

TEMA 20. MODIFICACIONES DE LOS ESTATUTOS SOCIALES

I. CONCEPTO. REGIMEN GENERAL.

Las sociedades se ven obligadas con mucha frecuencia a adaptar sus estatutos a las exigencias de carácter económico, financiero y jurídico que van surgiendo a lo largo de su existencia.

La regulación de esta materia está contenida en el Título VIII (“La modificación de los estatutos sociales”) de la Ley de Sociedades de Capital, que comprende los artículos 285 a 345. Como en otros apartados, la LSC establece una normativa con carácter general para todas las sociedades de capital, y en los casos en los que se aplica distinto régimen, distingue expresamente entre Sociedad Anónima y Limitada.

Competencia: la facultad de introducir modificaciones en el régimen de funcionamiento de la sociedad corresponde a la Junta General de Accionistas. Dicha facultad es exclusiva de la JGA e indelegable (salvo en el supuesto de aumento y reducción del capital social). Ante la trascendencia de las modificaciones estatutarias, la LSC establece un severo régimen de control, con el objeto de que el accionista y, en su caso, los acreedores sociales no queden desprotegidos frente al poder de la mayoría ejercido a través de la JGA. Este régimen será estudiado a continuación distinguiendo entre los requisitos generales y comunes a toda modificación de estatutos y aquellos otros que sólo se exigen en relación con determinadas menciones estatutarias. Posteriormente, se analizan las modificaciones estatutarias relativas al capital social (aumento y reducción).

Requisitos generales de forma: la Sección 1ª [arts. 285 a 290 LSC] establece los siguientes requisitos de carácter formal (tan habituales en nuestra legislación societaria) que habrán de concurrir en toda modificación estatutaria:

(a) Informe de los administradores o de los autores de la propuesta de modificación. El informe deberá realizarse por escrito y tendrá por objeto justificar la modificación estatutaria que se propone a la JGA.

(b) Expresión en la convocatoria de la JGA de los extremos que vayan a modificarse. La información deberá ser clara, no bastando la mención de los números de los artículos de los Estatutos objeto de modificación.

(c) Constancia en el anuncio de la convocatoria del derecho de información del accionista. Los accionistas podrán examinar la propuesta y el informe sobre la modificación estatutaria en el domicilio social u obtener de forma gratuita dichos documentos.

(d) Aprobación por la Junta General de Accionistas. El acuerdo de modificación de los Estatutos deberá ser adoptado con los *quórum* y mayorías reforzadas establecidos en el art. 103 LSA o aquellos superiores que, en su caso, hayan establecido los Estatutos.

(e) Elevación a público e inscripción en el Registro Mercantil. La inscripción de la modificación en el RM es obligatoria, pero no tiene valor constitutivo. La modificación estatutaria es válida y eficaz desde su aprobación, aunque no tendrá la protección derivada de la inscripción hasta que ésta se opere.

Requisito de publicidad: una vez inscrito el acuerdo relativo a la modificación estatutaria en el RM se publicará en el BORME. La publicación en el BORME, al igual que la inscripción en el RM, sólo produce efectos de oponibilidad a terceros.

Supuestos especiales de modificación: la LSC establece una serie de requisitos especiales para la modificación de determinadas menciones estatutarias con el objeto de asegurar el respeto a los derechos de los accionistas y de limitar el poder que la mayoría puede ejercer a través de la JGA. También se protegen, en algunos casos, los intereses de los acreedores sociales.

1) Cambio de denominación social [art. 290 LSC]: se establece un requisito adicional de publicidad para este tipo de modificación estatutaria sin el cual no se podrá inscribir la misma. Esta deberá anunciarse en dos periódicos de gran circulación en la provincia donde tenga su domicilio social la S.A. El anuncio deberá acreditarse en la escritura pública en que conste el acuerdo de modificación de la denominación social.

2) Cambio de domicilio social [art. 285.2 LSC]: hay que distinguir los siguientes supuestos:

(a) Traslado del domicilio social dentro del mismo término municipal: en este caso no se exige acuerdo de JGA, pudiendo ser acordado por los administradores de la S.A. No obstante, esta modificación estatutaria estará condicionada al requisito adicional de publicidad del art. 290 LSC.

(b) Antes, para el traslado del domicilio social a distinto término municipal tenían que observarse los requisitos generales relativos a las modificaciones estatutarias así como el requisito adicional de publicidad; la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal que lo extiende a todo el territorio nacional en los mismos términos que el art. 290 LSC.

(c) Traslado del domicilio social al extranjero: sólo podrá acordarse cuando exista un Convenio internacional vigente en España que lo permita con mantenimiento de la personalidad jurídica de la S.A. (que no existe en la actualidad). En caso contrario, deberá extinguirse y crearse, en su caso, en el extranjero.

3) Modificación del objeto social [arts. 346, 348 y 349 LSC]: cualquier modificación del objeto social está sujeta a los requisitos generales y al requisito adicional de publicidad mencionado anteriormente (publicación en dos diarios). Si la modificación del objeto social tiene carácter sustancial estamos en un supuesto de sustitución del objeto. En este caso se concede a los accionistas de la S.A. que no hayan votado a favor del acuerdo y a los accionistas sin voto el derecho a separarse de la sociedad. Este derecho habrá de ejercitarse por escrito en el plazo de un mes a contar desde la publicación del acuerdo de modificación en el BORME.

El ejercicio del derecho de separación por parte de los accionistas tiene consecuencias jurídicas y económicas que afectan a éstos y a la sociedad. En primer lugar, se produce la disolución del vínculo jurídico de sociedad respecto del accionista o accionistas separados.

En segundo lugar, el accionista o accionistas habrán de obtener el valor del reembolso de sus acciones que será:

(a) Si las acciones cotizan en Bolsa: el precio de cotización media del último trimestre.

(b) Si las acciones no cotizan en Bolsa: el valor determinado por un auditor de cuentas designado por el Registrador mercantil (no el auditor de cuentas de la sociedad), salvo que exista acuerdo entre la sociedad y los interesados en cuyo caso el valor de reembolso será el acordado.

El reembolso se realizará previa reducción de capital y amortización de las acciones propiedad de los accionistas que decidan separarse. Es de aplicación, por tanto, el derecho de oposición que el artículo 334 LSC concede a los acreedores de la S.A. en los supuestos de reducción de capital.

4) Modificación de las obligaciones de los accionistas. La LSC distingue los siguientes supuestos:

(a) Creación de nuevas obligaciones para los accionistas (como p.e. adelantar la fecha prevista para un dividendo pasivo) [art. 291 LSC]: exige la aquiescencia de los interesados. La decisión mayoritaria de la JGA no vinculará a los accionistas que no den su conformidad a la misma.

(b) Creación, modificación y extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias [art. 89 LSC]: se exige el consentimiento de los interesados.

(c) Modificación perjudicial para una clase de acciones [art. 293 LSC]: cuando una modificación estatutaria lesione directa o indirectamente los derechos de una clase de acciones, se requerirá no sólo el acuerdo de la JGA en pleno, sino también el acuerdo adoptado por la mayoría de las acciones pertenecientes a la clase afectada en la propia JGA o en una Junta especial a la que sólo asistan los accionistas afectados.

5) Modificación del régimen de transmisibilidad de las acciones [previsto por el texto vigente en el art. 123.1, párrafo 2º LSC]. Deben distinguirse dos supuestos:

(a) Introducción de pacto limitativo de la libre transmisibilidad de las acciones. En este supuesto los accionistas afectados por el pacto en cuestión que no hayan votado a favor del acuerdo tendrán un plazo de tres meses desde la publicación del acuerdo en el BORME, durante el cual podrán transmitir libremente sus acciones sin sujeción por tanto a la cláusula limitativa. No debe confundirse este derecho con el derecho de separación ya citado. En este supuesto no hay derecho a exigir a la sociedad el reembolso de las acciones - sólo a vender libremente.

(b) Supresión del pacto de restricción de la libre transmisibilidad de las acciones existente en los estatutos. La LSC no dice nada al respecto. Por tanto, y a falta de regla especial, debemos entender que la JGA puede suprimir el pacto, sin perjuicio de la posibilidad de impugnación del acuerdo (según lo que preveía el antiguo art. 115 LSA).

II. AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL.

Dentro de las modificaciones de los estatutos de la S.A. la relativa al aumento de capital es quizá la más frecuente y la de mayor importancia económica, ya que sirve tanto para la captación de financiación como para dar entrada a nuevos socios. En las grandes sociedades anónimas en las cuales la identidad de los accionistas es indiferente, predomina la consideración de la ampliación de capital como fuente de financiación. En las sociedades anónimas más pequeñas la ampliación de capital puede suponer bien la aportación de nuevos fondos por los accionistas ya existentes o bien puede ser una fórmula para dar entrada a nuevos socios.

(A) MODALIDADES.

Las modalidades de aumento del capital social pueden clasificarse según distintos criterios. Estas clasificaciones no son excluyentes pudiendo combinarse entre sí:

(a) Según el contravalor del aumento de capital: [art. 295.2 LSC y 168 RRM]:

(i) Aumento de capital con aportaciones dinerarias. El asiento contable que procede en esta modalidad de aumento de capital es el siguiente:

	x	
Caja	a	capital social

(ii) Aumento de capital con aportaciones no dinerarias. Además de los requisitos generales aplicables a todo aumento de capital social, son de aplicación a esta modalidad de ampliación los siguientes:

- los relativos a las aportaciones no dinerarias contenidos en la LSC; y, en particular, el informe del experto independiente nombrado por el Registro Mercantil;
- al tiempo de la convocatoria de la JGA para la adopción del acuerdo de aumento de capital deberá ponerse a disposición de los accionistas, además del informe justificando la modificación estatutaria [art. 285.1 LSC], un segundo informe relativo a la aportación no dineraria proyectada. Dicho informe deberá redactarse en los términos del artículo 300 LSC (verlo).

El asiento contable que procede en esta modalidad de aumento de capital es el siguiente:

	x	
Aportación no dineraria (p. ej. un inmueble)	a	capital social

(b) Según se emitan o no nuevas acciones [art. 295.1 LSC]:

(i) Aumento de capital por emisión de nuevas acciones que pueden ser de la misma clase o de una clase distinta (p. ej. emisión de acciones privilegiadas) o inclusive de series distintas (por ej. el valor nominal de las acciones era de 1.000€y se emiten nuevas acciones de 10.000€de valor nominal).

(ii) Aumento de capital por elevación del valor nominal de las acciones existentes. Supone la imposición de nuevas obligaciones a los accionistas (i.e., realizar nuevas aportaciones a la S.A.), por lo que para que un aumento de capital de estas características pueda ser válidamente acordado se requerirá el consentimiento de todos los accionistas (conforme a lo dispuesto en el art. 291 LSC), salvo que la ampliación se haga íntegramente con cargo a reservas o beneficios de la sociedad. El asiento contable en este último caso sería

$$\frac{\text{Reservas}}{\text{a}} \times \frac{\text{capital social}}{\text{x}}$$

El aumento por elevación de nominal no es frecuente en la práctica, salvo que se haga con cargo a reservas. Nótese que en este caso tampoco existe derecho de suscripción preferente, pues no se crean nuevas acciones [art. 303 LSC].

(c) Aumento por compensación de créditos o “capitalización de deudas” [art. 301 LSC]: Esta modalidad de aumento del capital social permite a la S.A. extinguir por compensación los créditos que sus accionistas o terceros tengan contra ella. Dichos créditos se compensan con la deuda que los accionistas o terceros, según sea el caso, contraen con la S.A. por razón de la suscripción del aumento del capital social.

Además de cumplir con los requisitos generales aplicables a todo aumento de capital, esta modalidad sólo podrá realizarse si concurren los siguientes requisitos [art 301.3 LSC verlo]:

(i) Que al menos un 25% de los créditos a compensar sean líquidos, vencidos y exigibles y que el vencimiento de los restantes no sea superior a cinco años. (La LSC permite pues una compensación impropia, ya que los créditos recíprocos no son en su totalidad vencidos, líquidos y exigibles).

(ii) Que al tiempo de convocarse la JGA en la que haya de decidirse el aumento de capital social se ponga a disposición de los accionistas una certificación del auditor de la S.A. que acredite que, una vez verificada la contabilidad social, resultan exactos los datos ofrecidos por los administradores sobre los créditos en cuestión.

Si la sociedad no tuviere auditor de cuentas la certificación deberá ser expedida por un auditor designado a tal efecto por el Registro Mercantil (RDGRN de 8 de octubre de 1993 y de 15 de julio de 1993). El certificado del auditor sobre los créditos a compensar exime a la SA de solicitar un informe de experto independiente sobre dichos créditos. El asiento contable que procede en esta modalidad de aumento de capital social es el siguiente:

$$\frac{\text{Acreeedores sociales}}{\text{-----}} \times \frac{\text{-----}}{\text{a}} = \text{capital social}$$

(d) Aumento de capital social con cargo a reservas [art. 303 LSC]: esta modalidad es relativamente frecuente. A las acciones así emitidas se les denomina “liberadas”, por cuanto no exigen desembolso alguno por parte del suscriptor. Es, pues, un aumento de capital “contable”, que no supone entrada de nuevos fondos en la sociedad.

Se habla de acciones “totalmente liberadas” si las acciones se emiten totalmente con cargo a reservas, o “parcialmente liberadas” si se emiten en parte con cargo a reservas y en parte con cargo a desembolsos realizados por los accionistas. Cuando las acciones están totalmente liberadas no hay derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones, sino de “asignación gratuita” de dichas acciones, que es transmisible en idénticas condiciones que el derecho de suscripción preferente [art. 306.2 LSC].

El aumento de capital con cargo a reservas está sujeto a los siguientes requisitos especiales [art. 303 LSC]:

(i) Las reservas que pueden utilizarse para realizar esta modalidad de aumento de capital son: (a) las reservas disponibles; (b) la prima de emisión (que, en realidad, es una reserva disponible más); y (c) la reserva legal en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado.

(ii) Deberá servir de base al aumento de capital un balance aprobado por la JGA necesariamente referido a una fecha comprendida dentro de los seis meses inmediatamente anteriores al acuerdo de aumento de capital. Este período de seis meses se computa desde la fecha de cierre del balance en cuestión (RDGRN 16/03/93). Este balance deberá estar a disposición de los accionistas, así como verificarse por los auditores de la S.A. o, si ésta no estuviese obligada a verificación contable, por un auditor designado a tal efecto por el Registro Mercantil (RDGRN de 26 de junio de 1992) a petición de los administradores.

El asiento contable que procede en esta modalidad de aumento de capital es el siguiente:

$$\frac{\text{Reservas disponibles}}{\text{-----}} \times \frac{\text{-----}}{\text{a}} = \text{Capital social}$$

ó

$$\frac{\text{Prima de emisión}}{\text{-----}} \times \frac{\text{-----}}{\text{a}} = \text{Capital social}$$

ó

$$\frac{\text{Reserva legal}}{\text{-----}} \times \frac{\text{-----}}{\text{a}} = \text{Capital social}$$

(e) Aumentos de capital mixtos: por último, es posible realizar aumentos de capital en los que el contravalor sea mixto, esto es, combine varias de las modalidades anteriores (p. ej. aportaciones dinerarias con no dinerarias, ampliaciones de capital parcialmente liberadas) (RDGN 11/10/1993).

(B) PROCEDIMIENTO.

Los requisitos que la LSC exige para la ampliación de capital son los siguientes:

(a) Desembolso del capital social existente antes de la ampliación: el capital social existente antes de la ampliación debe estar desembolsado íntegramente antes de que se pueda proceder a la misma. La razón estriba en que la LSC desea que antes de captar nuevos fondos se haya exigido a los accionistas que desembolsen íntegramente su compromiso.

Esta regla general tiene sin embargo una triple excepción:

- Si la ampliación de capital se realiza mediante aportaciones no dinerarias (incluyéndose a éstos efectos el aumento de capital por compensación de créditos), no se exige el requisito del previo desembolso del capital; al no aportar dinero el nuevo socio, no existe causa para exigir el total desembolso de las acciones preexistentes [art. 300 LSC].

- En las ampliaciones de capital con aportaciones dinerarias existe una cierta tolerancia, ya que se puede ampliar capital siempre que exista una cantidad pendiente de desembolso que no exceda del tres por ciento del capital social preexistente [art. 299 LSC]. La ratio de esta excepción radica en que la existencia de algún accionista antiguo moroso que no haya desembolsado sus dividendos pasivos no debe impedir a la sociedad que aumente su capital.

- Finalmente la regla que exige el desembolso íntegro de capital preexistente no es de aplicación a las sociedades de seguros que tradicionalmente vienen disfrutando en esta materia de un régimen privilegiado [art. 299.1 LSC].

Una vez aumentado el capital social, el valor de cada una de las acciones deberá estar desembolsado en un 25% como mínimo [art. 296 LSC].

(b) Modificación de estatutos: todo aumento de capital supone una modificación de los estatutos sociales, en la medida en que la cifra del capital es uno de sus contenidos básicos y necesarios. Serán de aplicación por tanto a los aumentos de capital, además de los requisitos especiales que se han señalado anteriormente, los que con carácter general son de aplicación a toda modificación estatutaria [arts. 285 y ss. LSC].

(c) Delegación en los administradores: las modificaciones estatutarias tienen que ser por regla general aprobadas por la JGA [art. 285.1 LSC], sin que sea posible delegar dicha facultad en los administradores de la S.A. El art. 297 LSC (verlo) rompe con esa regla, al permitir que sean los administradores los que, dentro de determinados límites, puedan acordar el aumento del capital social. La razón es fácil de entender: el aumento de capital social tiene una naturaleza marcadamente financiera, y por ello es necesario que exista cierta flexibilidad.

Atendiendo a esta necesidad, la LSC ha previsto un doble sistema de delegación en los administradores:

(i) Primer sistema [art. 297.1 a) LSC]: la JGA adopta el acuerdo de aumentar el capital social y fija la cifra acordada (por ejemplo se adopta el acuerdo de aumentar el capital social en 100 millones de Euros) delegando en los administradores la fijación de la fecha en la cual dicho aumento deba llevarse a cabo y la facultad de establecer las condiciones accesorias del mismo. El plazo para el ejercicio de este tipo de delegación no puede exceder de un año excepto en el caso de conversión de obligaciones en acciones en el que no existe limitación temporal alguna.

(ii) Segundo sistema [art. 297.1 b) LSC]: el llamado “capital autorizado” consiste en delegar en los administradores la facultad de acordar el aumento del capital en una o varias veces hasta una cifra fijada por la JGA. En este caso los administradores tienen absoluta discreción para, dentro del límite máximo marcado, decidir si acuerdan o no el aumento de capital y, en caso de que lo acuerden, en qué fecha, en qué cuantía y en qué forma se producirá ese aumento de capital social.

La normativa que regula esta cuestión sin embargo somete a una serie de restricciones esta delegación:

- La suma total de estos aumentos no puede ser superior en ningún caso a la mitad del capital social suscrito de la SA en el momento de otorgarse la autorización.

- Los aumentos de capital deben realizarse necesariamente mediante aportaciones dinerarias.

- El plazo máximo de ejercicio de la delegación es de cinco años desde el acuerdo de la Junta.

Por el hecho de la delegación por cualquiera de los anteriores sistemas los administradores quedan facultados para dar nueva redacción al artículo de los estatutos sociales relativo al capital social una vez acordado y ejecutado el aumento [art. 297.2 LSC].

(C) EL DERECHO DE PREFERENCIA.

En toda ampliación de capital con emisión de nuevas acciones, ya sean éstas ordinarias o privilegiadas, los antiguos accionistas y los titulares de obligaciones convertibles en acciones pueden ejercitar un derecho de suscripción preferente sobre las nuevas acciones que se emiten [art. 304.1 LSC]. Este derecho, que siempre se ha llamado derecho de “suscripción preferente”, la LSC lo denomina –no se sabe por qué- como derecho “de preferencia”.

Dicho derecho es proporcional al valor nominal de las acciones que posean o, en el caso de los obligacionistas, de las que corresponderían si ejercitaran en ese momento la facultad de conversión. La ratio del derecho de suscripción preferente estriba en que, mediante la emisión de acciones por un valor inferior a su valor real, se está repartiendo una parte de la riqueza de la sociedad, diluyéndose así el valor de las antiguas acciones. Además, todo accionista tiene derecho a mantener el *statu quo*, es decir a mantener en la S.A. el mismo porcentaje de capital que ya tenía. Esto es especialmente importante porque ciertos porcentajes de capital otorgan por ley un mayor cúmulo de derechos (por ejemplo

con un 5% de capital se puede solicitar la convocatoria de la JGA o la suspensión de acuerdos sociales impugnados judicialmente).

El derecho de preferencia y la prima de emisión, son precisamente los dos mecanismos “antidilución” previstos en nuestro derecho societario.

(a) Plazo: el plazo para ejercitar el derecho de suscripción preferente no puede ser inferior a quince días en el caso de las sociedades cotizadas y de un mes en el resto de los casos, siendo posible que se fije uno superior [art. 305.1 y 2 LSC].

Este plazo se computa normalmente desde la publicación del anuncio de la ampliación de capital en el Boletín Oficial de Registro Mercantil. Sin embargo, cuando las acciones sean nominativas los administradores pueden sustituir la publicación en el BORME del aumento de capital social por una comunicación escrita dirigida a cada uno de los accionistas comunicándoles la ampliación de capital y su derecho de suscripción preferente. En este caso el cómputo del plazo durante el cual podrá ejercitarse el derecho de suscripción preferente se realiza desde la fecha de envío de la comunicación.

(b) Transmisión [art. 306 LSC]: los derechos de suscripción son transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de los que derivan. Así, si las acciones están sujetas a limitaciones a su libre transmisibilidad, también lo estarán los derechos. Y si las acciones cotizan en Bolsa, también cotizarán los derechos.

(c) Excepciones: existen una serie de ampliaciones de capital muy particulares, en las que, por su propia naturaleza, no existe derecho de suscripción preferente; se trata de aumentos que se deban (i) a la conversión de obligaciones en acciones o (ii) a la absorción de otra sociedad (fusión por absorción) o (iii) para atender el canje en una oferta pública de adquisición (“OPA”), con contraprestación en nuevas acciones de la sociedad oferente. (La sociedad A lanza una OPA sobre la sociedad B, y ofrece a cada accionista de B dos acciones nuevas de A por cada acción de B que éstos entreguen; en la ampliación de capital de A no hay derecho de suscripción preferente, porque las acciones están predestinadas para los accionistas de B). En todos los demás supuestos –incluyendo ampliaciones de capital con aportaciones no dinerarias o por compensación de créditos- existe derecho de suscripción preferente, a no ser que se excluya expresamente.

(d) Exclusión del derecho de suscripción preferente [art. 308 LSC ¡verlo!]: la posibilidad de excluir el derecho de suscripción preferente mediante acuerdo de la JGA fue una innovación de la última reforma de la LSA. Este artículo ha sido después reformado por las leyes 30/1998 y 50/1998 y vuelto a reformar por la Ley 44/2002, lo que muestra lo difícil y conflictivo que es el tema. La exclusión supone que, con los requisitos que veremos, y siempre que lo exija el interés de la sociedad, la mayoría de los socios puede privar a todos los accionistas, incluyendo a eventuales accionistas minoritarios disidentes, de su derecho de suscripción preferente.

Para garantizar que esta exclusión no pueda resultar en un perjuicio injustificado de los accionistas minoritarios, la LSC la ha rodeado de las máximas garantías y limitaciones:

(i) Solamente se puede excluir el derecho de suscripción preferente cuando lo exija el “interés de la sociedad”. No basta pues que lo justifique el interés de uno de los socios ni de los que ostenten la mayoría del capital social, sino que tiene que haber una causa plausible por la cual se niega a los socios el ejercicio de este derecho (p. ej.: para permitir la salida a Bolsa de la sociedad).

(ii) La exclusión del derecho de suscripción preferente tiene que ser aprobada por la JGA de acuerdo con lo previsto para los acuerdos sociales. No es posible que adopten tal decisión los administradores en virtud de alguno de los sistemas de delegación a que se refiere el art. 297 LSC (salvo, como más adelante se indica, en el caso de sociedades cotizadas).

(iii) Se tiene que hacer constar en la convocatoria de la JGA que se va a proponer la supresión del derecho de suscripción preferente y el tipo de emisión de las nuevas acciones. Además, debe prepararse un informe por los administradores, en el que se justifiquen detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse. Un auditor independiente, nombrado por el Registrador Mercantil, deberá corroborar el informe de los administradores, y determinar el “valor razonable” de la acción. Nadie sabe con precisión qué ha de entenderse por “valor razonable” (recuérdese la modificación, a este respecto, del Código de Comercio, y el texto del art. 38 bis). Parece que en general coincidirá con el “valor real” o de mercado, salvo que exista una causa objetiva que justifique un precio inferior.

(iv) El valor nominal de las acciones a emitir más, en su caso, la prima de emisión, debe corresponderse con el valor razonable de las acciones antiguas de la sociedad que resulte del informe que los auditores de cuentas mencionado en el apartado anterior. Se asegura así que los antiguos accionistas no se van a ver diluidos económicamente por razón de la ampliación de capital. No obstante lo anterior, en el supuesto de sociedades cotizadas rige un sistema diferente: la JGA puede acordar la emisión de las nuevas acciones a cualquier precio, siempre que sea superior al valor neto patrimonial de éstas. Ahora bien, si la JGA no acuerda ella misma el aumento, sino que lo delega plenamente en los administradores, el precio de emisión (valor nominal más, en su caso, prima de emisión) no podrá ser inferior al valor razonable que resulte del informe de los auditores de cuentas designados por el RM.

(D) EJECUCIÓN DEL AUMENTO DE CAPITAL.

Una vez adoptado el acuerdo de ampliación de capital y ofrecida su suscripción preferente a los accionistas y a los tenedores de obligaciones convertibles, el remanente no suscrito puede ser ofrecido a cualquier tercero o incluso a los propios accionistas en una “segunda vuelta”. Para ello es frecuente que la JGA delegue dicha facultad en los administradores.

Puede ocurrir, sin embargo, que no se encuentren suscriptores suficientes para todas las acciones que se han emitido. En este caso nos encontramos ante lo que el art. 311 LSC denomina aumento incompleto en las sociedades anónimas (en las limitadas está regulado

por el art. 310 LSC). Siempre que en las condiciones de la emisión se hubiera previsto expresamente esta posibilidad, el capital se aumentará parcialmente en la cuantía de las suscripciones realmente efectuadas. Si el acuerdo de ampliación no previera la posibilidad de suscripción incompleta, el aumento quedará sin efecto y se deberá restituir a los suscriptores el dinero o los bienes que hubieran aportado.

Los suscriptores de la ampliación de capital deben de desembolsar al menos el 25% de cada una de las nuevas acciones [ver art. 295 LSC] ya sea mediante aportaciones dinerarias, no dinerarias o con cargo a reservas de la S.A.

La suscripción y desembolso de la ampliación de capital se conoce como “ejecución” de dicho acuerdo (cfr. arts. 313 y ss. LSC). Al igual que la ampliación de capital se recoge en un acuerdo social (normalmente de la JGA, salvo que exista delegación a favor de los administradores), la ejecución se formaliza en otro acuerdo (que normalmente será de los administradores, que habrán sido autorizados en el acuerdo de ampliación). En este acuerdo se tiene que dar nueva redacción al artículo de los estatutos en el que se define el capital.

Una vez suscritas las acciones y desembolsadas parcial o totalmente, procede inscribir el aumento de capital en el Registro Mercantil. Nótese que no sólo se inscribe el acuerdo de ampliación de capital adoptado por la JGA, sino también la ejecución de dicho acuerdo y que la inscripción se hace simultáneamente una vez terminado el proceso. Tanto el acuerdo de ampliación de capital como su ejecución deberán ser elevados a escritura pública previamente a su inscripción [véanse arts. 165 y 166 RRM y 315 LSC].

Mientras no se inscriba en el RM la ampliación de capital no pueden transmitirse las nuevas acciones emitidas por razón de la misma. Por esta razón, el art. 315.2, b) LSC permite que, en las sociedades cotizadas, el acuerdo de ampliación de capital se pueda inscribir anticipadamente, sin tener que esperar al otorgamiento del acuerdo de ejecución.

III. REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.

La reducción de capital es la operación inversa al aumento de capital. Como ésta, exige una modificación de los estatutos, pero al suponer una disminución de la cifra de garantía de la sociedad frente a los acreedores (i.e., el capital social) la normativa al respecto la rodea de ciertos requisitos adicionales (en el Capítulo III, “La reducción del capital social”, arts. 317 y ss. LSC).

La reducción del capital social puede tener varias finalidades [art. 317.1 LSC]:

- La devolución de aportaciones a los accionistas.
- La condonación de dividendos pasivos.
- La constitución o el incremento de la reserva legal o de las reservas voluntarias.

- El restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la S.A. alterado por consecuencia de pérdidas.

Procedimiento: Los requisitos de la reducción de capital son similares a los del aumento de capital, salvo algunas especialidades [art. 318 LSC].

(a) Modificación de estatutos: toda reducción de capital social constituye una modificación de los estatutos sociales y por lo tanto está sujeta a los requisitos ya señalados reiteradamente. Conviene resaltar que a diferencia del aumento de capital en la reducción no cabe delegación en los administradores; lo que sí cabe, sin embargo, es que se encomiende a los administradores la ejecución del acuerdo - es decir el pago a los accionistas.

La reducción de capital social no tiene por que afectar por igual a todas las acciones. Por esta razón la normativa establece una triple precaución a la hora de adoptar el acuerdo de reducción [art. 329 LSC]:

- si la reducción de capital ha de realizarse mediante la compra de acciones para su amortización, la SA deberá ofrecer a todos los accionistas la posibilidad de vender sus acciones a la S.A. [art. 338 LSC].

- si la reducción implica amortización de acciones mediante reembolso y la medida no afecta por igual a todos los accionistas, será preciso el acuerdo no sólo de la JGA, sino también de la mayoría de los perjudicados en la forma prevista.

- si la reducción tiene por finalidad el restablecimiento del equilibrio entre el capital social y el patrimonio disminuido por consecuencia de pérdidas, la SA obliga a que la medida afecte por igual a todas las acciones en proporción a su valor nominal, pero respetando los privilegios que a éstos efectos hubieran podido otorgarse en los estatutos (p. ej. las acciones privilegiadas) o en la ley para determinadas clases de acciones (p. ej. las acciones sin voto) [art. 320 LSC].

(b) Publicidad [art. 319 LSC]: adoptado el acuerdo de reducción de capital social por la JGA, éste debe ser publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en dos periódicos de gran circulación en la provincia en la que la sociedad tenga su domicilio.

(c) Derecho de oposición y pago: una vez publicado el acuerdo en el BORME, en algunas clases de reducciones de capital, los acreedores cuyo crédito haya nacido antes de la fecha del último anuncio tienen un periodo de un mes para oponerse (se estudiará más adelante).

(d) Inscripción en el Registro Mercantil [arts. 170 al 173 del RRM]: una vez garantizados debidamente los acreedores que hayan ejercitado su derecho de oposición y pagada en su caso la restitución, se elevará a escritura pública el acuerdo de reducción.

Modalidades: la reducción de capital social podrá realizarse mediante la disminución del valor nominal de las acciones (ej.: las acciones que tenían un nominal de 500€ pasan a tener un nominal de 400€), su amortización (ej.: se amortizan las acciones del

número 1.000 al número 1.500) o su agrupación para canjearlas por nuevas acciones (ej.: se agrupan cada cinco acciones y se canjean por una nueva del mismo valor) [art. 327 LSC].

En cuanto a las clases de reducción de capital, se distinguen por un lado los supuestos de reducción voluntarios de los supuestos de reducción obligatoria y, por otro lado, aquéllos en los que existe un derecho de oposición por parte de los acreedores sociales de los que no existe tal derecho de oposición. Por último, debe distinguirse la denominada “operación acordeón” o reducción del capital social a cero con simultáneo aumento del mismo.

Reducciones obligatorias: existen dos supuestos en los cuales la reducción de capital social es obligatoria:

(a) Reducción en caso de pérdidas (Art. 317 LSC): la reducción tiene carácter obligatorio cuando (i) las pérdidas hayan disminuido el haber (i.e. patrimonio neto) de la S.A. por debajo de las dos terceras partes del capital y (ii) hubiera transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio social.

Expresado en otros términos, la LSC exige que se reduzca el capital social siempre que durante dos años se dé la circunstancia de que el patrimonio neto (i.e.: capital social + reservas - pérdidas) de la S.A. sea inferior a los dos tercios de su capital social. De ser esto así, al aprobarse el segundo balance la S.A. necesariamente deberá reducir su capital social, en la medida en que sea necesario para que el patrimonio neto sea, al menos, igual a los dos tercios del capital social. Nótese, pues, que no es obligatorio reducir el capital social en una cuantía igual a todas las pérdidas acumuladas, sino únicamente en la medida necesaria para restablecer la ecuación $PN > 2/3$ capital social.

La ratio de este precepto es evidente: cuando como consecuencia de pérdidas la S.A. ha llegado a perder más de un tercio de su cifra de garantía (i.e., capital social), esta cifra es falsa e induce a los terceros a creer que la S.A. tiene una solvencia superior a la real, socavándose así el principio de realidad del capital social.

Esta reducción de capital social para compensar pérdidas está no obstante sujeta a determinadas condiciones [arts. 322 y ss. LSC]:

- No se puede reducir capital para compensar pérdidas si la S.A. cuenta con cualquier clase de reserva voluntaria (incluida la prima de emisión) o cuando la reserva legal, una vez efectuada la reducción, exceda del 10% del capital social (es decir, la ley permite que, tras la reducción, subsista una reserva legal de no más del 10% del nuevo capital). La S.A. debe utilizar primero las reservas creadas con cargo a beneficios y a plusvalías no distribuidos antes de alterar su cifra de garantía.

- El balance que sirva de base a la operación de reducción de capital para compensar pérdidas deberá estar aprobado por la S.A. y verificado por sus auditores o, en el caso de que la S.A. no estuviese obligada a verificación contable, por los auditores nombrados al efecto por los administradores.

- Tanto en el acuerdo de reducción del capital social como en el anuncio público del mismo deberá hacerse constar expresamente la finalidad de la reducción.

- Para que la S.A. pueda repartir dividendos, una vez reducido el capital social para compensar pérdidas, será preciso que la reserva legal alcance al menos el 10% del nuevo capital social.

(b) Reducción mediante adquisición de acciones propias (arts. 139 y 145 LSC): es obligatoria la reducción de capital social cuando (i) la S.A. no enajena las acciones propias adquiridas en contravención de los requisitos de la LSC relativos a la adquisición de autocartera y (ii) es igualmente obligatoria la reducción de capital cuando la S.A. no enajena dentro de los tres años siguientes a su adquisición las acciones propias libremente adquiridas de acuerdo con el art. 144 LSC.

Reducciones voluntarias: son todas aquellas que no tengan por objeto el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la S.A. (i.e. devolución de aportaciones a los accionistas, condonación de dividendos pasivos, constitución o incremento de la reserva legal o de reservas voluntarias y la compensación de pérdidas cuando ésta no sea obligatoria).

(a) Reducción de capital con la finalidad de devolver aportaciones a los accionistas: este tipo de reducción está sometida a los requisitos generales de toda reducción de capital y al derecho de oposición de los acreedores que se explicará más adelante. El apunte contable que procede en este tipo de reducción es el siguiente:

$$\begin{array}{r} \text{Capital social} \quad \times \quad \text{caja} \\ \hline \text{a} \quad \text{u} \\ \text{otros activos} \\ \text{(entregados a los socios)} \\ \hline \times \quad \hline \end{array}$$

(b) Reducción de capital con la finalidad de condonar dividendos pasivos a los accionistas: El apunte contable que procede en esta modalidad de reducción es el siguiente:

$$\begin{array}{r} \text{Capital social} \quad \times \quad \text{accionistas por} \\ \hline \text{a} \quad \text{desembolsos pendientes} \\ \hline \times \quad \hline \end{array}$$

(c) Reducción de capital para la constitución e incremento de la reserva legal: además de los requisitos generales aplicables a toda reducción de capital, esta modalidad de reducción está sometida a las siguientes especialidades:

- No existe derecho de oposición de los acreedores (pues su garantía no se ve afectada) [art 335 LSC].

- Está sujeta a idénticos requisitos que la reducción de capital para compensar pérdidas [arts. 322.2 y ss. LSC].

Capital social	a	x		x	reserva legal
----------------	---	---	--	---	---------------

(d) Reducción de capital para la constitución e incremento de las reservas voluntarias: son de aplicación a este tipo de reducción los requisitos generales de toda reducción de capital, incluido el derecho de oposición de los acreedores.

Capital social	a	x		x	reservas voluntarias
----------------	---	---	--	---	----------------------

(e) Reducción de capital para compensar pérdidas cuando ésta no sea obligatoria: además de los requisitos generales son de aplicación a este caso los referidos en el art 168 LSA, pero no existe derecho de oposición de acreedores.

Reducción de capital con derecho de oposición de los acreedores y sin derecho de oposición [arts. 334, 336 y 337 LSC ¡verlos!]: dado que los acreedores habían contratado a la vista de la cifra de garantía de la S.A., una reducción de ésta les permite exigir una garantía adicional. Durante un mes a partir de la fecha del último anuncio de la reducción de capital social, los acreedores de la sociedad tendrán derecho a oponerse a la reducción, hasta que se les garanticen sus créditos no vencidos en el momento de dicha publicación.

La garantía a prestar será la pactada entre acreedor y sociedad, y en ausencia de pacto (que es lo normal) adoptará la forma de fianza solidaria otorgada por entidad de crédito. No gozarán sin embargo de este derecho los acreedores cuyos créditos se encuentren adecuadamente garantizados. La ley no concreta qué se debe entender por “adecuadamente garantizados” - en caso de discrepancia deberá decidir el juez (y durante la tramitación del pleito la reducción no se podrá realizar).

Existen sin embargo tres casos en los cuales la normativa vigente excluye el derecho de oposición a los acreedores por no producirse una disminución de la solvencia de la S.A. [art. 335 LSC]:

- cuando la reducción del capital tenga por única finalidad restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio disminuido por consecuencia de pérdidas;
- cuando la reducción tenga por finalidad la constitución o el incremento de la reserva legal (no de la reserva voluntaria, ya que ésta se puede distribuir libremente a través del pago de dividendos, en la práctica este supuesto es muy poco frecuente);
- cuando la reducción de capital se realice con cargo a reservas libres y simultáneamente a la reducción se constituya una reserva indisponible de carácter análogo al capital social en los términos del art. 335 LSC. Es de resaltar la importancia de esta alternativa, ya que permite realizar una reducción de capital con restitución de aportaciones a los socios, sin necesidad de esperar el plazo del mes ni dar oportunidad a los acreedores para que se opongan. La razón por la cual la LSC en este caso prescinde del derecho de

oposición, es que, al crearse una reserva indisponible de carácter análogo al del capital, no se está perjudicando las expectativas de solvencia de la S.A. que tienen los acreedores.

El apunte contable en este caso sería el siguiente (asumiendo que se reduce y paga un importe de 100 a los accionistas):

100 Capital Social	x	Caja 100
100 Reservas voluntarias	a	Reserva indisponible 100
	x	

Reducción y aumento de capital social: el último Capítulo (“Reducción y aumentos de capital simultáneos”, arts. 343, 344 y 345 LSC) de este Título VIII regula lo que en la práctica se conoce como “operación acordeón”. Una sociedad que ha sufrido pérdidas por valor igual o superior a su capital social, reduce su capital a cero y aumenta simultáneamente su capital hasta una cantidad superior a 60.000 €(cifra mínima de capital para la S.A.).

Se autoriza a que se realice este tipo de operación, siempre que (i) aumento y reducción sean simultáneos; (ii) que se respete el derecho de suscripción preferente de los accionistas preexistentes y (iii) que en el momento de inscripción en el Registro Mercantil se presente el acuerdo de reducción de capital y el de aumento de capital así como su ejecución.

IV. MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS EN LA S.L.

a) Modificación de estatutos en general: Los requisitos para modificar los estatutos son similares a los de la S.A., ya estudiados: mención en la convocatoria, puesta a disposición de los socios de la propuesta, y aprobación por Junta General con una mayoría cualificada de voto. No se exige, sin embargo, un informe de los administradores, ni se atribuye legalmente a los socios el derecho a pedir el envío gratuito de los documentos que recojan la propuesta de modificación. La modificación deberá ser inscrita en el Registro Mercantil. No necesitarán publicación previa en prensa los acuerdos de modificación de denominación, domicilio u objeto social, a diferencia de lo exigido a las S.A.

b) Aumento del capital: Dos son las modalidades (creación de nuevas participaciones y aumento del valor nominal de las existentes). Para el segundo (aumento del valor nominal) se requerirá el consentimiento de todos los socios, salvo que se desembolse sin nuevas aportaciones a su cargo (o sea, contra reservas).

En cuanto a las aportaciones, regirán las mismas reglas que para acreditar el desembolso del capital fundacional. Las aportaciones dinerarias deberán ser depositadas con antelación en una entidad de crédito a nombre de la sociedad, o pagarse directamente a través del notario. Las aportaciones no dinerarias no requerirán una valoración de experto independiente, sustituyéndose esa garantía de realidad y valoración por un régimen de

responsabilidad de los socios y administradores; éstos últimos deberán emitir un informe sobre la aportación, su valoración, el aportante y las garantías que ofrezca sobre lo aportado.

La compensación de créditos como desembolso del nuevo capital se permite con generosidad. Todos los créditos deberán estar vencidos y ser exigibles (recuérdese que en la S.A. se exigía sólo el 25% y que el resto venciera en cinco años; parece coherente con la exigencia de que en la S.L. el capital esté totalmente desembolsado desde su asunción por los socios el que se exija que los créditos a capitalizar deban ser todos ellos vencidos y exigibles). Otro rasgo de flexibilidad es que no se exige informe del auditor sobre la realidad de los créditos y su vencimiento. De modo análogo, para el aumento de capital con cargo a reservas no se requiere que el balance haya sido auditado.

En los aumentos de capital se reconoce a los socios un derecho preferente a adquirir las nuevas participaciones, llamado –como ya hemos visto- derecho de preferencia. El derecho de preferencia no es transmisible, salvo que los estatutos lo permitan. Si lo hacen, deberán someter la transmisión a las mismas restricciones aplicables a la transmisión de las participaciones, modificando, en su caso, los plazos establecidos. El derecho de preferencia se configura como un derecho esencial. Tanto que no caben respecto de él atribuir derechos preferentes a ninguna participación que no sea estrictamente proporcional a su valor nominal.

No obstante, se permite su exclusión por acuerdo de la Junta General adoptado con una mayoría cualificada (2/3 del total de votos existentes). La exclusión requerirá un informe de los administradores pero no del auditor. El valor de las nuevas participaciones deberá, en todo caso, corresponderse con el valor razonable de las participaciones preexistentes.

Para el supuesto de aumento de capital incompleto se prevé una regla inversa a la del régimen previsto para la S.A.: salvo que se disponga lo contrario en el acuerdo de aumento, la asunción incompleta no implicará el fracaso de la ampliación. El capital quedará aumentado en la cuantía desembolsada, salvo que otra cosa se haya acordado al aprobar el aumento en la Junta General [art. 310 LSC].

La LSC no contiene referencia alguna a la posibilidad de delegación en los administradores del aumento de capital en el caso de sociedades limitadas (recuérdese que el art. 297 contempla exclusivamente las sociedades anónimas), por lo que a la vista de la competencia exclusiva de la Junta General para modificar los estatutos y aumentar el capital, debe concluirse en sentido negativo a su admisibilidad. Sin embargo, hay que entender esta restricción como limitada a la delegación para que los administradores decidan discrecionalmente el aumento (“capital autorizado”, permitido por las S.A. por su régimen específico). La inadmisión de la figura del “capital autorizado” no impide, sin embargo, que la Junta General acuerde un aumento concreto, en cuantía, modalidad, aportaciones y demás condiciones básicas, y que delegue en el órgano de administración la determinación concreta de los detalles de ejecución o accidentales de ese aumento.

c) Reducción del capital: Sus modalidades y finalidades son las conocidas: las modalidades son la reducción del valor nominal de todas las aportaciones o la amortización de participaciones concretas, y las finalidades, la devolución de aportaciones, la dotación a reservas o la compensación de pérdidas. A los requisitos generales de toda modificación de estatutos se añaden las siguientes exigencias específicas:

(i) Reducción del capital mediante restitución de aportaciones: No se reconoce a los acreedores un derecho de oposición, que puedan ejercer con carácter previo a la ejecución de la reducción (régimen de la S.A.). En su lugar, las S.L. están sujetas a un régimen de responsabilidad solidaria de los socios a quienes se hubiera restituido aportaciones. Esos socios pasan a ser responsables solidarios, junto con la propia sociedad, por las deudas sociales contraídas antes de la reducción (régimen de garantía *a posteriori*).

La responsabilidad de cada socio está limitada al valor de lo recibido como reembolso de sus participaciones por la sociedad. La responsabilidad dura cinco años desde la fecha en que la reducción fuese oponible a terceros (esto es, desde que se publique en el BORME la inscripción de la reducción en el Registro Mercantil) o, si fuera el caso, hasta el momento anterior en que hayan quedado liquidadas todas las deudas anteriores.

Esta responsabilidad de los socios beneficiarios de un reembolso puede excluirse si la reducción se hace “contra reservas disponibles”; esto es, si la sociedad tiene suficientes reservas disponibles y las reduce en un importe igual al que reembolsa, dotando en contrapartida una reserva indisponible por el mismo importe, de la que no podrá disponer hasta que transcurran cinco años desde la publicación de la reducción en el BORME o hasta el momento anterior en que todas las deudas sociales contraídas con anterioridad a la fecha en que la reducción fuera oponible a terceros hubieran sido satisfechas. Entre tanto, de esa reserva indisponible no se podrá disponer sino con los requisitos de una reducción de capital.

Los estatutos pueden establecer [art. 333 LSC] que en la sociedad en cuestión toda reducción de capital con devolución de aportaciones deba reconocer a los acreedores sociales el derecho de oposición durante un plazo de tres meses.

(ii) Reducción del capital para compensar pérdidas: La S.L. puede reducir su capital para reflejar la minoración de su patrimonio por pérdidas. No está, sin embargo, obligada a ello (a diferencia de las S.A., que deben hacerlo cuando el patrimonio neto se reduce por debajo de $\frac{2}{3}$ del capital, y disolverse cuando se reduce por debajo de $\frac{1}{3}$, con cierto período de gracia). Las pérdidas deberán constar en un balance no sólo aprobado por la Junta General sino también auditado (aquí sí se exige esta comprobación certificante de un tercero).