las partes implicadas en la operación. En estos supuestos, los problemas de las participaciones propias por persona interpuesta son los compartidos en el tráfico por la figura de la representación indirecta "sobreentendida u oculta". Y no es otro, que el determinar el carácter representativo de la actuación del tercero y, por ahí, atraer el régimen jurídico correspondiente. En este plano, cualquier pretensión encaminada a exigir el cumplimiento de las consecuencias jurídicas dispuestas para los negocios realizados por persona interpuesta tendrá que fundamentarse en el carácter representativo de la actuación del tercero, mediante el correspondiente examen de la concordancia o no entre su voluntad interna y manifestada, de destinar los fondos recibidos por

---

<sup>8</sup> Sobre este supuesto puede consultarse FERNANDEZ DEL POZO, L.: "Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera" (Art. 81 TRLSA)", RdS 1994, núm. 3, págs. 169 y ss.; FLEISCHER, H.: "Finanzielle Unterstützung des Aktienerwerbs und Leveraged Buyout. Art. 71.a.1 AktG im lichte italienischer Erfahrungen", AG 11/1996, págs. 494 y ss.; FLORES Doña, M<sup>a</sup>.S.: "Asistencia financiera para adquirir acciones propias", en "Derecho de Sociedades Anónimas" II, coordinados por ALONSO UREBA, A. y otros autores, Madrid 1994, págs. 1.384 y ss.; LUXTON: "Financial assistance by a Company for the purchase of its own shares. The principle of largen purpose exception", CL 1999 (12), págs. 18 y ss.; MULLERAT, R.: "La asistencia financiera para la adquisición de acciones propias. La Directiva CEE, el Derecho español y el Derecho inglés", DN 1991, núm. 12, septiembre, págs. 10 y ss.



el representante (a título de comisión) a la operación de adquisición (por ejemplo: que la realización del negocio de adquisición carece de interés para el representante, pero no para la sociedad representada). Y al igual que en el marco civil de la representación indirecta, el apoderamiento tácito podrá inducirse de hechos concluyentes o desprenderse de la operación de adquisición de acciones; o de la concorde voluntad expresa o implícita, de que los efectos jurídicos de la operación recaigan en la esfera jurídica de la sociedad representada y no a favor del tercero comisionista<sup>9</sup>.

No obstante, la construcción del art. 88 se separa de la teoría de los negocios por persona interpuesta. A este respecto, veremos, que el legislador de sociedades ha modificado parcialmente las consecuencias que pudieran derivar de las distintas instituciones civiles (de la simulación de los negocios jurídicos y de los efectos directos de la representación indirecta) para acercarlas a las requeridas por la finalidad pretendida con el régimen de las participaciones propias y recíprocas. Esta idea es la que está en la base de la diversidad de efectos jurídicos contemplados en el art. 88 del TRLSA, según que su realización haya o no infringido las restricciones legales en materia de autocartera.

### III. Consecuencias jurídicas de la autocartera realizada por persona interpuesta

#### 1. Planteamiento general

Los efectos jurídicos de la adquisición de participaciones por persona interpuesta difieren, según que con su realización se infrinjan o no las restricciones legales en materia de participaciones propias (o recíprocas). En caso afirmativo, el legislador determina la "nulidad del Acuerdo obligacional entre la sociedad y el tercero, al tiempo que el negocio de adquisición de participaciones, se entiende realizado por cuenta propia" (art. 88.1). En cambio, si la operación realizada por el representante indirecto entra en el ámbito autorizado de la autocartera, la operación produce efectos directos sobre la sociedad representada (art. 88.3).

La construcción material del art. 88 del TRLSA merece una valoración positiva. De una

---

<sup>9</sup>Para un tratamiento general del problema en el marco del Derecho Privado puede verse DIEZ-PICAZO, L.: "La representación en el Derecho Privado", reimpresión, Madrid 1992, en especial, las páginas 242 y ss. Y en el ámbito mercantil GARRIGUES, J.: "Negocios fiduciarios en el Derecho Mercantil", Madrid 1981, págs. 45 y ss.

parte, por el tratamiento diferenciado de los supuestos en función de su gravedad y, dentro de cada uno de ellos, por el desdoblamiento de las consecuencias jurídicas en los negocios "obligacional" y de "adquisición de participaciones por persona interpuesta", así como respecto de las "participaciones adquiridas por este procedimiento". De otro, porque el régimen sustantivo de las distintas cuestiones es coherente con las soluciones acogidas para los negocios directos, resolviendo así los posibles inconvenientes e inadecuaciones que pudieran derivarse de una aplicación subsidiaria de la teoría civil de los "negocios por persona interpuesta". Efectivamente, el tratamiento único de los negocios indirectos de participaciones propias por persona interpuesta en el art. 88 del TRLSA viene a resolver las dudas e inadecuaciones que se hubieran producido en caso contrario. En este plano de ideas, si el legislador español hubiera guardado silencio sobre las consecuencias jurídicas aplicables a los negocios indirectos de participaciones propias (y recíprocas) por persona interpuesta, aquéllas habrían de extraerse de la aplicación subsidiaria de la construcción civil de los negocios por persona interpuesta, fundamentada en el art. 2 del Cco. Y en este marco habría que distinguir entre los casos que la actuación representativa de la "persona interpuesta" resultara del negocio de adquisición (expresa o tácita) o permaneciese oculta. En el primer caso, el negocio de adquisición sería perfectamente válido y produciría efectos directos sobre la sociedad. En cambio, si la actuación representativa del adquirente de las participaciones permaneciera oculta, habría que aplicar la teoría civil de la simulación, pues se simula un negocio de adquisición de participaciones por cuenta propia, cuando en realidad es por cuenta de la sociedad. Y se oculta para impedir la aplicación del régimen de las participaciones propias. Consecuentemente, habría que ejercer una acción por simulación, sancionable con la nulidad del negocio aparente y la aplicación del negocio verdaderamente encerrado en el supuesto en cuestión. Pues bien, esta disciplina se simplifica con el art. 88 del TRLSA, al tiempo que se adecúa a los fines de política jurídica implícitos en toda la normativa de las participaciones propias. En este plano, el legislador prescindirá de la constancia o no de la actuación representativa del tercero en el negocio de adquisición de participaciones. Lo esencial a estos efectos es la "actuación por cuenta" y la "situación de autocartera indirecta". La concurrencia de estos presupuestos será suficiente para aplicar el régimen de las participaciones recíprocas directas, si la situación de autocartera por vía indirecta no infringe las restricciones legales. En caso contrario, se produce el desdoblamiento de los efectos real y obligacional: la "persona interpuesta" se presume "ex lege" titular de la participación adquirida y el negocio obligacional se considera nulo

## 2. Validez o nulidad del negocio de comisión representativa.

En primer lugar, por lo que se refiere al negocio obligacional celebrado entre la sociedad y el tercero será "nulo" o "válido", según que verse sobre operaciones restringidas (prohibición absoluta o relativa) o autorizadas, respectivamente<sup>10</sup>. Si el negocio obligacional recae sobre operaciones prohibidas a la sociedad, la nulidad es parcial, pues solo alcanza al negocio obligacional celebrado entre la sociedad y el tercero, mientras que se considera válido el negocio real, de adquisición de participaciones, aunque realizado por cuenta propia. Ciertamente, que la nulidad de toda la operación de interposición es la que derivaría de una traslación de la corriente civilista en materia de negocios por persona interpuesta. Efectivamente, en los negocios de adquisición realizados por persona interpuesta habría que distinguir los de interposición real y ficticia o simulación relativa. Los primeros no plantearían problema alguno, pues si la persona dice que adquiere las participaciones para la sociedad representada –o para su dominada ordenante- (según se trate de un supuesto de participación propia o recíproca cualificada), queda clara la obligación del tercero, de transmitir al verdadero comitente (la sociedad). En cambio, la solución del art. 88 trata de impedir los supuestos de simulación relativa, en los que el tercero adquiere las participaciones en nombre propio pero por cuenta de la sociedad, permaneciendo oculta su actuación representativa. Y para ello, el legislador sigue la dogmática civilista de los negocios jurídicos por persona interpuesta, de aplicación de los preceptos imperativos correspondientes, con el fin de lograr una solución idéntica entre el negocio realizado directamente y el concluido por persona interpuesta<sup>11</sup>. Tampoco es seguro, que la nulidad de toda la operación hubiera supuesto un "desincentivo más radical" a la realización de autocartera

---

<sup>10</sup> La nulidad del negocio obligacional entre la sociedad y el tercero, que fundamenta el negocio de adquisición, se expresa en el número 1, del art. 88 del TRLSA, que dice:

"Se reputará nulo cualquier acuerdo entre la sociedad y otra persona en virtud del cual ésta se oblique o se legitime para celebrar en nombre propio pero por cuenta de aquélla alguna de las operaciones que en esta sección se prohíbe realizar a la sociedad".

En caso contrario, se estará a lo dispuesto en el número 2 del art. 88 del TRLSA, que dice: "Los negocios celebrados por persona interpuesta, cuando su realización no estuviera prohibida a la sociedad, así como las acciones propias o de la sociedad dominante sobre los que recaigan tales negocios, quedan sometidos a las disposiciones de esta Sección".

<sup>11</sup> La aplicación de los preceptos imperativos correspondientes, con el fin de lograr una solución idéntica entre el negocio realizado directamente y el concluido por persona interpuesta es defendida por CASTRO, F.: "El Negocio jurídico", reimpresión, Madrid 1991, pág. 341.

indirecta, como se ha señalado<sup>12</sup>. De otra parte, la nulidad total tampoco sería deseable en el marco de las participaciones propias. En primer lugar, por la rigidez y desproporcionalidad de la medida, así como la imprevisibilidad de sus consecuencias. En este sentido, la nulidad radical del negocio podría significar igualmente la de los "Acuerdos de las Juntas Generales", concomitantes o posteriores a la operación de autocartera no autorizada y de los "actos concluidos" en virtud de los mismos. Y el deshacer estos Actos no siempre sería posible en la práctica empresarial. En otros casos podría suceder, que la nulidad radical fuera desproporcionada, bien porque las consecuencias que el incumplimiento de la restricción legal hubiera supuesto fueran inferiores a las derivadas de la nulidad (por ej., no es igual que se tratara de la violación a una prohibición absoluta a que estuviéramos en presencia de operaciones autorizadas, aunque condicionadas en su realización), bien porque la nulidad del negocio arrastraría una serie de nulidades, en ningún caso comparables en sus consecuencias con la gravedad de la infracción y con los perjuicios que hubiera ocasionado el negocio realizado, pero nulo. En segundo lugar, por la coherencia con los textos comparados. En este plano, el legislador español se suma a la solución predominante en la generalidad de los ordenamientos vigentes en la actualidad (entre ellos, los arts. 71 b.c.d de la AktG; art. 2.357 y ss. del CC italiano; arts. 659 y 659<sup>a</sup>.b del OR 1991) y consecuente con la orientación exigida en la II Directiva (arts. 18,20.2, 21, 24). En tercer lugar, por razones de cohesión con los principios de política-jurídica inspiradores de la disciplina que nos ocupa. En este plano, la práctica empresarial generalmente pondrá de manifiesto, que la situación de autocartera ilícita deriva de un negocio válido y correcto desde el punto de vista negocial (compraventa de acciones, conforme a los requisitos generales de transmisibilidad y realizado por la persona interpuesta). En cambio, su conclusión habrá superado los márgenes autorizados por el legislador para la adquisición o situación de autocartera, con el consiguiente "atentado o riesgo potencial", según los casos, a uno o algunos de los principios configuradores de la estructura financiera-administrativa de las sociedades de capital. De aquí, la adecuación de las medidas correctoras, llamadas a restablecer o neutralizar las consecuencias producidas (en síntesis: con la "obligación de desprenderse" se pretende reintegrar el importe del patrimonio social –aunque esta última función queda encomendada directamente a la responsabilidad por el desembolso de las acciones adquiridas –arts. 74 y 88-; de modo similar, el riesgo potencial de control por los administradores que pudieran derivarse

---

<sup>12</sup> Así se ha manifestado en el marco de las acciones propias por DIEZ-PICAZO y PONCE DE LEON, L.: "La utilización de persona interpuesta de los negocios de una sociedad anónima con sus propias acciones", cit., pág. 872.

del ejercicio de los derechos correspondientes a las acciones adquiridas por la persona interpuesta en el exclusivo interés de aquéllos se corta o debilita, según los supuestos, con la suspensión de su ejercicio durante la existencia de una participación no autorizada). Claro está, que la mayor o menor operatividad de las medidas legislativas dependerá, no sólo de la rapidez con que se verifique la existencia de un autocartera (verificación más o menos compleja, dependiendo del diseño de la operación y de las características de las sociedades implicadas – tipo, tamaño, clase de participaciones y reglas de transmisibilidad-, así como de la celeridad con que funcionen los remedios establecidos para asegurar la eficacia normativa (ya de manera inmediata en la propia disciplina -por ej. mediante la venta judicial-, ya de forma mediata, a través de las funciones inspectoras reconocidas a los órganos de la Administración Pública, en base a las potestades instructoras y resolutorias reconocidas en materia de participaciones propias –arts. 89 del TRLSA y 42 de la LSRL). Y en los supuestos de adquisiciones originarias, por el rechazo notarial o registral en la formalización o inscripción de un Acto societario, en el que trasluzca una situación de autocartera indirecta. En cuarto lugar, a una conclusión de acierto similar nos lleva si contemplamos la normativa que nos ocupa con la tendencia privatista de abandonar progresivamente las nulidades del campo de los negocios jurídicos, optando en su lugar por la validez acompañada de medidas alternativas, que impidan la consecución del resultado prohibido por la norma<sup>13</sup>. Posición, por lo demás hace tiempo arraigada en el Derecho de Sociedades de capital y recibidas con significación y técnicas diversas en la legislación vigente, tanto en los preceptos llamados a garantizar la integridad y correspondencia mínima de la cifra de capital (entre ellos, las alternativas en materia de impago de los dividendos pasivos - cumplimiento forzoso o enajenación de las acciones, como vía para reintegrar la cifra de capital social-, art. 44 del TRLSA), como los relativos a subsanar incumplimientos de algún elemento

---

<sup>13</sup> La contravención de los preceptos imperativos como causa de nulidad absoluta tiende a ser cada vez menor. Esta idea ya estaba presente en la interpretación jurisprudencial-doctrinal del art. 4 inicial del CC., teniendo en cuenta "que no es preciso que la validez de los actos contrarios a la ley sea ordenada de modo expreso y textual y sin que quepa pensar que toda disconformidad con una ley cualquiera o toda omisión al acto de que se trata haya siempre de llevar consigo la sanción de nulidad" (Vid. en esta línea CASTRO, F.: "El Negocio jurídico", cit., en especial, la pág. 473, con la jurisprudencia en ella citada). Estas reflexiones se recibirán en el art. 6.3 del CC (sustitutivo del anterior núm. 4), con los términos: "Los 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". Y en la necesidad de extremar la prudencia en su aplicación, considerando la nulidad radical como "último recurso" para los supuestos de auténtica contradicción entre la finalidad de la ley y la del acto ejecutado, según resulta de la naturaleza, móviles, circunstancias y efectos previsibles del mismo, siempre que medien trascendentales razones que pateticen el acto como gravemente contrario al respeto debido a la ley, la moral o el orden público (Vid. por todos GULLON, A.: "Comentarios al art. 6 del CC" en "Comentario del Código Civil", cit., T.I págs. 36 y ss., y las sentencias en él reseñadas).

esencial del negocio de fundación de una sociedad de capital (según resulta del tratamiento de la "nulidad" de la sociedad anónima o de responsabilidad limitada con objeto ilícito, que no es causa de "nulidad" en el sentido técnico jurídico de "nulidad radical o absoluta" con consecuencia de "negocio inexistente", sino simplemente como una causa de disolución de la sociedad, según se desprende de la "validez de las obligaciones...de la sociedad frente a terceros...." y de la posibilidad de poder "instar judicialmente la disolución de la sociedad en cuestión", arts. 34 y 35 del TRLSA; arts. 16 y 17 de la LSL,) o también para lograr la estabilidad funcional de la sociedad (como sucede con la convalidación de los acuerdos anulables de la Junta General y que el legislador los denomina impropiaemente "nulos" en los art. 115.3 y 116 del TRLSA).

Y en el plano de ideas señaladas, la exclusiva nulidad del negocio obligacional dispuesta en el art. 88 solventa satisfactoriamente la incidencia patrimonial de la autocartera indirecta, realizada por persona interpuesta. En efecto, los términos claros y tajantes del art. 88.1 del TRLSA "Se reputará nulo" manifiestan el carácter radical de la nulidad expresada<sup>14</sup>. Esta nulidad radical es consecuente con el carácter prohibido del negocio celebrado, en base a la ilicitud del contenido del negocio obligacional "realizar una participación propia indirecta prohibida". Y la Sentencia declarativa de la nulidad significará la inexistencia del negocio obligacional celebrado entre la sociedad y el tercero para que éste adquiriera por cuenta de aquélla participaciones de su capital o de su sociedad dominante<sup>15</sup>. Consiguientemente, la persona interpuesta tendrá que

---

<sup>14</sup> La inexistencia de un "modelo europeo" o de "mínimo standard" respecto de la "nulidad del negocio obligacional" es resaltado por SPICKHOFF, J.: "Der verbotswidrige Rückerwerb eigener Aktien: Internationales Privatrecht und europäische Rechtangleichung", BB 1997, 51/52, pág. 2.601. Esta pretensión de uniformidad fue descartada por el legislador comunitario desde el Anteproyecto de II Directiva, Doc. 6.063/III/65-F. Para los supuestos de adquisición originaria, se facultaba a los Estados para optar por la "nulidad" de los negocios de adquisición de participaciones propias (o de su dominante) (art. 16.4). También se determinaba la "nulidad" de los negocios de adquisición derivativa, aunque las legislaciones nacionales determinarían la modalidad y condicionamientos de la misma (art. 20). La postura comunitaria encontraba (y lo sigue actualmente) plena justificación, ante la ausencia de construcción unitaria en las diversas legislaciones europeas de los principios y directrices relativos a la teoría general de la llamada "Ineficacia de los negocios jurídicos".

<sup>15</sup> Por lo demás, son predicables respecto del negocio obligacional, las características, presupuestos para su ejercicio y efectos de los negocios nulos de pleno derecho. En síntesis, el negocio obligacional de apoderamiento para la realización de una operación prohibida a la sociedad adolece de una nulidad "ipso iure", cuya existencia podrá ser declarada judicialmente, de oficio o a solicitud de persona con interés legítimo, esto es, "cuantas personas pudieran resultar afectadas por ellas" (conforme a la doctrina jurisprudencial constitucional al respecto -entre ellas, la 25/1989, de 3 de febrero-, acogida igualmente por el Tribunal Supremo -Vid. sentencia, de 20 de octubre de 1997 - RJ 7.174-). La nulidad tiene alcance general; es definitiva y no sanable, ni por confirmación ni por prescripción Vid. CASTRO, F.: "El negocio jurídico", cit., págs. 472 y ss.; DELGADO ECHEVARRIA, J.: "Comentarios a los artículos 1.301 a 1.314 del CC", en "Comentario del Código Civil", T.II, dirigidos por PAZ-ARES y otros autores,

devolver a la sociedad lo que, presumiblemente, le entregó ella para la adquisición de la participación, reintegrándose así el patrimonio social detruido para la realización del negocio de adquisición por persona interpuesta.

3. Validez del negocio relativo a las "acciones propias" y régimen de las participaciones adquiridas por la persona interpuesta.

El negocio de adquisición de participaciones realizado por la persona interpuesta es siempre "válido", según se presupone de lo dispuesto en el art. 88.1, segundo párrafo y 3. No obstante, las consecuencias legalmente previstas difieren, según que su realización haya o no infringido las limitaciones impuestas a la sociedad "ordenante" en materia de participaciones propias.

a) Operaciones autorizadas

Si el negocio de adquisición celebrado por la persona interpuesta se encuentra en los márgenes permitidos en la sección IV (subordinación de la autocartera a los límites cuantitativos y cualitativos determinados en los números 2º a 4º del art. 75), el importe de las participaciones así adquiridas se sumarían al que ya tiene la sociedad "ordenante"<sup>16</sup>.

La solución legislativa es impecable en el plano teórico-técnico, pues se produce una identidad en el tratamiento de las participaciones directas y las realizadas indirectamente por persona interpuesta<sup>17</sup>. Y de manera similar a ellos, la validez del negocio se acompaña con

---

Madrid 1991, págs. 544 y ss.; GARCIA AMIGO, M.: "Teoría General de las Obligaciones y contratos", Madrid 1995, págs. 402 y ss.

<sup>16</sup> El art. 88.2 del TRLSA declara:

"Los negocios celebrados por persona interpuesta, cuando su realización no estuviera prohibida a la sociedad, así como las acciones propias o de la sociedad dominante sobre los que recaigan tales negocios, quedan sometidos a las disposiciones de esta sección".

<sup>17</sup> En los supuestos en que el legislador se pronuncia, se aprecia un predominio de la validez del negocio determinante de la situación no autorizada, acompañada de previsiones encaminadas a restablecer y contrarrestar los peligros "reales o probables" de las operaciones de autocartera en el Derecho de las sociedades de capital. Esta regla de validez se deduce, de la obligación de desprenderse de las participaciones que superen

disposiciones tendentes a impedir los efectos y riesgos de la auocartera. Así, con las previsiones en materia de contabilidad –menciones en el Activo del Balance, Memoria e Informe de Gestión, art. 79- informar a socios y terceros (conforme a la normativa sobre derecho de información y publicidad de la contabilidad social anual, arts. 112, 212, 218 y ss. TRLSA) de la operación de reciprocidad realizada y con la reserva para acciones propias (art. 79.3<sup>a</sup> del TRLSA), eventualmente, absorber las pérdidas generadas por una evolución negativa en el valor de las participaciones. Asimismo, la suspensión del ejercicio de todos los derechos correspondientes a las participaciones adquiridas cortará el riesgo de "control" de la sociedad por parte de sus administradores.

b) Operaciones contraviniendo las limitaciones o condicionamientos legales a la adquisición o aceptación en garantía de acciones propias

Si la celebración del negocio de adquisición por persona interpuesta se ha realizado infringiendo las "limitaciones legales" a la prohibición de adquirir (adquiriendo la persona interpuesta originariamente acciones de la sociedad –art. 74.1-) o a los condicionamientos dispuestos para las adquisiciones derivativas (por ejemplo, si el importe de las participaciones, sumado al que ya tuviera la sociedad supera los porcentajes del 5% o del 10% -art. 76.2º-), el negocio se considerará legalmente realizado por cuenta propia<sup>18</sup>. La casuística empresarial puede ser amplia, pues la autocartera no autorizada puede traer su causa en negocios de naturaleza jurídica distinta (compra, garantía). O derivar de un Acto o negocio con pretensiones diversas, pero con resultado de una autocartera no autorizada (supuestos contemplados en el art. 78, en relación con el 77 del TRLSA, así como el 40.3 de la LSRL). O, incluso, que la operación de participación propia se incardine en un contrato de política o de reestructuración empresarial, de mucha mayor envergadura. Casuística que requerirá un examen de detalle, como presupuesto previo para su calificación jurídica de supuesto no autorizado. Pero situándonos en el tratamiento legislativo de los supuestos no autorizados puede afirmarse, que la de los efectos directos sobre

---

los límites legales autorizados para la adquisición o situaciones de autocartera, así como de la suspensión del ejercicio de los derechos correspondientes a todas o parte de las participaciones adquiridas (arts. 76, 78 y 79 del TRLSA; art. 40.3 de la LSRL).

<sup>18</sup> El art. 88.1., segundo párrafo determina que:

"Los negocios celebrados por la persona interpuesta con terceros se entenderán efectuados por cuenta propia y no producirán efecto alguno sobre la sociedad".



la persona interpuesta es una solución técnicamente acertada y según requieren los intereses patrimoniales y de otra índole implicados en la ordenación de las participaciones propias (y recíprocas). En efecto, la consideración de negocio realizado por cuenta propia (esto es, de la persona interpuesta), precedida de la "nulidad" del negocio obligacional celebrado entre la persona interpuesta y la sociedad, permite la reintegración del patrimonio social que pudiera haberse detraído para la realización de la operación restringida legalmente a la sociedad (claramente en los supuestos de adquisición originaria). Asimismo, la medida sancionatoria cumple igualmente una función disuasoria de conductas negligentes, pues contribuirá a que los terceros tomen consciencia de la importancia de su decisión a la hora de aceptar su interposición para adquisición de participaciones, que pudieran caer bajo las restricciones legales a la autocartera (entre ellas, que supere el porcentaje del 10% -en el caso de adquisiciones autorizadas- ; que tenga por objeto acciones no liberadas de la sociedad dominante o realizada sin la correspondiente autorización de la Junta General). Y ello porque las consecuencias legales actúan a modo de sanción respecto del patrimonio de la persona interpuesta: adquisición de la participación, con cargo a su patrimonio.

Pero el art. 88 del TRLSA presenta algunas cuestiones interpretativas. La primera que viene señalándose es, que las participaciones adquiridas por la persona interpuesta quedan al margen de la suspensión del ejercicio de los derechos<sup>19</sup>. Desde luego, que el tercero podrá ejercer los derechos de voto en la Junta General de la sociedad en cuestión, siguiendo las directrices de los administradores de la sociedad "ordenante". Aun cuando el silencio legislativo al respecto podría explicarse en la preeminencia del alcance patrimonial que ha servido de referencia tradicionalmente a la construcción normativa de las participaciones propias (a estos efectos es suficiente comprobar el casuismo de previsiones patrimoniales, frente a la parquedad de la suspensión general de derechos, en el art. 79.1<sup>a</sup>) lo cierto es que la omisión del legislador está

---

<sup>19</sup> Se entiende, que normalmente el "testaferro" participará en la Junta General siguiendo las instrucciones marcadas por los administradores en aquellos casos en que coincida con sus intereses particulares. Al respecto VAZQUEZ CUETO, J. señala: "Ciertamente, esta medida evitaría el peligro que persistiera una relación de confianza entre el testaferro y los administradores que llevara al primero de ellos a votar en las juntas generales en el sentido indicado por los segundos. Pero la propuesta tendría escasa eficacia, ya que los administradores de la sociedad emisora disponen de diversos medios alternativos para conseguir la finalidad de asegurar el control de la junta general de accionistas. El problema de la formación de "clientelas" favorables a los administradores es mucho más amplio que el que se plantea en este caso, y ha de resolverse con soluciones más generales que impidan el acaparamiento indefinido e injustificado del control por parte de éstos, no con la mera suspensión del derecho de voto correspondiente a las acciones adquiridas íicitamente por un testaferro". Así puede verse en "Régimen de la autocartera", cit.,pág. 423.

justificada y es consecuente con la "nulidad del negocio obligacional, seguida de la validez del negocio de adquisición y su consideración de realizado por cuenta propia".

La segunda inadecuación del art. 88 del TRLSA viene determinada porque la aplicación de su número 1 presenta alguna contradicción con el 74.3 del TRLSA, para los supuestos de adquisición originaria de participaciones de la sociedad o de su dominante adquiridas por persona interpuesta. De acuerdo con el primero, la titularidad de las participaciones a favor de la persona interpuesta se deriva de la consideración legal del negocio de adquisición como realizado por cuenta propia; asimismo, el pago de su importe por la persona interpuesta resulta de la nulidad radical del negocio obligacional (art. 88.1, segundo párrafo). Pues bien, el art. 74 del TRLSA se ocupa igualmente de la adquisición originaria de acciones propias (y de su sociedad dominante) realizada por persona interpuesta. Y al respecto, su número 3 dispone, que "los fundadores o promotores y, en su caso, los administradores" de la sociedad dominada responderán solidariamente del reembolso de las acciones suscritas por la sociedad dominada. Idéntico problema se reproduce en el art. 39 de la LSRL<sup>20</sup>. El legislador español sigue lo dispuesto por el legislador comunitario, aunque éste último guarda silencio respecto del régimen de la responsabilidad (art. 18.3 de la II Directiva, conforme a la nueva redacción formulada por el art. 24 bis de la Directiva 92/101/CEE), cuestionándose la doctrina española, si los fundadores, promotores y administradores (ex art. 74.3) sólo responden con carácter subsidiario<sup>21</sup> o no<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Un problema idéntico se plantea en el art. 39 de la Ley de Sociedades limitadas. En su número 2 declara:

"En el caso de que la asunción haya sido realizada por persona interpuesta, los fundadores y, en su caso, los administradores responderán solidariamente del reembolso de las participaciones asumidas".

<sup>21</sup> La responsabilidad "subsidiaria del reembolso de los títulos" adquiridos originariamente por persona interpuesta se recogía expresamente en el art. 47k.II de la Propuesta de modificación del Anteproyecto de junio de 1987 (Vid. PAZ-ARES, C.: "Negocios sobre las propias acciones", cit., pág. 621). El carácter subsidiario de la responsabilidad de los fundadores, promotores y administradores no se recibió en el Proyecto de Ley, pese a que así se manifestó en el debate parlamentario. En efecto, la Enmienda número 257, presentada por el entonces Grupo de Coalición Popular decía lo siguiente:

En el caso de que la suscripción haya sido realizada por persona interpuesta, se considerará que ésta ha actuado por su propia cuenta. No obstante, en tal caso, los fundadores o promotores o, en su caso, los administradores, responderán con carácter subsidiario y de forma solidaria entre ellos del desembolso de los títulos suscritos..." (BOC, serie A, núm. 80-6, de 24 de junio de 1988, pág. 135).

La Enmienda no se introdujo en el texto definitivo del art. 74.3 del TRLSA.

<sup>22</sup> Vid., en este sentido DIEZ-PICAZO y PONCE DE LEON, L.: "La utilización de persona interpuesta de los negocios...", cit., pág. 876; MEJIAS, J.: "El régimen de participaciones propias...", cit., pág. 385; VAZQUEZ CUETO, J.: "Régimen de la autocartera", cit., pág. 426.

Sin duda, la solidaridad pasiva de los gestores sociales y la persona interpuesta es la solución que más garantías ofrece respecto de la reintegración del patrimonio social afectado por la operación de reciprocidad, al tiempo que vendría a sancionar el recurso de los promotores, fundadores y administradores (art. 74.3) a una persona interpuesta (art. 88) para la realización de una operación prohibida por la ley. En este sentido, la solidaridad en la responsabilidad por el desembolso produciría un efecto disuasorio sobre los fundadores, promotores y administradores para la realización de negocios de adquisición de participaciones propias por personas interpuestas. Pero a falta de un pronunciamiento legal expreso al respecto, la posible justificación de la interpretación dominante de la doctrina mercantilista actual sólo podría apoyarse en la corriente correctora de la normativa civil sobre la "solidaridad pasiva", en razón a su mayor adecuación a la justa composición de los intereses en juego<sup>23</sup>. Pero esta solución no cuenta aún con una fundamentación clara y consolidada. Así, lo impide la necesidad de que la responsabilidad solidaria requiera de un pronunciamiento expreso legal, no siendo de extender a otros supuestos de los legalmente previstos, por impedirlo la regla general de mancomunidad establecida en el art. 1.137 del CC<sup>24</sup>, cuya aplicación subsidiaria deriva del art. 2 del CCo.

---

<sup>23</sup> La mejor adecuación de la solidaridad pasiva a los intereses en juego ha justificado la tendencia de nuestra jurisprudencia y doctrina civilista, de corregir la interpretación inicial de los arts. 1.137 y ss. Conforme a ella, se restringe el alcance del precepto a las obligaciones derivadas de la ley y la suficiencia de una declaración de voluntad tácita al respecto (STS, de 12 de mayo de 1987). Posición que ha llevado a la afirmación, "que no sería exagerado afirmar que en la práctica rige el principio opuesto de presunción de solidaridad" (Tomo síntesis de CAFFARENA, J.: "Obligación solidaria", Voz "Enciclopedia jurídica básica", cit., T. III, págs. 4.528 y ss.). O en palabras del profesor FONT RIBAS, A., "el principio de solidaridad en las obligaciones mercantiles"; según el cual, el recurso al crédito exige unas previsiones y esas previsiones deben realizarse sobre la base de un cálculo de sus costes. Si el ordenamiento no proporcionara de inmediato este recurso al crédito podría suceder que, o bien la operación no llegara a realizarse, lo que es a todas luces antieconómico, o bien que el precio exigido para realizar la transacción fuese extraordinariamente elevado, lo que dificultaría las necesidades de movilización de los recursos (De esta manera se manifiesta en "Génesis y evolución del principio de solidaridad (Aproximación al centro de gravedad del sistema crediticio)" en "Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez", T.III, Madrid 1996, págs. 3.290 y ss., con referencias jurisprudenciales más recientes, en pág. 3.295).

<sup>24</sup> De acuerdo con el art. 1.237 del CC:

"La concurrencia de dos o más acreedores o de dos o más deudores en una sola obligación no implica que cada uno de aquéllos tenga derecho a pedir, ni cada uno de éstos deba prestar, íntegramente las cosas objeto de la misma. Sólo habrá lugar a esto cuando la obligación expresamente lo determine, constituyéndose con el carácter de solidaria".

La función de garantía que cumple la solidaridad pasiva justifica la exigencia legal de su no presunción y la necesidad de que se disponga expresamente.

En cambio, la responsabilidad subsidiaria de los administradores por el desembolso de las participaciones es la solución que debe defenderse. Primero, porque es la que se deduce del tenor del art. 74.3, que sólo parece acoger la solidaridad entre los fundadores, promotores y administradores, cuando dice: "en el caso de que la suscripción haya sido realizada por personas interpuestas, los fundadores, promotores o administradores responderán solidariamente". La no solidaridad de la obligación de desembolso "de la persona interpuesta con los gestores sociales" también es la posición que resulta de los antecedentes del art. 74.3 del TRLSA. En efecto, las propuestas formuladas en la fase prelegislativa expresaban abiertamente el carácter subsidiario de la responsabilidad de los gestores sociales respecto de la persona interpuesta<sup>25</sup>.

---

<sup>25</sup> La posibilidad de que la persona interpuesta ejerza una posible pretensión de responsabilidad por culpa in contrahendo frente a la sociedad ha sido defendida por DIEZ-PICAZO y PONCE DE LEON, L.: "La utilización de persona interpuesta de los negocios...", cit., pág. 877. Esta pretensión sólo sería posible, si el tercero desconocía la finalidad ilícita del negocio celebrado con la sociedad (esto es, que mediante el negocio de adquisición que constituyó el objeto del negocio obligacional se incurría indirectamente en algunas de las limitaciones impuestas a la sociedad en materia de participaciones propias), de acuerdo con una interpretación consecuente con las exigencias requeridas por los arts. 1.305 y 1.306 para la nulidad derivada de la ilicitud de la causa u objeto del contrato, cuando el hecho que lo motiva se debe a falta o culpa de los contratantes (El examen de dichos preceptos puede consultarse en DELGADO ECHEVARRIA, J.: en "Comentario del Código Civil", T.II, cit., págs. 552 y ss.). En una línea similar de rechazo se manifiesta VELASCO SAN PEDRO, L. quien considera, que "En el caso de que la persona interpuesta hubiera adelantado los fondos precisos para la asunción, carecerá de acción para reclamar la restitución de su importe, tanto a la misma sociedad, como a los fundadores o, en su caso, administradores ... La inexistencia de acciones del testamento para reintegrarse es la consecuencia de la aplicación al caso del conocido nemur auditor, establecido en el artículo 1.306 del CC. En el caso de la sociedad, debe además tenerse en cuenta que admitir esta acción iría en contra de la finalidad de la norma, que es la de evitar, desde el punto de vista patrimonial, el autodesembolso de la propia sociedad" ("Adquisición de las propias participaciones", cit.,pág. 473.