

# DERECHO EUROPEO DE SOCIEDADES Y REFORMA DEL ORDENAMIENTO ESPAÑOL \*

Por LUIS FERNANDEZ DE LA GANDARA

*Sumario:* I. EL PROCESO DE CONFORMACIÓN DEL DERECHO EUROPEO DE SOCIEDADES EN SUS ASPECTOS DINÁMICOS Y FUNCIONALES: ANÁLISIS Y PERSPECTIVAS: 1. *La significación del ordenamiento societario como instrumento de integración económica en el marco de la CEE: planteamiento general y corrientes evolutivas.* 2. *Los problemas político-jurídicos de la integración a la luz del proceso de armonización del Derecho de sociedades.* 3. *Estado actual y tendencias evolutivas del Derecho europeo de sociedades:* 3.1 *Directivas de armonización.* 3.2 *Convenios ex artículo 220.3 TCEE.* 3.3 *Reglamentos ex artículo 235 TCEE.* 4. *Consideraciones críticas.*—II. LA INCIDENCIA DEL DERECHO EUROPEO DE SOCIEDADES SOBRE LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS: 1. *El estado de la cuestión en el vigente derecho de sociedades anónimas.* 2. *El Anteproyecto de Ley de sociedades anónimas a la luz del proceso de armonización: una aproximación crítica:* 2.1 *Ideas preliminares.* 2.2 *Elementos básicos de caracterización.* 2.3 *Observaciones críticas.* 2.4 *Consideraciones finales.*

## I. El proceso de conformación del Derecho europeo de sociedades en sus aspectos dinámicos y funcionales: análisis y perspectivas

### 1. LA SIGNIFICACIÓN DEL ORDENAMIENTO SOCIETARIO COMO INSTRUMENTO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA EN EL MARCO DE LA CEE: PLANTEAMIENTO GENERAL Y CORRIENTES EVOLUTIVAS

El problema central del Derecho europeo de sociedades en el estadio actual de su evolución es el problema de su aptitud funcional. Después de

#### \* ABREVIATURAS UTILIZADAS

AG = Die Aktiengesellschaft; AktG = Aktiengesetz; BB = Betriebs-Berater; CMLRev. = Common Market Law Review; DB = Der Betrieb; EuR = Europarecht; Giur. comm. = Giurisprudenza commerciale; JZ = Juristenzeitung; LIE = Ley de inversiones extranjeras; RabelsZ = Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationale Privatrecht; RTDE = Revue trimestrielle de droit européen; Riv. soc. = Rivista delle Società; ZfRV = Zeitschrift für Rechtsvergleichung; ZGR = Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht; ZHR = Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht.

más de veinte años de ininterrumpida actividad legislativa y de un desenvolvimiento doctrinal como probablemente no haya conocido ningún otro sector del ordenamiento comunitario mercantil —lo que ha originado un importante arsenal de disposiciones normativas y un aparato teórico progresivamente depurado y hoy sólidamente estructurado— su futuro sigue siendo en buena medida incierto. Esta impresión se justifica por razones ajenas al propio dispositivo institucional y orgánico elaborado a lo largo de las dos últimas décadas. No hay más que examinar la evolución en materia de estructura organizativa de las sociedades de capitales para darse cuenta de los avances experimentados en las concepciones político-jurídicas de este sector y poder comprobar al mismo tiempo cómo éstas han vertido en una disciplina original y en un instrumental técnico altamente perfeccionado. El problema estriba justamente en saber si este instrumental sigue siendo adecuado a los fines para los que fue creado, dada la inexistencia en el momento actual de un «mercado empresarial» efectivo a nivel comunitario (1). Pues bien, sin abandonar los planteamientos analíticos tradicionales, orientados a poner básicamente de relieve el sentido y fin de las normas dictadas en este sector, así como su singularidad frente a las soluciones consagradas en los ordenamientos nacionales, la doctrina comienza a cuestionarse seriamente la funcionalidad de este sistema normativo y el grado de implantación real del mismo en el ámbito de la CEE. Para quien haya seguido de cerca las vicisitudes por las que viene atravesando el Derecho de sociedades europeo, tanto en su configuración inicial como a lo largo del desarrollo ulterior (2), no será ninguna sorpresa descubrir el clima de cansancio y de escepticismo que hoy se respira en la mejor doctrina y al que los propios órganos comunitarios no son del todo indiferentes (3). Se trata en definitiva de hacer cuentas con los resultados hasta ahora obtenidos y de valorar, a la luz de esta realidad, si el camino elegido ha sido correcto y, en consecuencia, si con el instrumental técnico y el aparato institucional disponibles pue-

(1) La expresión está tomada de TIMMERMANS, *Die europäische Rechtsangleichung im Gesellschaftsrecht. Eine integrations- und rechtspolitische Analyse*, *RebelsZ* 48 (1984) 1 (19).

(2) Fuera de la exposición contenida en los manuales tradicionales (BÄRMANN, GOLDMAN, RENAUD) conviene destacar especialmente HERBER, *Probleme der gesetzlichen Fortentwicklung des Handels- und Gesellschaftsrechts*, *ZHR* 144 (1980) 47 (52 ss.); LUTTER, *Die Entwicklung des Gesellschaftsrechts in Europa*, *EuR* 1975, 44, reproducido —con las imprescindibles actualizaciones— en el número especial dedicado al Derecho europeo de sociedades en *ZGR* 1979, 1; PIPKORN, *Die Angleichung des europäischen Gesellschafts- und Unternehmensrechts*, *WuR* 1980, 85; WEIDER, *Bilanz des initiatives CEE en matiere de droit des sociétés*, *Europolitique* 835 (1982) 1.

(3) Véase las observaciones formuladas por TIMMERMANS *op. cit.* 4.24 y las referencias bibliográficas allí recogidas.

den promoverse eficazmente los objetivos fundamentales establecidos en el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea (TCEE).

El presente trabajo renuncia a cualquier tipo de exposición académica sobre los programas de actuación del Derecho europeo de sociedades, sus rasgos estructurales y su contenido. Se trata de una materia a la que ya he tenido ocasión de referirme con anterioridad (4) y cuyo tratamiento se encuentra generalizado en la manualística más reciente (5). El propósito de estas reflexiones es más bien analizar en qué medida la denuncia de disfuncionalidad de este producto normativo esta justificada y si, como parece, el desarrollo espectacular de la legislación comunitaria en este sector —sobre todo en el plano de armonización de los ordenamientos nacionales— carece todavía hoy de una concepción teórica general que le sirva de soporte. Esta tarea se orienta en una doble dirección: por un lado hay que verificar si la disciplina jurídico-societaria tiene de suyo carácter instrumental y, por consiguiente, si cabe establecer algún tipo de conexión funcional entre la conformación progresiva de esta normativa y el proceso institucional de integración económica europea. Por otro lado hay que preguntarse si en el momento actual esta relación de medio a fin conserva aún su vigencia. Ello implica no sólo la viabilidad funcional del instrumento técnico elaborado por los redactores del Tratado en una realidad económico-social profundamente transformada sino la existencia de un diseño político-jurídico bien definido en el arsenal de medidas concretas aprobadas o proyectadas por los órganos de la Comunidad a lo largo de estos años. La pertinencia de este análisis se encuentra en todo caso justificada por la existencia de nuevos hechos —modernas orientaciones

(4) Sobre el significado de los instrumentos técnicos elaborados para facilitar la libre circulación, me remito a las observaciones contenidas en mi trabajo *Libertad de establecimiento y libre prestación de servicios de las personas físicas en la CEE*, en esta Revista núm. 185 extraordinario 1980, 551-574. En relación con la problemática específica del Derecho europeo de sociedades véase en ese mismo número el trabajo *Libertad de establecimiento de sociedades y demás personas jurídicas en la CEE*, donde además de dar el estado de la evolución en esos momentos de la legislación comunitaria se daba cuenta, de forma selectiva y crítica, de las aportaciones doctrinales en este sector (Documentación Administrativa 185 [1980] 575). Sobre la incidencia de esta normativa sobre nuestro ordenamiento positivo hay que mencionar, por un lado, el estudio *La adaptación de la legislación española de sociedades al derecho comunitario europeo*, Revista de Instituciones Europeas 7 (1980) 569-606 y, por otro, y siguiendo los pasos del anterior, *Estudio comparado del Derecho de sociedades en España y en las Comunidades Europeas como cauce de potenciación de las PYME*, en «Las PYME. Una realidad económica», Madrid 1980, 209. En todos estos trabajos doy abundante información bibliográfica, que me parece innecesario reproducir en este lugar. El lector interesado deberá en consecuencia consultar las anotaciones que en aquellos se contienen, dado que las referencias que ahora se hacen son mínimas. Una exposición actualizada y completa de la literatura sobre Derecho europeo de sociedades se encuentra en las reseñas publicadas por ESTEBAN VELASCO en la Revista de Derecho Mercantil (la primera en RDM 1981 651; la segunda ha sido enviada a la imprenta durante la elaboración de este trabajo).

(5) Véase por todos WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht. Ein Lehrbuch des Unternehmensund Verbandsrechts*. Band 1. *Grundlagen*, München 1980, 48 ss.

en el sistema constitucional económico de los países miembros de la CEE y en la aplicación del principio ordenador de la libre competencia, intensificación de los procesos de concentración económica en el área comunitaria, irrupción de intereses políticos-sociales necesitados de una específica tutela— y de nuevas concepciones en las relaciones entre ordenamiento comunitario y legislaciones nacionales.

La primera de las cuestiones planteadas apenas suscita dificultades. Tal como viene configurado, el Derecho de sociedades responde a consideraciones básicamente instrumentales. Su aparición y desarrollo se hallan estrechamente ligados a la realización de objetivos de integración económica entre los distintos países comunitarios. Esta dimensión funcional, pese a no haber sido expresamente formulada, está en la naturaleza misma de la dinámica institucional del Mercado Común y se manifiesta en tres planos distintos, conectados entre sí. En primer término a través de la eliminación de obstáculos de carácter fiscal y material fruto de la existencia de regímenes jurídicos dispares en el seno de la CEE. La implantación del Mercado Común implica la creación de un espacio económico ampliado en el que los operadores económicos actúan en condiciones análogas a las de un mercado nacional y ello se lleva a cabo no sólo mediante la elaboración de políticas comunes en los sectores agrícola y de transporté sino, de forma especial, a través de mecanismos que garanticen la libre circulación de personas, mercancías, servicios y capitales. El Derecho de sociedades, en la medida en que se propone la supresión de tales obstáculos, aparece teleológica y funcionalmente ligado al principio de libertad de establecimiento (6), contribuyendo así al buen funcionamiento

(6) Como se apunta ya en el texto, la efectiva aplicación del principio de libertad de establecimiento tropieza en el momento actual con las dificultades inherentes a la disparidad de legislaciones nacionales existente en la CEE. Las diferencias que separan unos ordenamientos de otros en cuanto a régimen jurídico-societario, derecho de colisión aplicable a la actividad de las sociedades más allá de las fronteras nacionales, reconocimiento de sociedades extranjeras, diverso tratamiento en materia de fusiones internacionales y transferencia de la sede social al extranjero, orientaciones divergentes y en ocasiones inconciliables respecto del fenómeno de la participación de los trabajadores en los órganos de administración y control así como respecto de los mecanismos de protección de estos últimos en el marco del nuevo Derecho internacional de sociedades y sobre todo la ausencia de un tratamiento unitario de las cuestiones fiscales que con la libertad de establecimiento se suscitan, constituyen un serio obstáculo a la realización de los objetivos establecidos en el Tratado. Pues bien, la libertad de establecimiento supone básicamente la posibilidad de transferir de un Estado miembro a otro el centro principal de actividades de las sociedades y demás personas jurídicas de forma tal que el ejercicio del derecho lleva aparejado el asentamiento de la propia actividad en otro país comunitario. En aquellos ordenamientos en que se garantice además el mantenimiento de la personalidad jurídica y de los lazos jurídicos con el país de origen, es decir, el no sometimiento al derecho del país anfitrión, la libertad de establecimiento podrá llevarse a cabo a través de la transferencia de la sede social. La forma más frecuente de ejercicio de este derecho será sin embargo la apertura de agencias o sucursales y la constitución de filiales. Se trata en el primer caso de supuestos de establecimiento desprovistos de personalidad jurídica propia, sin más autonomía que la concedida a estas figuras en el país de procedencia. En consecuencia continuarán sometidas al ordenamiento de este último manteniendo su estatuto societario extranjero. La necesidad de proteger, en tales hipótesis, a

del mercado y con ello a la realización de los objetivos generales establecidos en el artículo 2.

Al hallarse tendencialmente orientado a eliminar las diferencias existentes entre las distintas legislaciones nacionales, el Derecho europeo de sociedades contribuye, en segundo lugar, a que sean los datos económicos reales los que determinen los procesos de toma de decisiones en la esfera empresarial, creando adecuadas condiciones de competencia, impidiendo que ésta venga restringida o falseada y dando con ello cumplimiento a la norma contenida en el artículo 3.º lit. f). La dimensión funcional de la disciplina societaria se pone finalmente de manifiesto en la creación de unidades empresariales acordes con la dimensión y características del Mercado Común, capaces de hacer frente a la competencia exterior así como de promover la expansión económica y la autonomía tecnológica de la Comunidad a través de una política común de desarrollo industrial (7). Los procesos de cooperación y concentración que esta política de reorganización empresarial promueve vienen atendidos por el ordenamiento societario con la elaboración de estructuras jurídico-organizativas específicas, de las que el Proyecto de Estatuto de S.E. constituye el modelo más importante, pero no el único (8).

los acreedores nacionales frente al riesgo de descapitalización o insuficiente capitalización de las sociedades extranjeras y de evitar que el establecimiento tenga lugar en fraude del propio ordenamiento nacional justifica el tradicional sometimiento de las actividades mercantiles e industriales realizadas por vía de sucursales a un régimen de autorizaciones previas, cuyos principios ordenadores son básicamente el interés público y la regla de reciprocidad. Baste con recordar a este propósito la normativa española sobre creación de sucursales de empresas extranjeras y, en particular, lo dispuesto en los artículos 88 y 97 RRM en cuanto a los requisitos sustantivos y formales de la constitución así como el artículo 13 LIE respecto a la preceptiva autorización por parte de la Dirección General de Transacciones Exteriores. Congruente con las disposiciones del Tratado sobre libertad de establecimiento, el derecho derivado ha eliminado con carácter general el requisito de autorización previa, delimitándose el ámbito de aplicación de la libertad de autorización de acuerdo con los criterios consagrados a nivel comunitario en materia de libertad de establecimiento y libre prestación de servicios. En cuanto a la constitución de filiales de sociedades extranjeras —dotadas, como es sabido, de personalidad propia— los problemas se refieren por un lado a la aplicación de posibles controles en materia de inversiones directas y, por otro, a la introducción de limitaciones específicas anudadas a los movimientos internacionales de capital. Fuera de ambos supuestos las filiales quedan enteramente sometidas al ordenamiento del país de su constitución, salvo en los casos excepcionales en que se aplique la llamada teoría del control. Para los aspectos de Derecho internacional privado y el régimen de la constitución de filiales desde el punto de vista del ordenamiento español véase mi trabajo *Die Gründung einer Tochtergesellschaft in Spanien*, ZGR, Sonderheft 3, 1983, 311 (321, 343).

(7) Así expresamente en los programas y propuestas de la Comunidad recogidos primeramente en *Memorandum de la Commission de la Communauté Economique Européenne sur la concentration dans le Marché Commun*, RTDE 1966, 651 y con posterioridad en *La politique industrielle de la Communauté. Memorandum de la Commission au Conseil*, Bull. CE, Suppl. 4/1970, 4. Para un análisis de este temario especialmente HELLMANN, *Die Industriepolitik der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft* en GROEBEN/BOECKH/THIESING, *Kommentar zum EWG-Vertrag* I (1974) 2. Aufl., 1469 (3.ª edición de 1983 con la colaboración de EHLERMANN [SCHWARTZ]).

(8) Como más adelante se indica, cabe la posibilidad de crear —una vez aprobada la propuesta de la Comisión— Grupos Europeos de cooperación. A la vista del Dictamen emitido en 1977 por el Parlamento Europeo y de las sugerencias que en el mismo se contienen, la Comisión en su propuesta modificada de 12 de abril

Para llevar a cabo esta función auxiliar y satisfacer las exigencias del proceso de integración económica, el ordenamiento comunitario se sirve de instrumentos técnicos de diversa cualidad jurídica. Por un lado los *convenios internacionales* contemplados en el artículo 220.3 TCEE. La aplicación de esta figura típica de derecho internacional en el ámbito comunitario, con el fin de crear un régimen jurídico uniforme a través de reglas de naturaleza diversa (reglas de conflicto, reglas materiales introductorias de disposiciones nacionales uniformes, reglas destinadas a la creación de un derecho material comunitario) no constituye en puridad una iniciativa encomendada a los órganos comunitarios. Son los propios Estados miembros quienes promueven directamente su celebración y quienes con su ratificación dotan a este instrumento de plena eficacia. Su peculiaridad como fuente de derecho comunitario viene determinada tanto por su finalidad —adopción de reglas de fondo uniformes, de aplicación directa y general (normas *self executing*)— como por la competencia atribuida al Tribunal de Justicia en orden a su interpretación. Los *Reglamentos comunitarios* representan la fuente comunitaria específica de unificación de las legislaciones nacionales. El carácter imperativo de sus normas hace innecesaria tanto su ejecución como su publicación en los países miembros para dotarles de efectos vinculantes, según se desprende de los artículos 189.2 y 235. Las *Directivas* de armonización (9) previstas en los artículos 189.3 y 54.3 lit. g) constituyen el instrumento técnico a través del cual se posibilita la aproximación de las legislaciones nacionales (art. 3 lit. h) en relación con el art. 100. Como destinatarios de las mismas vienen designados los singulares Estados miembros, los cuales se comprometen a introducir en sus ordenamientos respectivos las modificaciones precisas en orden a la realización de los objetivos que en las mismas se establezca. De esta suerte se establece una fórmula de cooperación entre la Comunidad y el Estado miembro destinada a crear, no un derecho uniforme europeo en sentido formal, sino una equivalencia material de los

---

de 1978 delimita con mayor claridad las funciones de este instituto concebido básicamente como un instrumento auxiliar respecto de la actividad desarrollada por sus miembros. De ahí que se configure como fórmula de cooperación de duración limitada y desprovista de afán de lucro para sí misma, reputándose los beneficios obtenidos por la actividad del Grupo como ganancias de sus elementos integrantes que se repartirán según las normas de proporcionalidad previstas. Sobre esta figura, a la que en este trabajo sólo se presta una atención tangencial, véase especialmente LICHTENBERG, *Der Vorschlag der Kommission der Europäischen Gemeinschaften für die Schaffung einer Europäischen Kooperationsvereinigung (EKV)*, ZHR (1974) 117.

(9) Pese a que el término *Directriz* parece haberse generalizado en nuestra doctrina —véase en este sentido los argumentos conceptuales y filológicos aducidos por SÁNCHEZ CALERO en Rev. Der. Bancario y Bursátil 4 (1981) 962-963— estimo conveniente seguir manteniendo la locución *Directiva*, que a mi juicio expresa mejor la singularidad del fenómeno que con ella se designa y se adecua más correctamente a la terminología acuñada en los ordenamientos europeos (*Richtlinie*, *directive*, *direttiva*).

efectos jurídicos derivados de cada ordenamiento nacional. La introducción de esta figura obedece, más que a una cuestión de principios, a la reluctancia de los propios Estados miembros a atribuir a las instituciones comunitarias una competencia general en la elaboración del Derecho europeo. Su finalidad última es, en consecuencia, garantizar un nivel mínimo de equilibrio dentro del complejo sistema de relación de poderes y distribución de competencias establecido en el Tratado entre los Estados miembros, por un lado, y la Comunidad, por otro.

El carácter puramente descriptivo de la exposición anterior no refleja sin embargo las tensiones que la coordinación entre los diferentes instrumentos técnicos y su aplicación efectiva plantean. Si se examinan las conexiones funcionales existentes entre cada uno de ellos parece claro que, pese a estar orientados en su totalidad a la creación de un mercado común de sociedades, los programas de actividad de la Comunidad privilegian la vía de la armonización. Sólo en aquellos supuestos en que no baste para satisfacer las necesidades de construcción y funcionamiento del Mercado Común el recurso a la coordinación de las legislaciones nacionales entrará en juego, de forma subsidiaria, los mecanismos jurídicos para la creación de un Derecho uniforme. La evolución experimentada en los últimos años no ha hecho sino corroborar el destacado papel de los procesos de armonización y el creciente significado de su vis atractiva. A la vista del estancamiento de la normativa sobre Derecho internacional de sociedades prevista en el artículo 220 (reconocimiento mutuo de sociedades, fusión internacional, transferencia internacional de la sede social) tal vez debiera plantearse la conveniencia de abandonar definitivamente la vía de los Convenios y desplazar el tratamiento de esta materia al plano de la armonización, como más abajo tendré ocasión de señalar. Las dificultades que pesan sobre el Proyecto de Estatuto de S.E. vienen determinadas también en buena medida por la evolución del proceso de armonización. Un reajuste funcional entre los diferentes instrumentos técnicos parece pues en todo caso necesario. Esta medida se justifica finalmente por los trazos cada vez más borrosos que caracterizan, en el plano jurídico, la distinta naturaleza de los instrumentos comunitarios de actuación. En efecto, la tradicional distinción en cuanto al contenido de la obligación impuesta por las Directivas tiende a difuminarse en aquellas legislaciones que, como la societaria, se proponen básicamente la eliminación de obstáculos de carácter técnico. Al igual que sucede con los Reglamentos y las Decisiones se trata aquí de una normativa de derecho necesario, cuyo alcance viene limitado por el artículo 189 a los «resultados por al-

canzar». Los instancias nacionales gozan por consiguiente de amplias facultades en cuanto a la forma y medios adecuados a su realización. Pues bien, la «intensidad normativa» propia de las Directivas (10) está originando, pese a las dificultades prácticas con que tropieza, una transposición de la reglamentación comunitaria al derecho interno, en el sentido de venir expresamente adoptadas por las legislaciones nacionales las vías de actuación que las Directivas tipifican como instrumentos de realización de los objetivos en ellas señalados. Se produce así, al menos tendencialmente, una superación del binomio medios/resultados y con ello un vaciamiento de la norma contenida en el artículo 189.3 del Tratado. Sobre este tema volveré en seguida.

De la lectura del artículo 2.º luce con claridad que el establecimiento de un Mercado Común no constituye el único instrumento previsto por los redactores del Tratado para la realización de los objetivos que en este precepto se formulan. La norma contempla igualmente la vía de la aproximación gradual de las políticas económicas de los Estados miembros con un rango funcional análogo al de la construcción de un mercado ampliado. Hay pues que cuestionarse el papel que en este supuesto juega la legislación comunitaria de sociedades.

Existen a mi juicio razones suficientes para entender que el ámbito de actuación de la normativa societaria comprende, entre sus objetivos, la coordinación y aproximación de las políticas económicas nacionales. Por un lado debido a la naturaleza intrínseca de estas medidas, genética y funcionalmente ligadas al funcionamiento del Mercado Común, del que son un elemento dinámico y complementario. La conexión entre ambos crea lazos, siquiera mediatos, entre políticas europeas de coordinación e instrumentalario jurídico-societario. La experiencia práctica de estos últimos años así parece confirmarlo. Cuando los órganos comunitarios promueven la modificación del *statu quo* de los ordenamientos nacionales por la vía ordinaria de la armonización de legislaciones dispares, o mediante la elaboración de normas de nuevo cuño, no sólo acercan sistemas jurídicos diferentes sino, al mismo tiempo, concepciones de política económica y social nacidas en un contexto histórico determinado y a las que el Derecho presta el soporte técnico adecuado. Como ya advertía en 1966

---

(10) Se trata de una traducción literal del término alemán «Regelungsintensität» utilizado por IPSEN, *Europäisches Gemeinschaftsrecht*, Tübingen 1972, 694 y generalizada más tarde en el resto de la doctrina. Véase en este sentido por todos DE RIPAINSEL-LANDY, *La notion juridique de la directive utilisée comme instrument de rapprochement des législations dans la CEE*, en «Les instruments du rapprochement des législations dans la Communauté Economique Européenne», Bruxelles 1976, 37 (49).

Ivo Schwartz (11), se trata de procesos que desbordan, para bien o para mal, el puro marco normativo de la armonización jurídica y penetran, alterándola, la realidad económica y social que subyace a cada ordenamiento nacional. Este fenómeno adquiere un particular relieve a medida que la Comunidad ha ido definiendo sus propios objetivos, más allá de la simple eliminación de obstáculos que para el funcionamiento del Mercado Común derivan de la vinculación nacional. La política de promoción de la concentración y la política común de desarrollo industrial responden a concepciones que vierten en un dispositivo jurídico específico y que al incorporarse a los sistemas nacionales modulan su tejido no sólo normativo sino social y económico (12).

Se trata de un hecho cuya importancia no puede ignorarse. Dos observaciones se hacen necesarias a este respecto. En primer lugar es claro que el Tratado postula la *aproximación* y no la integración plena de las políticas económicas nacionales. Así se desprende de la norma contenida en el artículo 104 que reserva a los Estados miembros la facultad de actuar «la política económica necesaria para garantizar el equilibrio de su balanza general de pagos y para mantener la confianza en su propia moneda», habilitándoles al mismo tiempo para asegurarse un alto nivel ocupacional y la estabilidad de los precios. Se trata de tareas específicas de la política estatal, excluidas por consiguiente del ámbito competencial de la Comunidad. Ello no obstante, la orientación seguida por los órganos comunitarios en la coordinación de las políticas económicas nacionales ha rebasado en la práctica, de forma no irrelevante, los límites de este planteamiento. Desde el momento mismo de la promulgación del Tratado de Roma, y con un particular vigor a partir de la ampliación de la Comunidad en 1973, se ha tenido conciencia de que la prosecución de los objetivos señalados en el artículo 2.º no casaba bien con la existencia generalizada de políticas estatales de intervención. De ahí que, sin renunciar a sus mecanismos de legitimación funcional, la Comunidad se haya esforzado permanentemente en impedir una ampliación de las prácticas estatales de intervención. Donde, debido a la importancia de la materia, no bastase una gradual infiltración en la esfera de las políticas nacionales para conseguir estos resultados, se ha procedido a su sustitución por una propia

---

(11) SCHWARTZ: *Zur Konzeption der Rechtsangleichung in der EWG*, en *Festschrift für Hallstein* (1966) 474 (514).

(12) Así, expresamente, ZWEIGERT/BERNSTORFF, *Methodische und gemeinschaftsverfassungsrechtliche Probleme des Verordnungsentwurfs über das Statut für Europäische Aktiengesellschaften*, en *Festschrift für Ganshof van der Meersch* (1972) II 615 (643).

política comunitaria de intervención (13). La evolución seguida en los sectores comercial y de transporte, y con mayores dificultades en el sector agrícola, es buena prueba de ello, si bien se trate de procesos a los que el Tratado ha venido ofreciendo una cobertura privilegiada.

La segunda observación se refiere al alcance real de los planteamientos comunitarios. Las dificultades por las que atraviesa en el momento actual el programa de aproximación de las políticas económicas nacionales constituyen un serio obstáculo al desenvolvimiento de la CEE. La desfavorable evolución de las economías de los países miembros durante la última década, marcadas por el signo del estancamiento, la inflación y el paro, y el fracaso del mercado como mecanismo privado de regulación de las relaciones económicas, han dado lugar a un intervencionismo progresivo del Estado en la dirección y regulación del proceso económico. Este rearme intervencionista, necesario por otra parte para el buen funcionamiento del sistema, se compeadece mal con los objetivos formulados en el artículo 2.º. Asistimos así a un proceso teñido de elementos contradictorios en el que, por un lado, la intervención del Estado en las economías mixtas occidentales en el área de la CEE no ha encontrado aún su punto de equilibrio entre planificación y mercado, lo que a veces convierte estos mecanismos correctores, de orden asistencial y de remodelación social, en elementos disfuncionales. Por otro lado resulta difícil instrumentar con criterios estrictamente funcionales, como son los que el Tratado previene, una política comunitaria de eliminación primero de los mecanismos estatales de intervención y de puesta en común después de mercados nacionales sometidos al régimen de la competencia. Son consideraciones políticas las que llevan a excepcionar el sistema de economía de mercado y sólo con planteamientos de igual naturaleza cabría introducir en la esfera comunitaria, a la hora de coordinar las políticas nacionales, aquel sistema. No parece sin embargo que el Tratado ofrezca —al menos en su configuración actual— el instrumental adecuado para la realización de los objetivos que en él se establecen. Las vicisitudes de la política agrícola en estos últimos años son buen ejemplo de ello. Las dificultades para desbloquear las negociaciones e imponer un diseño propio de actuación provienen en buena medida de la falta de legitimación política de la Comunidad (14).

(13) Sobre esta materia véase ESTEBAN VELASCO, *El poder de decisión en las sociedades anónimas. Derecho europeo y reforma del derecho español*, Madrid 1982, 616 ss. con numerosas indicaciones.

(14) En este sentido las interesantes observaciones recogidas en GROEBEN/MESTMÄCKER (Hrsg. con la colaboración de KOCH), *Ziele und Methoden der europäischen Integration*, Frankfurt/M 1972, 14 ss. (17).

Pese al grado de generalidad con que vienen formuladas, las consideraciones anteriores bastan para destacar la doble dimensión funcional del Derecho europeo de sociedades: como instrumento de coordinación de las políticas económicas nacionales, siquiera sea de forma indirecta y dentro de los límites reducidos que acaban de señalarse; como instrumento de integración económica y de creación de un marco de competencia adecuado. Esta segunda función se encuentra ya definida en vísperas de constituirse la Comunidad, en el llamado Informe *Spaak* de 1956, y desde entonces la Comisión no ha dejado de enfatizar, una y otra vez, su significación (15). El desenvolvimiento ininterrumpido de los trabajos de armonización y la creciente atención que los mismos han despertado en la doctrina han dado lugar, en época más reciente, a una viva controversia sobre los límites de este proceso, llegando a plantearse incluso su legitimación como instrumento de integración económica. Se trata de un debate teórico, hay que apresurarse a decirlo, al que la tradicional inexistencia de una construcción satisfactoria del fenómeno armonizador, la beligerante posición inglesa frente a la «interpretación dinámica» dada por la Comisión al artículo 100 del Tratado (16) y la progresiva contemplación de intereses en orden social dotan sin embargo de extrema actualidad e interés práctico. Ante la imposibilidad de examinar en detalle los términos de este debate, voy a ocuparme únicamente de los aspectos político-jurídicos del mismo.

## 2. LOS PROBLEMAS POLÍTICO-JURÍDICOS DE LA INTEGRACIÓN A LA LUZ DEL PROCESO DE ARMONIZACIÓN DEL DERECHO DE SOCIEDADES

Del conjunto de medidas adoptadas por la Comunidad para la conformación de un ordenamiento societario propio, la armonización de las

(15) Con carácter general sobre esta evolución, especialmente Ver LOREN VAN THEMAAT. *Die Rechtsangleichung als Integrationsinstrument*, en *Festschrift für OPHÜLS* (1965) 243 y recientemente TIMMERMANS. *Die europäische Rechtsangleichung* cit. 9.

(16) Las razones que justifican las reservas con que la opinión pública británica sigue el proceso de armonización legislativa se hallan recogidas en el *Report on Approximation of Laws under Article 100 of the EEC Treaty* elaborado por una comisión especial de la Cámara de los Lores, el Select Committee on the European Communities, publicado el 18 de abril de 1978 (22nd Report of the Committee, House of Lords 131 [1979] 11) así como en la documentación sobre el debate abierto en la Cámara Alta sobre esta materia (*Parliamentary Debates, House of Lords, Official Report, Vol. 394 No. 107, 4-7-1978*). En ellas se pone de manifiesto, por un lado, el temor de que la armonización se lleve a cabo con criterios anclados preferentemente en el pensamiento jurídico continental, lo que obligaría a un esfuerzo desproporcionado de adaptación por parte del legislador inglés y, por otro, la convicción de que en su conexión interna y en su finalidad el fin de Directivas y propuestas de Directiva en curso en los más dispares sectores jurídicos se hallan cada vez más alejadas de los fines del Tratado constitutivo de la CEE. Así el Editorial publicado, bajo el título *Scrutinizing the legal scope of Article 100 of the Treaty*, CMLRev 1978, 389. Un análisis ponderado de la posición inglesa en SEIDEL, *Ziele und Ausmass der Rechtsangleichung in der EWG-Zur britischen Auffassung*—, EuR 14 (1979) 171.

legislaciones nacionales constituye, como ya se ha dicho, la vía más importante. El artículo 54.3 lit. g), en relación con los artículos 3 lit. h) y 100, faculta al Consejo de Ministros de la Comunidad para elaborar Directivas con vistas a coordinar «en la medida necesaria y con el fin de hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades contempladas en el artículo 58 párrafo segundo, para proteger los intereses tanto de los socios como de los terceros». A tenor de lo dispuesto en el artículo 189.3, los Estados miembros vienen obligados a introducir en sus respectivos ordenamientos las modificaciones necesarias para asegurar la realización de los objetivos que en aquéllas se establezcan, postulándose el desplazamiento automático del Derecho nacional —en los términos que inmediatamente veremos— cuando, transcurridos los plazos previstos, los Estados incumplan las prescripciones comunitarias (17).

Pese al número y calidad de los trabajos emprendidos y a la atención que viene prestándose, desde ángulos diversos, al trabajo armonizador, siguen sin encontrar solución satisfactoria los problemas básicos, y en cierto modo previos, de esta disciplina. La ausencia en el Tratado de un sistema de diferenciación bien construido plantea, en primer término, dificultades de orden terminológico y conceptual. Las locuciones «aproximación», «armonización», «coordinación» y «unificación» aparecen recogidas en el articulado sin conciencia clara de su significación técnica y de su alcance; no es seguro tampoco que los criterios doctrinales con que hoy se cuenta subsanen las deficiencias que el ordenamiento ofrece (18). Tal vez por ello los esfuerzos constructivistas se orienten a determinar el contenido funcional de la armonización, auténtica piedra de toque de esta normativa. La delimitación de su fundamento jurídico así como del alcance y límites de la tarea armonizadora sigue constituyendo, después de veinte años, un problema abierto, consecuencia en buena parte del carácter de la norma recogida en el artículo 54.3 lit. g), que como es sabido prescribe pero no especifica los fines de la armonización.

Que la armonización viene concebida, dentro del dispositivo general del Tratado, como un instrumento para la realización de sus objetivos ge-

(17) En relación con este problema, uno de los más conflictivos sin duda dentro de las corrientes a favor de una interpretación progresiva de las disposiciones del Tratado, véase especialmente IPSEN *cit.* 701, WIEDEMANN *cit.* 50 y con carácter general von der GROEBEN, *Die Politik der Europäischen Kommission auf dem Gebiet der Rechtsangleichung*, NJW 1970, 359.

(18) Sobre los problemas de orden terminológico me remito a las observaciones formuladas en mi trabajo *Libertad de establecimiento de sociedades cit.* y a las referencias bibliográficas contenidas en mi trabajo, *La adaptación de la legislación española* citado p. 570 nota 2.

nerales y, en particular, para la implantación del Mercado Común, es algo que a mi juicio no plantea ninguna duda. A partir de aquí, la mayor parte de las cuestiones suscitadas son objeto de discusión. Por un lado no está claro si el concepto «mercado común» ha de entenderse, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 2.º y 100 TCEE, únicamente en el ámbito específico de la unión aduanera, tal como propone *Schmeder* (19), con la consecuencia en este caso de que las facultades armonizadoras de la Comunidad se limitarían a la eliminación de los obstáculos comerciales de carácter técnico y a la unificación de disposiciones de derecho aduanero y de comercio exterior o si, por el contrario, se trata de un concepto cuya interpretación sólo puede realizarse dentro del marco institucional del Tratado de Roma y en este sentido comprende, además de la libre circulación de mercancías y la prestación transnacional de servicios en circunstancias análogas a las de un mercado nacional, la libertad de establecimiento, la libre circulación de personas y de capitales así como la promoción de una competencia no falseada en el seno de la Comunidad. Piénsese por ejemplo en los avances conseguidos en el campo de las profesiones liberales, en la coordinación de los mecanismos de inspección y control en materia bancaria y de seguros (20), en las tareas de armonización de determinadas disposiciones de Derecho laboral o de las legislaciones fiscal y societaria. No parece ciertamente que este arsenal normativo case bien con la idea de una simple unión aduanera ni tampoco, en última instancia, con el establecimiento de un mercado común, en el sentido amplio que acaba de exponerse, sino que pone en juego mecanismos de coordinación de las políticas económicas nacionales, creándose de esta suerte, y en aras de una mayor eficiencia del sistema, una interdependencia funcional entre los instrumentos de integración y coordinación previstos en el artículo 2.º TCEE. Al servicio de esta concepción dinámica de la política armonizadora establece el Tratado diversos procedimientos de coordinación de las políticas económicas nacionales, posibilitando al mismo tiempo —a través de la cláusula general del artículo 235— su concreción y eventual ampliación cuando los fines generales de la Comunidad así lo reclame.

La caracterización del procedimiento armonizador como instrumento

(19) SCHMEDER: *Die Rechtsangleichung als Integrationsmittel der Europäischen Gemeinschaft*, Köln-Berlin-Bonn-München 1978, 39 ss., 248.

(20) Un cuadro básico de la armonización en este sector en mi trabajo *Libertad de establecimiento de sociedades* citado, con amplias referencias bibliográficas. La evolución ulterior viene recogida en numerosas publicaciones generales, pudiendo consultarse las informaciones periódicas de la Revista de Derecho Bancario y Bursátil.

técnico dotado de una doble dimensión funcional —en relación con el funcionamiento del Mercado Común y en relación asimismo con la prosecución de objetivos básicos de la propia Comunidad— ha suscitado graves reservas, sobre todo de carácter político. Como consecuencia de ello se ha abierto una áspera polémica en torno a la legitimidad de determinadas medidas adoptadas por la Comisión y a la posible desnaturalización de las Directivas como instrumento técnico dotado de una específica cualidad jurídica, polémica que plantea en último término el problema tradicional del alcance y límites de las competencias de los órganos de la CEE en este sector. Bien es verdad que —una vez examinadas las realizaciones del proceso de armonización, dentro y fuera del Derecho de sociedades— podría parecer ocioso cuestionarse el sentido y oportunidad de este proceso y la utilidad efectiva de reflexiones teóricas orientadas a corregir su metodología y objetivos. Ello no obstante, se hacen necesarias, a mi juicio, dos observaciones preliminares en orden a una mejor comprensión del fenómeno. Por un lado resulta claro a estas alturas que la actividad armonizadora, cualquiera que hayan sido sus logros en cuanto a la neutralización de determinados efectos perjudiciales derivados de la diversidad legislativa de los Estados miembros, ha promovido contemporáneamente los fines generales del Tratado. Sólo así puede explicarse la utilización de este expediente técnico fuera de aquellos supuestos en que la disparidad de ordenamientos nacionales ha venido dificultando el tráfico empresarial o entorpeciendo la implantación de un régimen de libre competencia dentro de la Comunidad. En otras palabras dicho: la armonización se halla orientada de forma prevalente pero no exclusiva a los fines de la integración económica. En torno a este dato se suscita cabalmente la controversia doctrinal en términos que necesitan sin duda de una mayor profundización teórica. Por otro lado, y como corolario de lo anterior, parece claro asimismo que el sentido de la armonización no ha sido en ningún momento ofrecer fórmulas a medio camino entre las contempladas en los diferentes sistemas nacionales, en una especie de sincretismo jurídico basado sobre el equilibrio de tendencias legislativas contrapuestas. Como ya advirtiera hace años *Hallstein* (21), los órganos comunitarios han gozado desde el primer momento de autonomía plena para elegir las soluciones normativas más acordes con los objetivos generales del artículo 2.º TCEE, si bien esta actividad se haya desenvuelto de hecho, hasta fechas próximas, al hilo de exigencias nacidas del proceso de

(21) HALLSTEIN: *Angleichung des Privat- und Prozessrechts in der EWG*, *RabelsZ* 28 (1964) 211 (215).

integración económica. Esta misma libertad ha llevado a la Comisión a introducir, por vía de las Directivas, determinados fines de política social. La incorporación a la estructura organizativa de la sociedad anónima de intereses diversos al de los aportantes de capital constituye, en el sector que ahora se examina, el ejemplo más destacado (22). El proceso armonizador se orienta según esto en una doble dirección: desde el punto de vista de su oportunidad y alcance —simple coordinación de disposiciones normativas o adopción de fórmulas legislativas uniformes— se hace relevante básicamente el dato externo de la integración económica, corregido en la actualidad por consideraciones de carácter político y social; desde el prisma de la instrumentación técnica se trata de determinar qué intereses vienen afectados por este proceso, la aptitud de los mismos para ser objeto, en su caso, de protección jurídica y la conveniencia o no de establecer mecanismos de tutela específicos a través de una regulación de efectos equivalentes. De esta suerte el proceso armonizador se transforma en un proceso estrictamente legislativo en el que juegan —como dice *Timmermans*— no sólo factores propios del fenómeno comunitario —régimen de competencia adecuado, relaciones comerciales fluidas— sino exigencias y objetivos anclados en los ordenamientos nacionales, cuya puesta en común resulta hoy inexcusable (23).

La caracterización de las Directivas como «actos normativos» plantea delicados problemas de coordinación entre ordenamientos nacionales y disciplina comunitaria, cuyo examen no es posible abordar aquí con detalle. Ello no obstante —y sin perjuicio de lo que más adelante se dirá (24)— quiero destacar tres cuestiones fundamentales, en torno a las cuales se debaten los aspectos político jurídicos centrales de este temario.

Tal como viene concebido, cada acto jurídico de armonización implica la transferencia a los órganos comunitarios de competencias legislativas propias de los singulares Estados miembros. Se trata de un proceso típico de autolimitación de la soberanía nacional en interés de la formación de un ordenamiento europeo. La atribución a las instituciones comunitarias de las competencias normativas necesarias para tal fin presupone en todo caso la existencia de mecanismos que doten al producto legislativo así elaborado de un grado de legitimación adecuado. Pues bien, si se examina la evolución del proceso de armonización se advertirá inmediatamente que éste se ha hurtado en buena medida a la acción de los órganos parla-

(22) ESTEBAN VELASCO: *El poder de decisión*, cit. 338 y ss. (341, 346), 357 y ss. con más indicaciones.

(23) TIMMERMANS: *Die europäische Rechtsangleichung*, cit. 8-9.

(24) Véase más abajo sub í.4.

mentarios, tanto a nivel nacional como comunitario. La disciplina europea en materia de productos farmacéuticos o sobre inspección y control de la actividad aseguradora incide, por ejemplo, en sectores cuya regulación cae directamente dentro de la esfera competencial de las instancias legislativas nacionales. Su desplazamiento a los órganos comunitarios se justifica sólo por exigencias de eliminación de determinados obstáculos técnicos de carácter comercial o para favorecer la libertad de establecimiento y libre prestación de servicios en el seno de la CEE, respectivamente. Sucede empero que no es el Parlamento europeo, única institución cuyos miembros vienen elegidos por sufragio directo, sino el Consejo de Ministros el órgano competente para adoptar las medidas de armonización, originándose con ello un proceso de modificación de los ordenamientos nacionales sin que la legitimación política aparezca suficientemente asegurada.

La atribución de potestades normativas a la Comunidad encierra, en segundo lugar, el peligro de fosilización de los derechos nacionales (25). El desenvolvimiento de estos últimos de acuerdo con la dinámica jurídica y económica específica de cada Estado miembro puede verse seriamente comprometido bien porque, pese a su condición de «reglas mínimas», el legislador nacional opte por considerarlas el techo máximo que deba alcanzarse en la regulación de un determinado sector, apartándose en consecuencia lo menos posible de los niveles normativos consagrados en las Directivas, aun cuando éstas prevean expresamente la posibilidad de adoptar soluciones más rigurosas, bien porque la propia disciplina comunitaria no deje espacio para una adaptación flexible de sus normas al ordenamiento nacional. En uno u otro caso se obstaculiza el desarrollo de alternativas propias de acuerdo con la evolución de la organización empresarial y de las relaciones industriales de cada país. La situación se agrava aún más si se considera que la armonización legislativa por vía de Directivas no sólo obliga a modificar el derecho interno de los países miembros sino a mantener para el futuro el statu quo derivado del proceso de armonización. En virtud de esta regla de *standstill* la equivalencia normativa alcanzada por este medio no sería susceptible de ulteriores alteraciones, prohibición que por un lado implica el sometimiento de las posibles infracciones a lo dispuesto en el artículo 169 TCEE y, por otro,

(25) El fenómeno ha sido objeto de particular atención en la doctrina sobre todo alemana bajo la denominación de *Austrocknen* y *Sperrwirkung* de los ordenamientos nacionales. Una referencia de síntesis recientemente en el trabajo del holandés TIMMERMANS cit. 28-29, 36 y ya antes en LUTTER, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, ZGR/Sonderheft I, 1979, 8 y SANTA MARÍA, *L'attuazione negli ordinamenti interni delle direttive comunitarie in materia di società*, Giur. comm. 7 (1980) I 927 (935).

la conversión de la disciplina de la Directiva —satisfechos determinados requisitos— en regla *self-executing*. La complejidad del proceso de elaboración de las medidas armonizadoras hace por último que sean más teóricas que reales las posibilidades de que una Directiva ya aprobada sea objeto de modificación en función de las exigencias cambiantes de un determinado país miembro (26). Lo que en todo caso parece evidente es que el contenido de la Directiva constituye —pese a la formulación del artículo 189.3 TCEE— un mínimo normativo respecto del cual no caben desviaciones en el proceso de transformación en derecho nacional.

Estrechamente conectado con lo anterior, se plantea el tema de la posibilidad por parte de los legisladores nacionales de adoptar soluciones más restrictivas que las establecidas por vía de Directivas. El problema, del que me he ocupado ya en otras ocasiones, tiene en primer lugar una indiscutible importancia teórica (27) dada la caracterización de la armonización de los derechos nacionales como un proceso de naturaleza instrumental orientado a promover la libertad de establecimiento de las sociedades, la seguridad del tráfico jurídico y la *par conditio concurrentium* en materia de competencia así como el alcance limitado de los objetivos a los que sirve —que se resuelve, como ya queda dicho, en una «equivalencia de soluciones a nivel normativo»— y el aseguramiento, mediante la coordinación y el *standstill*, de un marco mínimo esencial común a todos los ordenamientos. Habida cuenta sin embargo que las Directivas dejan intocadas en muchos casos disposiciones nacionales más restrictivas, el tema adquiere una clara dimensión práctica. Se trata en definitiva de saber si dentro de un sector normativo ya armonizado caben desviaciones de esta naturaleza. En este punto sólo cabe formular criterios generales que sirvan de elementos ordenadores y, al mismo tiempo, de pautas de interpretación. Para ello conviene distinguir la hipótesis de que la posibilidad de modificación se encuentre expresamente reconocida por la Directi-

(26) Se trata como es sabido de un proceso laborioso que requiere por parte del Estado interesado dirigirse primeramente a la Comisión, que después de oír los argumentos pertinentes, trasladará la petición al Parlamento Europeo y al Consejo Económico y Social y de ahí al Consejo de Ministros, órgano competente para resolver acerca de la necesidad y oportunidad de la modificación proyectada, el cual deberá asegurarse en todo caso de que esta última es congruente con las exigencias político-económicas del proceso de integración. La complejidad del trámite y la inseguridad en cuanto al resultado constituyen la contrapartida inevitable de la política armonizadora, que se vería notablemente agilizada si se diera entrada —como ya ha sucedido en algunos sectores normativos— a una Comisión integrada por representantes de los Estados miembros, que sirviera de contacto con la propia Comisión Europea para deliberar sobre las eventuales iniciativas destinadas a acomodar en una fase inicial el derecho ya armonizado a las exigencias de cada país. Tal ha sido el caso en relación con la cuarta y séptima Directiva sobre cuentas sociales y es de esperar asimismo que este alargamiento del mecanismo de toma de decisiones se generalice a los restantes sectores.

(27) Véase a este propósito las indicaciones contenidas en LUTTER, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, cit., ult. loc. 10 y SANTA MARÍA, cit., loc. cit.

va de aquélla en que tal posibilidad no luzca de forma expresa. En el primer supuesto estaríamos en presencia de una disciplina en la que, pese a las diferencias existentes de unos ordenamientos a otros, los órganos comunitarios entienden garantizada la equivalencia legislativa mínima. Ello supone, en último término, la atribución a estos órganos de una cierta potestad valorativa en la medida en que, sólo a través de una contemplación global de la situación jurídica creada en un determinado país, puede acreditarse la existencia de un corpus normativo, respecto del cual no quepan nuevas restricciones. En el segundo caso habría que considerar subsistentes, por el contrario, las disposiciones más rigurosas de derecho nacional, dictadas *con anterioridad* a la promulgación de la Directiva (28). Ello quiere decir en consecuencia que la introducción de normas más restrictivas con posterioridad a esa fecha chocaría con las exigencias de *standstill*, rompiéndose de este modo el equilibrio legislativo mínimo definido como inexcusable por los órganos comunitarios. Estos, y no los Estados nacionales, son pues los únicos con facultad para modificar aquellas parcelas del ordenamiento que hayan sido previamente armonizadas. El reconocimiento de esta esfera competencial pone una vez más de relieve el desplazamiento de potestades legislativas propias de los países miembros a los órganos comunitarios, lo que permite subrayar la profunda significación política del proceso de armonización.

Las consideraciones anteriores cobran singular relieve habida cuenta sobre todo la erosión que el producto normativo comunitario ha experimentado una vez incorporado al ordenamiento nacional (29). Se trata de una cuestión cuya trascendencia práctica no es posible desconocer. En efecto, la inexistencia de controles efectivos a nivel comunitario para el seguimiento de las normas de armonización dentro de cada ordenamiento nacional y el peligro real de que éstas vengán modificadas en su letra y espíritu por consideraciones básicamente políticas, una vez sean objeto de debate parlamentario en cada uno de los Estados miembros, o más tarde, por el trámite ordinario de la reforma de la legislación nacional, hacen inexcusable el establecimiento de un sistema que garantice la efectividad de la obligación de información a la Comisión sobre ulteriores alteraciones del derecho ya armonizado, que canalice hacia Bruselas los problemas que la aplicación de estas normas pueda plantear y que posibilite el conocimiento puntual de la evolución legislativa en cada país. Tanto si se opta

(28) Así SANTA MARÍA, cit., 936-937. En estos mismos términos me manifestaba ya en *La adaptación de la legislación española*, cit. 604.

(29) Del tema se ha ocupado en términos, a mi juicio convincentes, TIMMERMANS, cit. 32-33.

por la fórmula de la Comisión de expertos en Derecho de sociedades (30) como si se crea un Registro especial, en el que se inscriban una por una las distintas normas comunitarias con su correspondiente «transcripción» nacional y al que se lleven las eventuales modificaciones posteriores, bajo la supervisión de un órgano público encargado de velar por el mantenimiento, dentro de cada país, de los niveles de armonización considerados esenciales, resulta evidente que, en el estadio actual, los mecanismos precautorios y sancionadores establecidos son insuficientes. La introducción de un dispositivo eficaz que asegure la correcta incorporación del ordenamiento comunitario a las legislaciones nacionales constituye la única alternativa sólida frente a las tendencias, cada vez mayores, en favor de una directa aplicación de las normas de armonización, solución que obligaría a su vez a elaborar mecanismos específicos de control. Al tema voy a referirme más abajo. Importante es en todo caso subrayar que el ordenamiento comunitario se halla sometido a las exigencias de una realidad socio-económica en permanente transformación, que incide a su vez sobre los ordenamientos nacionales, incluso en sectores ya armonizados, forzando su adaptación a los datos cambiantes del tráfico. Este proceso dinámico de interacción entre diversas esferas normativas presupone la existencia de un aparato institucional que garantice la efectividad del sistema y no parece que tal exigencia venga satisfecha en estos momentos por lo que a la armonización del Derecho de sociedades se refiere.

### 3. ESTADO ACTUAL Y TENDENCIAS EVOLUTIVAS DEL DERECHO EUROPEO DE SOCIEDADES

#### 3.1 *Directivas de armonización*

En esta materia ha sido, como ya queda dicho, donde los resultados alcanzados ofrecen un cuadro más alentador. En el momento actual el catálogo de Directivas aprobadas y de Propuestas de Directiva es tan amplio que, a excepción del régimen sobre disolución y liquidación, todo el régimen jurídico sobre sociedades anónimas se ha visto afectado por el proceso de armonización. La actividad comunitaria se ha extendido asimismo al derecho sobre grupos de sociedades, a determinados aspectos de la disciplina reguladora de las sociedades de responsabilidad limitada y

(30) Véase sobre esta alternativa las atinadas observaciones de TIMMERMANS, cit. 32.

comanditaria por acciones y a importantes sectores normativos del mercado bursátil. Fuera del marco jurídico-societario tradicional existen, por último, iniciativas tendentes a posibilitar la participación de los trabajadores en las estructuras de decisión de la empresa. Hasta junio de 1984 la situación del proceso armonizador es la que se refleja en el cuadro siguiente (31):

a) *Primera Directiva de 9 de marzo de 1968 (JOCE L 65/8 de 14-3-1968)*: Esta Directiva tiene por finalidad coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en cada Estado miembro a las sociedades, en el sentido del artículo 58.2 TCEE, para proteger los intereses de los socios y de los terceros en materia de publicidad, validez de los actos realizados en nombre de la sociedad y nulidad de las sociedades. Así, y por lo que a la primera de estas cuestiones se refiere, son objeto de publicidad obligatoria los actos e indicaciones referentes a la estructura jurídica de la sociedad, así como los datos personales y facultades conferidas a los socios miembros de los órganos de gestión, representación y control. Quedan igualmente comprendidas las indicaciones de carácter financiero relativas al importe del capital suscrito cuando la escritura de constitución o los estatutos mencionen un capital autorizado, a menos que cualquier aumento de capital determine la modificación de estos últimos. En cuanto al procedimiento de publicidad, se establece una disciplina uniforme para la totalidad de los países miembros en el sentido de abrirse, junto al Registro Central, Registro de Comercio o Registro de Sociedades, un expediente para cada sociedad inscrita, al cual se llevan los actos e indicaciones sujetos a publicidad y el objeto de las eventuales transcripciones en el Registro, debiendo todo ello publicarse, íntegramente o por extracto, en el «Boletín Nacional» de cada Estado miembro (art. 3.º núms. 1, 2 y 4). El artículo 4.º exige además que la correspondencia y notas de pedido de la sociedad mencionen el Registro en que se ha abierto el expediente y el número de inscripción adjudicado a aquélla, así como el tipo societario de que se trate, el domicilio y, en su caso, el hallarse en fase liquidatoria. Todos estos actos e indicaciones sujetos a inscripción obliga-

(31) Me limito a recoger aquí los trazos básicos de las Directivas ya aprobadas con una breve referencia a las propuestas de Directiva y en curso de elaboración. Se omiten —como ya queda dicho— las correspondientes indicaciones bibliográficas, que vienen remitidas a las contenidas en mi trabajo *Libertad de establecimiento de sociedades* cit. 585 ss. con las actualizaciones imprescindibles incorporadas en la reseña de ESTEBAN VELASCO actualmente en prensa. La utilización del aparato bibliográfico a lo largo de este trabajo tiene carácter instrumental y trata de suministrar una información ponderada y crítica al margen de cualquier propósito de erudición al uso. No he creído necesario por consiguiente mencionar aquí aquellas obras cuyo mérito reside —pese a la vitola científica con que se adornan— en reproducir el contenido de los textos comunitarios acompañados de una agobiante —por erudita— y falseada —por acritica— información.

toria serán oponibles por la sociedad a terceros inmediatamente después de la publicación en el «Boletín Nacional», a menos que la sociedad pruebe que los terceros tenían conocimiento de los mismos, en cuyo caso les serán oponibles aun antes de la publicación. Esta regla general se atempera por la vía de hacer inoponibles a terceros las operaciones realizadas antes del decimosexto día siguiente a la publicación, siempre que éstos prueben que les ha sido imposible el conocimiento de aquéllas. La peculiaridad del derecho comunitario radica, en cuanto a los efectos negativos, en la facultad concedida a los terceros de valerse siempre de los actos e indicaciones respecto de los cuales no han sido aún cumplimentadas las formalidades de publicidad, salvo que la falta de ésta los convierta en ineficaces (art. 3.º 7). Por lo que a la validez de los actos realizados en nombre de la sociedad concierne, el artículo 9.º 1 establece la eficacia puramente interna de las limitaciones a los poderes de los órganos de la sociedad, al venir estos configurados con un carácter legal, no pudiendo en consecuencia afectar a los terceros la mayor o menor extensión de las facultades que los estatutos o acuerdos de los órganos sociales confieran a los representantes de la sociedad. Quiebra de esta suerte, el principio según el cual las sociedades, en los supuestos de extralimitación de poder de sus representantes, podían alegar el exceso de facultades y liberarse así de las consecuencias dañosas que de tales actos se deriven. La sociedad responde frente a terceros incluso cuando los actos realizados por sus órganos no pertenezcan al objeto social, si bien este último constituye el límite natural al poder de representación (art. 9.º par. 1 y 2). Esta técnica normativa, inspirada en el deseo de proteger el interés de los terceros ante la dificultad práctica de verificar cuando un acto pertenece o no al objeto social, descansa en el principio de la buena fe: oponibilidad en el caso de que se pruebe mala fe e inoponibilidad a los terceros de buena fe. Es la sociedad quien, de cualquier modo, deberá probar tanto la eventual extralimitación del objeto social como la mala fe del tercero y en consecuencia sólo ella a través de sus órganos, y no el tercero, estará legitimada para hacer valer la excepción. Dentro de este mismo supuesto de transgresión de los límites de las facultades de los representantes se inscriben las hipótesis de extralimitación de cláusulas estatutarias o de decisiones de órganos competentes. Pese a no venir expresamente formulado y a no contemplarse de forma explícita una reserva para los casos de colusión, hay que entender que el principio de inoponibilidad a terceros recogido en el artículo 9.º 2 se aplica siempre de buena fe, ya que lo contrario chocaría con criterios firmemente anclados en los ordenamientos naciona-

les y contra la propia orientación del derecho comunitario. Finalmente, en materia de nulidad, el artículo 11 contiene una disciplina orientada a la doble finalidad de asegurar la existencia de un control preventivo en los Estados miembros y coordinar las disposiciones relativas a las causas de nulidad, su procedimiento y sus efectos.

b) *Segunda Directiva de 13 de diciembre de 1976 (JOCE L 26/1 de 31-1-1977)*: La presente Directiva tiene por finalidad coordinar, para hacerlas equivalentes, las normas de los Estados miembros en materia de constitución de sociedades anónimas y de estabilidad y modificación de su capital. A través de ella se persigue el triple objetivo de asegurar que todo acreedor pueda conocer con certeza la realidad de la garantía que le ofrece el capital; asegurar asimismo en interés de los acreedores la integridad del capital social después del proceso fundacional; hacer finalmente igualitaria en el seno de la CEE la tutela de los accionistas y terceros. Se trata, como es bien sabido, de una normativa muy técnica, inspirada en las ideas tradicionales sobre realidad e intangibilidad del capital como instrumento de protección y únicamente aplicable a la sociedad anónima y a las formas jurídicas de derecho anglosajón equiparables a ésta (*public companies limited by shares or by guarantee*). En materia de constitución se establece un contenido mínimo respecto de los estatutos y acto de constitución (arts. 2.º y 3.º) y una disciplina especial para las sociedades sujetas al requisito de la autorización previa (art. 4.º). Particular interés ofrece la norma contenida en el artículo 5.º, según la cual la reunión de todas las acciones en una sola mano o la reducción del número de socios por debajo del mínimo legal con posterioridad a la constitución determina la disolución de pleno derecho de la sociedad, estableciéndose para el supuesto de egosociedad el periodo de un año durante el cual jugará la *spes refactionis*. En materia de *capital social* se exige una cifra mínima (25.000 UCE) susceptible de modificación dentro de una banda del 10 por 100 a fin de atender los problemas de convertibilidad monetaria. Se exceptúan de esta norma las sociedades «cerradas» («private companies» de derecho holandés, danés y británico) —cuyo montante de capital mínimo será de 4.000 UCE— y las sociedades que coticen en Bolsa o deseen emprender actividades especiales, a las que podrá imponerse un capital mínimo más elevado. El capital suscrito deberá integrarse con elementos del activo «susceptibles de valoración económica» aunque no puedan ser objeto de la ejecución forzosa, sin más excepción que los «compromisos de ejecución de trabajos o las prestaciones de servicios» (art. 7.º). Tanto si se trata de aportaciones dinerarias como de aportaciones in na-

tura, los títulos emitidos deberán hallarse desembolsados en una cifra no inferior al 25 por 100 de su nominal (arts. 9.º 1 y 26), reintegrándose el resto en un plazo no superior a cinco años, cuando se trate de aportaciones in natura (arts. 9.º 2 y 27.1). En esta última hipótesis, la valoración de las aportaciones deberá ser objeto de revisión por uno o más expertos independientes y publicada en los términos que la Directiva de marzo de 1968 previene, dejando a salvo lo dispuesto en el artículo 10.4. La prohibición de distribución de beneficios cuando «a la fecha de cierre del último ejercicio el activo neto resultante de las cuentas anuales es —o podría llegar a ser como consecuencia del reparto— inferior al importe del capital suscrito más las reservas no repartibles» (art. 15.1 lit. a) o como consecuencia de las pérdidas sobrevenidas en los «ejercicios precedentes» (lit. c) sienta un criterio más restrictivo que el vigente en la mayoría de los ordenamientos nacionales a la par que se contempla la posibilidad de distribución de beneficios «a cuenta» supuesto no regulado, aunque admitido, por la legislación societaria de los Estados miembros. Análogas restricciones se establecen respecto de la adquisición por la sociedad de sus propias acciones, ya que frente a la regla prohibitiva general del artículo 18.1 no caben más excepciones que las previstas en los artículos 19 a 22. En materia de aumento de capital conviene destacar, por un lado, la normativa prevista para el capital autorizado —imposición de un límite máximo de cinco años, sin restricción alguna en cuanto a la clase de títulos emitidos—; por otro, la posibilidad de emitir obligaciones convertibles y obligaciones con warrant en los términos del artículos 25.4 y, por último, la facultad conferida a la sociedad por el artículo 29.7 para sustituir el tradicional derecho de suscripción preferente por una fórmula consistente en ofrecer la suscripción, en una primera fase, a bancos u otras instituciones financieras, los cuales, en un momento ulterior, ofrecen a su vez las acciones por ellos suscritas a los accionistas interesados en proporción a su cuota de capital, con observancia en todo caso de los plazos y exigencias de publicidad previstos con carácter general y sin más limitaciones que las establecidas en el artículo 29.4. Rasgo destacado de esta normativa es igualmente la extensión que en ella se hace del derecho de opción concedido a los accionistas a las obligaciones con warrant y la ampliación asimismo a las obligaciones convertibles —y no sólo a las acciones— de la posibilidad de limitar o excluir este derecho.

c) *Tercera Directiva de 9 de octubre de 1978/JOCE L 295/36 de 20-10-1978*: El propósito de esta Directiva es básicamente introducir en los ordenamientos de los países miembros la figura de la fusión, haciendo

equivalentes las garantías ofrecidas en cada legislación nacional a socios y terceros, extendiendo a las operaciones de fusión el régimen de publicidad previsto en la primera Directiva —limitación de los supuestos de nulidad y establecimiento de plazos breves para el ejercicio de las acciones correspondientes, en particular— y creando reglas y conceptos comunes. Así, por ejemplo, se opta por una definición unitaria de fusión siguiendo el modelo alemán, lo que entre otras cosas implica la generalización del principio de sucesión universal anudado a la extinción de la sociedad absorbida (art. 3.º), no formulado en la mayoría de las legislaciones de inspiración francesa.

Se regula asimismo con detalle la elaboración del proyecto de fusión: obligación para los administradores de las sociedades participantes en la operación de redactarlo por escrito y de publicarlo según las normas ya conocidas; examen del mismo por expertos independientes, que verificarán, en particular, la procedencia del canje de acciones propuesto, otorgándoseles para tal fin los oportunos derechos de información e inspección, haciéndose públicos los resultados del examen en los términos previstos por el artículo 6.º; puesta a disposición de los socios que hayan de pronunciarse sobre la fusión, con una antelación mínima de dos meses respecto de la fecha de celebración de la Junta, del proyecto acompañado del informe de los expertos y de las cuentas sociales correspondientes a los tres últimos ejercicios, adjuntándose en su caso un balance de situación (art. 11). La Directiva configura el acuerdo de fusión como supuesto de modificación de los estatutos (arts. 7.º y 8.º) y somete el aumento de capital sobrevenido a la sociedad absorbente a las normas establecidas en la segunda Directiva. Los intereses de los terceros acreedores de la sociedad absorbida vienen atendidos, según la naturaleza de sus derechos, mediante la prestación de garantías o a través de la concesión de un derecho análogo contra la sociedad absorbente (arts. 13 y 14). En los países en que no se prevea un control administrativo o judicial de la operación de fusión deberá otorgarse certificación notarial del acto acreditativo de la ejecución de la fusión. El notario asume por consiguiente en estos supuestos funciones propias de los Tribunales o funcionarios administrativos, debiendo examinar y acreditar la observancia de las disposiciones legales, tanto en la elaboración del proyecto de fusión como en las actuaciones posteriores.

d) *Cuarta Directiva de 25 de julio de 1978 (JOCE L 222/11 de 14-8-1978)*: La Directiva sobre cuentas sociales, como así se conoce, tiene por finalidad coordinar las legislaciones nacionales sobre estructura y

contenido de las cuentas anuales y de la memoria de la gestión, los métodos de valoración, la publicidad de estos documentos así como su control y revisión para por esta vía, proteger los intereses de los socios y terceros acreedores. Al contrario de lo que sucede en las dos Directivas anteriores, la aplicación del régimen comunitario se extiende en este caso también a la sociedad de responsabilidad limitada y a la comanditaria por acciones. Dos rasgos caracterizan básicamente esta disciplina: la orientación transaccional adoptada por los redactores, que incorporan, sobre todo en materia de balances, principios procedentes del derecho alemán, del derecho francés —en lo que la normativa tiene de visión formalista— y del derecho inglés, del que toma básicamente la regla del *true and fair view of the affairs* y los *generally accepted accounting principles*, en un esfuerzo de sincretismo no exento ciertamente de dificultades; el elevado número de posibilidades de opción entre modelos diversos, de derogación de no pocas de sus normas y de introducción a nivel nacional de exigencias complementarias de ius cogens. A ello hay que añadir el carácter eminentemente práctico de la armonización propiciada, que se lleva a cabo por la vía más de las partidas y los números que de los conceptos, en congruencia con la inexistencia de una armonización previa de nociones económicas, disposiciones mercantiles, prácticas comerciales y normas fiscales, por citar sólo las más importantes.

La estructura adoptada es simple: una primera sección de disposiciones generales; una segunda de disposiciones relativas al balance y a la cuenta de pérdidas y ganancias, en la que hay que destacar los artículos 3.º, 4.º, 5.º y 6.º, que establecen la obligatoriedad de un esquema mínimo, sin perjuicio de su adaptación a las particularidades de determinados tipos de empresas. La sección tercera trata de la estructura del balance, admitiéndose tanto el sistema de cuenta como el de lista (art. 8.º), si bien, una vez realizada la elección, hay que respetar escrupulosamente el orden de las rúbricas (arts. 9.º y 10.º), permitiéndose alteraciones sólo respecto de partidas secundarias. Los artículos 11 y 12 autorizan la elaboración de balances simplificados para empresas que no superen ciertos límites en cuanto a cifra de patrimonio, volumen de operaciones o número de empleados. En la sección cuarta (arts. 15 a 21) se contienen disposiciones relativas a determinadas partidas del balance. La sección quinta se ocupa de la estructura de la cuenta de pérdidas y ganancias, admitiéndose cuatro modelos distintos, de los cuales el más moderno —pese a no ser el más extendido— es el de cuenta doble en sentido dinámico (arts. 22-26).

De forma análoga a lo establecido en los artículos 11 y 12 para el ba-

lance, el artículo 27 regula un modelo simplificado de cuenta de pérdidas y ganancias. Estas normas se complementan con las de los artículos 28 a 30 (sección sexta) sobre determinadas partidas de esta cuenta, en las que se recogen los criterios delimitadores de los términos «resultados ordinarios» y «productos y cargas extraordinarios». En la sección séptima están regulados los métodos de valoración, cuyos principios básicos —principios de gestión continuada, de continuidad en la valoración, de devengo (para la imputación contable de las operaciones de la empresa a cada ejercicio económico), de precio de adquisición (para los bienes del activo fijo o circulante), de independencia de valores (en relación con los elementos del activo o pasivo)— se formulan en los artículos 31 a 33. Para la amortización de los gastos de establecimiento se fija un plazo máximo de cinco años (art. 34), contemplándose en los artículos 35 a 37 dos criterios alternativos de valoración del inmovilizado: el precio de adquisición o el coste de producción. Los artículos 38 a 42 reproducen la disciplina establecida en el Proyecto de Estatuto de Sociedad Europea en cuanto a criterios de valoración del activo circulante. La sección octava (arts. 43 a 45) se ocupa del contenido del Anexo y la novena (art. 46) del contenido de la Memoria. La publicidad es objeto de una detenida regulación en la sección décima (arts. 47 a 50) y al sistema de verificación o control externo de las cuentas anuales se refiere la sección undécima, cuyo artículo 51 establece claramente el carácter obligatorio de la norma en él contenida.

e) *Sexta Directiva de 17 de diciembre de 1982 (JOCE L 378/47 de 31-12-1982)*: Como complemento de la tercera Directiva, y en relación exclusivamente con la sociedad anónima, se ha dictado la presente normativa sobre escisión de sociedades, destinadas a coordinar las legislaciones nacionales en esta materia y, por esta vías, proteger los intereses de socios y terceros frente a los peligros derivados del reparto del patrimonio activo y pasivo de una sociedad entre otras preexistentes o creadas al efecto, mediante la disolución sin liquidación de aquélla. Al igual que en la Directiva sobre fusión, se presta especial atención al Proyecto de escisión, en el que, junto a las menciones ordinarias sobre exigencias de forma, tipo de canje y demás circunstancias individualizadoras, a que antes nos hemos referido, necesariamente han de consignarse los bienes y deudas objeto de reparto, los criterios con que se proceda a entregar los títulos a los accionistas de la sociedad escindida y los mecanismos de publicidad (arts. 3.º y 4.º). Los artículos 5.º y 6.º regulan el sistema de aprobación de la operación de escisión por el órgano competente de la sociedad

escindida y de las sociedades beneficiarias, destinándose los artículos siguientes a establecer los requisitos que deben concurrir en el Informe de gestión (art. 7.º), informe de los expertos independientes (art. 8.º) y traslado a los accionistas de la documentación necesaria para pronunciarse en la Junta general que deba aprobar la operación (art. 9.º). Este mecanismo tutelar se complementa con un régimen riguroso de responsabilidad de las personas llamadas a redactar el informe o a verificarlo y a llevar a cabo la operación de escisión (art. 18) así como con la atribución a los socios minoritarios de la sociedad escindida de determinadas facultades para una equitativa realización del valor de sus títulos. Al igual que en el supuesto de fusión de sociedades, los terceros acreedores deberán ser protegidos en sus intereses, arbitrándose para ello medidas que garanticen la situación financiera de las sociedades participantes en la operación y sometiendo a las sociedades beneficiarias a un régimen riguroso de responsabilidad solidaria, mecanismo de tutela que, bajo determinadas condiciones, se hace extensivo igualmente a los obligacionistas.

f) *Séptima Directiva de 16 de mayo de 1983 (JOCE L 193/1 de 18-7-1983)*: En conexión con el proceso de armonización de las disposiciones sobre rendición de cuentas de las sociedades, llevado a cabo a través de la cuarta Directiva, se ha dictado la presente Directiva sobre balances consolidados de los grupos de sociedades, regulándose así a nivel comunitario una materia que hasta el momento presente sólo había recibido tratamiento legislativo en Alemania (arts. 329 y ss. AkG 1965), Gran Bretaña (sect. 150-153 Comp. Act. 1948 y sect. 3-5 Comp. Act 1967) y Francia (art. 248.1 Decret 67/236 de 23 de marzo de 1967, si bien con carácter facultativo, así como la disciplina contenida en el Proyecto de Ley Cousté). La normativa adoptada expresa un cierto compromiso entre las concepciones germánicas y la praxis contable anglo-americana. En efecto, del derecho alemán se toman los conceptos de «empresa dominante», «dirección unitaria», «grupo fáctico», etc., mientras que la noción de «balance de grupo» se modela sustancialmente sobre el principio angloamericano de ampliación del balance de la sociedad madre. La combinatoria de ambos sistemas no va a dejar de plantear graves dificultades en el momento de su incorporación a los ordenamientos nacionales continentales. Así por ejemplo, y desde la óptica concreta del derecho alemán, va a ser difícil asimilar el método angloamericano de eliminación de las participaciones de la sociedad controlante del patrimonio de la controlada, determinándose la «diferencia de consolidación» en base a la fecha de adquisición de la participación en lugar de la fecha de elaboración del ba-

lance consolidado (sustitución del *Stichtagsprinzip* por el *Erwerbstagsprinzip*). Análogas dificultades van a suscitarse tanto respecto del principio de adquisición en balance consolidado de las partidas de los balances de las sociedades controladas a valores allí inscritos (*Massgeblichkeitsprinzip*) —en el caso de específica imputación de las diferencias de consolidación— como respecto del cumplimiento de la obligación de amortización en plazos quinquenales y de inclusión en la consolidación de todas las sociedades controladas, independientemente del lugar en que radique su sede (*Weltabschlussprinzip*).

Los aspectos más destacados —amén de la flexibilidad de esta normativa en cuanto a la delimitación conceptual del grupo, ya que el artículo 3.º 1, pese a su proximidad al artículo 18.1 AkG y el artículo 223 SE, opera con criterios abiertos— se refieren, por un lado, a la obligación según la cual la empresa sometida al control de un grupo, cuya sede se encuentre en el interior de la Comunidad, deberán redactar el balance del grupo y un informe sobre la gestión del mismo, exigencia que se concreta con la inclusión dentro de este cuadro explicativo del estado patrimonial consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la Memoria. En cuanto a la estructura del balance consolidado existe una remisión expresa a la cuarta Directiva. El balance de ejercicio deberá, por su parte, ofrecer un «cuadro fiel» del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del grupo. Para su elaboración deberán ser atendidos los principios de veracidad, representación fiel y correcta de la realidad económica (*true and fair view*) y claridad. Los principios de valoración son los mismos que los formulados en la cuarta Directiva más las notas de exhaustividad, contemporaneidad y método de consolidación integral.

g) *Octava Directiva de 10 de abril de 1984 (JOCE L 126/20 de 12-5-1984)*: La última de las Directivas hasta ahora aprobadas se refiere a la habilitación de las personas a quienes se encomienda la verificación legal de los documentos contables anuales de las sociedades anónimas, comanditarias por acciones y sociedades de responsabilidad limitada. Se trata de una normativa estrechamente ligada tanto a la cuarta Directiva sobre cuentas sociales como a la propuesta de quinta Directiva sobre estructura organizativa de la sociedad anónima y a la séptima sobre balances consolidados, integrando todas ellas —junto con las disposiciones correspondientes de la Directiva de la publicidad— un código detallado, aunque en modo alguno todavía completo, de normas contables de carácter jurídico-societario. La primera importante novedad de la disciplina recientemente aprobada, mantenida de forma inalterada en el artículo 2

tanto de la propuesta inicial de mayo de 1978 como de la propuesta modificada de diciembre de 1979, es la habilitación no sólo de las personas físicas sino también de las personas jurídicas. Las primeras deberán acreditar por un lado honorabilidad —que se trate, como dice el artículo 3.º de personas «respetables»— e independencia, absteniéndose por tanto de ejercitar cualquier actividad que pueda comprometer su libertad de auto-determinación. Por otro lado, la función verificadora deberá venir desempeñada únicamente por licenciados universitarios con un alto nivel de conocimientos teóricos y prácticos, para lo cual deberán seguir cursos de especialización durante un período mínimo de tres años al cabo de los cuales se someterá a examen su idoneidad profesional en las materias que el artículo 5.º previene. Podrán concurrir a este examen asimismo aquellos que, careciendo de la preceptiva titulación superior, hagan valer la suficiente experiencia práctica en los sectores financiero, jurídico y contable, de conformidad con lo establecido en los artículos 6.º y 7.º La habilitación se extenderá finalmente a las personas ciudadanos de terceros países con una cualificación que a juicio de las autoridades nacionales competentes se estime equivalente a la exigida por la normativa comunitaria o se hallen en posesión de conocimientos técnicos y jurídicos suficientes para llevar a cabo la verificación en el país del que se solicita la habilitación. Al objeto de garantizar su independencia profesional se le somete a la doble prohibición de recibir préstamos o adquirir participaciones de sociedades cuyo control contable le viene encomendado y de asumir, sin previa autorización, un volumen de negocios superior al 10 por 100 del total de las sociedades o grupo de sociedades que hayan requerido sus servicios. En cuanto a la habilitación de las personas jurídicas, sociedades o asociaciones de profesionales, se establecen determinadas cautelas destinadas a garantizar la independencia de sus miembros y el secreto profesional.

h) *Propuestas de Directiva*: El proceso de armonización no se halla definitivamente cerrado. En curso de elaboración y de debate se encuentran todavía diferentes textos normativos, sobre cuya existencia conviene dar noticias. Si prescindimos de la Propuesta modificada de Directiva sobre el balance anual de los Bancos de 22 de marzo de 1984 (JOCE C 83/6 de 24-3-1984), son dos básicamente los sectores que han sido objeto de atención por parte de la Comisión.

— En materia de *estructura organizativa de la sociedad anónima* la evolución seguida por el proceso armonizador ofrece, como es bien sabido, un cuadro extremadamente complejo, cuyos trazos esenciales pueden resumirse así: en la propuesta inicial de 27 de septiembre de 1972 (JOCE

C 131/49 de 13-12-1972), se preveía la implantación de una fórmula obligatoria de participación de los trabajadores en el Consejo de Vigilancia de la Sociedad Anónima con una plantilla de quinientos o más trabajadores bajo dos modelos distintos, dotados sin embargo de análogas garantías. Por un lado, el sistema de cogestión simple —un tercio de los miembros del Consejo nombrados por los trabajadores—; por otro, el llamado sistema de cooptación acompañados de un derecho de oposición de la Junta y de los representantes de los trabajadores, sustanciado mediante la decisión de un órgano independiente de derecho público. Este planteamiento fue objeto de revisión y rectificación, en una primera fase, a través del Libro Verde (JOCE Supl. 8/75) en el sentido de flexibilizar el sistema dualista de administración, ampliar las modalidades de designación de los representantes de los trabajadores en el órgano de vigilancia, responsabilizar a todos los miembros de este órgano frente a la empresa, con expresa obligación de promover el interés social y dotar de carácter voluntario a la participación en el mismo por vía de decisión mayoritaria de los trabajadores de la empresa. Asimismo se faculta a los Estados desprovistos de sistema de cogestión para introducir, con carácter provisional y durante un período transitorio, un sistema de garantías de equivalencias mínimas sobre la base de instituciones representativas de los trabajadores a nivel de empresa en cada país, integradas bien únicamente por representantes de los trabajadores, bien por éstos y una representación de la empresa, e incluso mixtas. En una segunda fase, y después de un amplio debate en el Parlamento europeo sobre el documento elaborado por lo servicios jurídicos de la Comisión, y la emisión del correspondiente dictamen (JOCE C 149/20 de 14 de junio de 1982) se ha dictado la propuesta modificada de Directiva de 12 de agosto de 1983, sometida en estos momentos a la deliberación del Consejo. En ella se mantiene la opción entre un sistema de estructura monista o dualista en los órganos de administración, se establecen diferentes modelos alternativos de participación en función de la estructura administrativa adoptada sobre la base de integración en los órganos de la sociedad o mediante la constitución de un órgano de representación específica de los trabajadores, bien entendido que sólo a partir de una plantilla de más de 1.000 trabajadores se hace obligatorio el sistema de participación. El artículo 4.º en relación con el modelo de estructura dualista y el 21.º en relación con el sistema monista fijan, respectivamente, los porcentajes de participación, régimen de nombramiento y estatuto de los representantes.

— En materia de grupos de sociedades, y una vez aprobada la sépti-

ma Directiva, los trabajos se centran sobre todo en los problemas de determinación de la *estructura del grupo*, contándose hasta la fecha tan sólo con un Anteproyecto de Directiva, cuya primera parte —relativa a las sociedades anónimas, comanditarias por acciones y sociedades de responsabilidad limitada, en la que se abordan básicamente los temas de caracterización del grupo, deber de comunicación de participaciones recíprocas y adecuación a propuestas anteriores— ha sido hecha pública en 1974 (Doc. XI/328/74), habiéndose elaborado asimismo por la Dirección General del Mercado Interior de la Comisión una segunda parte, publicada en 1975 (Doc. XI/593/75), relativa a la disciplina jurídica de la sociedad anónima del grupo y en la que se examinan, en particular, los temas sobre relación de dependencia, contratos de dominación, grupos fácticos y empresas comunes. Uno de los aspectos más destacados de la normativa proyectada es el carácter facultativo del reconocimiento del grupo como entidad jurídicamente unitaria. Únicamente en el supuesto de que la empresa dominante y dominada se ligen por un contrato de subordinación podrá entenderse automáticamente aplicables las consecuencias jurídicas derivadas de la existencia del grupo. El documento acoge, por un lado, el principio de preferencia absoluta del interés social de la sociedad dominada, de clara raigambre francesa, como la segunda propuesta de Ley Cousté pone de manifiesto, y por otro, siguiendo el modelo alemán, establece un articulado sistema de control sobre la actividad gestora, facultando a los socios externos cuyos intereses resulten perjudicados para separarse de la sociedad a cambio de una compensación económica. Junto a la disciplina de carácter facultativo mencionada, se prevé en el Anteproyecto una normativa de *ius cogens*, de aplicación automática y generalizada, cuya inserción en los ordenamientos nacionales se deja al arbitrio de los Estados miembros.

i) La moderna concepción funcional del Derecho de sociedades y sus vinculaciones institucionales con el mercado de capitales han llevado a los órganos comunitario a dictar, dentro del proceso de armonización que estamos examinando, diversas disposiciones en materia bursátil. En la actualidad se cuenta con tres Directivas ya aprobadas y una propuesta de Directiva.

— El primer paso ha sido coordinar las condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización en Bolsa a través de la Directiva de 5 de marzo de 1979 (JOCE L 66/21 de 16-3-1979). La finalidad de esta normativa es hacer equivalentes los mecanismos de protección de los inversores mediante una información más adecuada al mismo tiempo que se intensi-

fica la cooperación entre los mercados mobiliarios nacionales. Para ello se regulan, como cuestiones centrales, las condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial y las normas aplicables a los emitentes de estos títulos. Cuando se trate de acciones, la admisión a cotización viene subordinada al depósito o publicación previa de los resultados obtenidos durante los tres ejercicios económicos anteriores a la fecha de solicitud. Este requisito se complementa con la exigencia, por un lado, de que la cifra de capital social de la entidad emitente no sea inferior en ningún caso a un millón UCE y, por otro, de que los títulos se encuentren suficientemente difundidos, lo cual habrá de entenderse satisfecho siempre que, al menos el 25 por 100 de las acciones solicitantes estén colocadas entre el público inversor. La admisión a cotización oficial presupone además que el volumen de la emisión exceda de los 200.000 UCE y, tratándose de obligaciones convertibles, canjeables o con warrant, el haber sido anteriormente cotizadas en bolsa o en otro tipo de mercado «reglamentado». En relación con el régimen aplicable a los emitentes, se exige básicamente corrección, con una estricta aplicación del principio de paridad de trato entre accionistas y obligacionistas, y publicidad, dando traslado a la opinión pública del estado de las cuentas anuales, memoria de gestión y demás datos de interés relativos a la situación de la sociedad o de los participantes en la misma. Cuando la emisión se refiera a valores cotizados en diferentes mercados bursátiles, dentro de la CEE, la información suministrada deberá hallarse uniformada o tener un contenido equivalente. Los órganos competentes para atender la solicitud podrán denegarla cuando concurren circunstancias que amenacen el interés de los inversores; igualmente están facultados para recabar información complementaria o decretar la suspensión temporal de la cotización cuando no se halle suficientemente garantizado el buen fin del funcionamiento del mercado. Se prevé finalmente el ejercicio de los correspondientes recursos contra estas decisiones, sin mermas de las facultades discrecionales concedidas a las autoridades competentes, habida cuenta que la admisión a cotización oficial no viene configurada como un derecho propio del emitente.

— La Directiva de 17 de marzo de 1980 (JOCE L 100/1 de 17-4-1980) sobre la coordinación de las condiciones de *establecimiento, control y difusión del prospecto* que debe publicarse en el acto de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial en una bolsa de valores tiene básicamente por finalidad, mediante la imposición de esquemas uniformes, asegurar una correcta información a los inversores, garantizar una mayor trans-

parencia de las sociedades que operan en este mercado y potenciar la interpenetración entre los distintos mercados bursátiles nacionales.

— La Directiva de 15 de febrero de 1982 (JOCE L 48/26 de 20-2-1982) sobre *informaciones periódicas* que deben ser facilitadas por las sociedades cuyas acciones están admitidas a cotización oficial, se propone el triple objetivo de contribuir a la formación de un mercado europeo de capitales, reducir, o eliminar en su caso, las disparidades existentes en los países miembros respecto del funcionamiento de los mercados mobiliarios e introducir un sistema de garantías que, a través básicamente de una mayor transparencia informativa, dispense una tutela adecuada a los inversores. A tal fin, se facilitará a estos últimos una memoria de las actividades realizadas por la sociedad en el primer semestre de cada ejercicio y se coordinará su contenido, de forma tal que pueda contarse con un cuadro circunstanciado de la evolución general de la sociedad durante el referido período.

— Existe finalmente una propuesta de Directiva sobre el prospecto de emisión para el caso de ofertas públicas de adquisición de valores, de 2 de agosto de 1979 (Doc. XV/176/79), complementada con una serie de trabajos preparatorios relativos a la elaboración de dos nuevas Directivas, una sobre ofertas públicas de adquisición y otra destinada a impedir la utilización abusiva por parte de los «insiders» de la información a su alcance.

Fuera de la disciplina reguladora del mercado de capitales, la Comisión continúa impulsando la elaboración de una normativa comunitaria sobre disolución y liquidación de sociedades anónimas así como sobre el régimen del capital y de fusión de sociedades de responsabilidad limitada, que ampliaría el ámbito de aplicación de la segunda y tercera Directivas. Hasta el momento no se ha hecho público ningún proyecto.

### 3.2 *Convenios ex art. 220.3 TCEE*

El Tratado constitutivo de la CEE no se limita únicamente a la coordinación, por medio de Directivas, de las disposiciones jurídicas-societarias de carácter tutelar, sino que obliga a los Estados miembros, en la medida en que sea necesario, a entablar negociaciones con el fin de garantizar, en beneficio de sus ciudadanos, el reconocimiento mutuo de sociedades, en el sentido del artículo 58.2; el mantenimiento de la personalidad jurídica en caso de transferencia de la sede social de un país a otro y la realización de fusiones internacionales. Dentro de la sistemática general

del Tratado, la normativa del artículo 220.3 tiene un carácter abiertamente subsidiario en el sentido de que su aplicación se halla subordinada no sólo a la existencia de una necesidad objetiva sino a la imposibilidad de satisfacer esa exigencia por el cauce técnico de los Reglamentos y Directivas, instrumentos normativos de rango superior.

Los resultados alcanzados por esta vía son insatisfactorios. El Convenio de Bruselas de 29 de febrero de 1968 sobre reconocimiento mutuo de sociedades y demás personas jurídicas, fruto de un largo proceso de elaboración y objeto en su momento de una inusitada atención doctrinal, aún no ha entrado en vigor. Con la ampliación de la Comunidad en 1973 y el Protocolo adicional de 3 de junio de 1971, por el que se concedía al Tribunal de Justicia determinadas facultades en orden a garantizar una interpretación unitaria de los términos del Convenio, se trató, sin éxito, de impulsar su aplicación efectiva. En el momento actual se ha abandonado en buena medida la esperanza de su reactivación (32). Análoga es la situación del Proyecto de Convenio sobre fusiones internacionales a nivel comunitario de 1972, hecho público en 1973 (anexo 13/73 del Boletín CEE), y del Proyecto de Convenio sobre transferencia internacional de la sede social. Respecto del primero se discute la conveniencia de elaborar un nuevo texto, habiéndose iniciado los trabajos preparatorios en este sentido; en cuanto al segundo, no es previsible contar con un Anteproyecto ni a corto ni a medio plazo. El estado de esta normativa justifica sin más la remisión de su análisis (33).

(32) Un análisis de los aspectos esenciales del Convenio de 1968 en mi trabajo citado en la nota anterior, páginas 602 a 608 con abundante información. Al tema vuelvo a referirme en el capítulo sobre Derecho internacional de sociedades en un libro de próxima publicación.

(33) En relación con el Proyecto de Convenio sobre fusiones internacionales tal vez convenga subrayar las relaciones existentes entre esta materia y la normativa sobre libertad de establecimiento, al venir considerada la fusión como una de las posibles variantes de establecimiento en el extranjero tanto en el caso de fusión por absorción —en cuanto que la sociedad absorbida mantiene su actividad, por lo general bajo la forma jurídica de sucursal— como en el de creación de una nueva sociedad, actuándose en tal supuesto el derecho de establecimiento por el cauce mismo de la creación. No resulta por tanto inadecuado sostener que entre fusión por absorción y apertura de una sucursal en el extranjero no hay más diferencias que las derivadas de la técnica de financiación empleada en cada caso. En efecto, la operación implica para los socios de la sociedad absorbida la participación en una sociedad sometida a un ordenamiento jurídico nuevo, mientras que para los acreedores se resuelve en un cambio de titularidad en la posición jurídica del deudor. De ahí que la fusión no debiera quedar sometida, en principio, a condiciones más rigurosas que las previstas con carácter general en el artículo 58 TCEE, que regula como es sabido el ejercicio del derecho de establecimiento, lo que posibilita en último término la operación transnacional de fusión de sociedades. Dentro de la problemática jurídica específica a que ésta da lugar y sin perjuicio de las consideraciones de orden sustantivo y de derecho de colisión —dada la concurrencia de dos diferentes normativas nacionales, que se hace preciso armonizar— que conforman la disciplina tradicional, los principales obstáculos que se oponen a las fusiones internacionales son hoy de carácter fiscal y laboral, hasta el punto de hacerlas impracticables pese a la aceptación general que el fenómeno tiene en el plano doctrinal. Esta aceptación se justifica desde el punto de vista teórico, ya que aquí no se dan las dificultades inherentes al cambio de estatuto societario propio de las transferencias internacionales de sede social; en efecto, en la fusión la sociedad cedente no se somete a un nuevo estatuto sino que se extin-

### 3.3 Reglamentos ex art. 235 TCEE

La lentitud con que se ha llevado a cabo el proceso de armonización contrasta con la existencia, a nivel comunitario, de una conciencia generalizada sobre la necesidad de una disciplina jurídica homogénea en este sector. De ahí la conveniencia de dotarse de instrumentos organizativos de carácter europeo destinados a incorporarse, sin sustituirlas, al catálogo de formas jurídicos-societarias establecido en los diferentes países miembros. La peculiaridad de la disciplina contenida en este precepto reside cabalmente en el hecho de que, mediante la creación de estructuras empresariales de carácter europeo, dotadas de personalidad propia y configuradas como tipos societarios comunitarios con proyección nacional, se elimina la tradicional problemática sobre reconocimiento y cambio de domicilio social. Este cambio de orientación —de la armonización a la elaboración de un derecho uniforme y a la formación de un arsenal de figuras específicamente comunitarias— constituye un paso decisivo en el proceso de integración europea, si bien —por razones de índole varia— los objetivos perseguidos con la norma del artículo 235 no se hayan mínimamente alcanzado. En efecto, desde 1970 se cuenta con una propuesta de Reglamento sobre el Estatuto de una sociedad anónima europea, modificada de forma no irrelevante en 1975. Pese a la calidad técnica del texto proyectado, al interés del modelo organizativo diseñado para el proceso de integración económica, al servir básicamente a la concentración de empresas dentro de la propia Comunidad, y los numerosos obstáculos de orden técnico que por esta vía quedan despejados, el Reglamento sigue sin

---

gue, pasando sus socios a ser miembros de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad. Desde el prisma del derecho de colisión tampoco se plantean problemas insuperables cuando los ordenamientos jurídicos participantes en la operación de fusión autorizan su ejecución y se da entre ellos una correspondencia normativa mínima. A este propósito conviene advertir que tanto los presupuestos como el procedimiento de la fusión se rigen, para cada una de las sociedades participantes, por su propio estatuto societario, dejando a salvo la existencia de eventuales prohibiciones en cuanto a la posibilidad para determinados tipos societarios de fusionarse, así como las particularidades de cada legislación nacional en cuanto a requisitos del proyecto de fusión, acuerdo de fusión, autorizaciones exigidas, inscripción registral y publicidad, etc. Lo mismo cabe decir en cuanto a los efectos de la fusión y en particular respecto de la transmisión del patrimonio y garantías de los acreedores, ya que al coordinarse ambos estatutos societarios en forma cumulativa se da entre ellos una sustancial coincidencia. Hay pues una interdependencia estrecha entre la modalidad de transmisión patrimonial (sucesión universal, adquisición global del patrimonio uno actu o a través de los singulares elementos del mismo) y el sistema de tutela de los intereses de los terceros (cesión automática de las deudas, subsistencia de la responsabilidad en el patrimonio de la sociedad cedente y contemporánea (co)-responsabilidad de la sociedad absorbente u otorgamiento previo de garantías). En la transmisión patrimonial la aplicación del estatuto propio de cada uno de los elementos que en ella intervienen, hacen que juegue el estatuto personal, el estatuto global y el estatuto de la sucesión universal. Para un tratamiento de estos problemas sigue siendo obligada la consulta de las aportaciones de BEITZKE, *Internationalrechtliches zur Gesellschaftsfusion*, Festschrift für Hallstein cit., 14; BARMANN, *Europäische Fusion*, Festschrift für Kaufmann (1972) 13; y sobre todo KOPPENSTEINER, *Grundlagenkritische Bemerkungen zum EWG-Entwurf eines Übereinkommens über die internationale Verschmelzung von Aktiengesellschaften* RabelsZ (1975) 405.

aprobarse. Discrepancias en cuestiones básicas, como la cogestión, el régimen jurídico de los grupos de sociedades y algunos aspectos de la normativa sobre representación de la sociedad frente a terceros, entre otras, hacen que nos encontremos aún en fase de deliberación entre el Consejo y los expertos de los Estados miembros, sin que quepa esperar a corto plazo resultados concluyentes. Un pronóstico parecido podría hacerse sobre la propuesta de Reglamento para la creación de un Grupo Europeo de Cooperación y para la creación de empresas comunes. La primera de ellas (formulada inicialmente por la Comisión el 21 de diciembre de 1973 JOCE C 14/74 de 15-2-1974,30 y modificada el 11 de abril de 1978, JOCE C 103/4 de 26-4-1978) se propone, siguiendo el modelo francés del *groupement d'interet économique*, facilitar a las empresas, sobre todo de pequeña y mediana dimensión, la unificación de determinados sectores de actividad, sin comprometer con ello su autonomía jurídica y económica, posibilitando así su presencia en el mercado europeo y el reforzamiento de su posición competitiva más allá de las fronteras nacionales y comunitarias. La segunda propuesta tiene por objeto la constitución de empresas comunes dentro del ámbito de aplicación del Tratado, en los términos recogidos en JOCE C 107/15 de 25-10-1971, rechazados no obstante por la propia Comisión con fecha de 14-12-1976, sin que por el momento se conozcan nuevas propuestas.

#### 4. CONSIDERACIONES CRÍTICAS

Un examen global de la disciplina comunitaria del fenómeno societario, recogida aquí por vía de síntesis, permite formular algunas observaciones generales sobre su alcance y significado. En primer término resulta forzoso constatar los avances formales operados en el plano de la armonización, único con relevancia en estos momentos para la conformación del proyectado derecho español de sociedades anónimas. A través de la primera, segunda y cuarta Directiva se ha reforzado notablemente la aplicación efectiva del principio de libertad de establecimiento, sin perjuicio de lo que inmediatamente se dirá. La progresiva eliminación de las diferencias existentes entre las distintas legislaciones nacionales mediante una regulación de efectos equivalentes tiende a impedir la aparición y mantenimiento del llamado «efecto Delaware», en el sentido de evitar que la circulación de personas y capitales en el seno de la Comunidad tenga lugar en función no de criterios económicos sino del diferente grado de ri-

gor de los ordenamientos nacionales (34). Las conexiones funcionales entre Directivas y Reglamentos, y en particular las existentes entre las propuestas de quinta y novena Directiva en relación con la séptima y de todas ellas con los proyectos de Estatuto de Sociedad anónima europea y de Grupos europeos de cooperación han hecho posible, en segundo lugar, la consolidación de un marco jurídico apto para promover la creación de estructuras empresariales acordes con las dimensiones y exigencias del Mercado común. Finalmente, y en relación con la regla de protección de socios y terceros consagrada en el artículo 54.3 lit. g) TCEE, parece innecesario advertir que los niveles alcanzados por la disciplina comunitaria son superiores a los existentes en las legislaciones societarias de los países miembros, habiéndose visto notablemente reforzados los mecanismos de seguridad del tráfico y de tutela del interés público así como el régimen general en materia de información y publicidad. Siendo numerosas las disposiciones orientadas a la protección del interés individual del accionista en la segunda, cuarta y séptima Directiva, fundamentalmente, lo cierto es sin embargo que el objetivo político-jurídico de la Comisión ha sido otorgar, de forma prioritaria, una tutela específica a los acreedores, proveedores, adquirentes y terceros en general que contratan con la sociedad, según luce del contenido global del proceso armonizador y de la propia jurisprudencia comunitaria, en especial la resolución del Tribunal de Justicia de 12-11-1974, 32/74, 1201 en relación con la primera Directiva (aff. Firma Friedrich Haaga GmbH). La atención creciente que los órganos comunitarios dispensan durante los últimos años al mercado de capitales constituye otro de los elementos innovadores y positivos en el marco de las realizaciones y programas de actuación del sector jurídico-societario.

La progresiva conformación del Derecho europeo de sociedades no ha bastado sin embargo —pese a estos logros— para impedir que el Mercado común siga siendo, después de más de veinte años, una «douane-unie plus» (35), un mercado ampliado de mercaderías, en el que únicamente puede considerarse asegurada la libre circulación de estas últimas y ello bajo la permanente amenaza de intervencionismo de los Estados miembros y las graves dificultades de la Comisión para mantener los niveles

(34) Una exposición de la práctica americana que ha dado origen a la denominación recogida en el texto puede verse especialmente en GROSSFELD, *Praxis des Internationalen Privat- und Wirtschaftsrechts. Rechtsprobleme multinationalen Unternehmen* (1976) 26 y ss. Sobre los peligros inherentes a esta actuación véase recientemente entre nosotros ESTEBAN VELASCO, *El poder de decisión*, cit., 340, 350.

(35) Así, expresamente, PELKMANS, citado por TIMMERMANS, *Die europäische Rechtsangleichung*, cit. nota 38.

hasta ahora alcanzados en este sector. En otras palabras dicho: la importancia del dispositivo instrumental elaborado por los órganos comunitarios en materia de armonización societaria y las transformaciones operadas en cuanto al planteamiento funcional de esta normativa no se corresponde con una efectiva implantación de la misma. La política comunitaria para la creación de un «Mercado común de sociedades» ha fracasado en la práctica, tanto desde el punto de vista del mercado empresarial como desde el prisma de la integración económica. Esta aseveración se justifica, a mi juicio, con datos directamente extraídos de la realidad en un triple orden de consideraciones. En primer término no parece que los trabajos comunitarios orientados a la promoción de estructuras empresariales europeas mediante la creación de nuevas entidades hayan alcanzado sus objetivos. No sólo continúan bloqueadas las iniciativas para la elaboración de nuevas formas jurídicas de empresa de carácter europeo en base al artículo 235 TCEE sino que el proceso de coordinación y concentración de empresas, indispensables para llevar a cabo la política común de desarrollo industrial, permanece en buena medida estancado. Según se desprende de los Informes que la Comisión elabora anualmente sobre evolución de la política de la competencia, durante el período 1973-1980 no tuvo lugar un solo caso de fusión internacional, entendiéndose por tal la realizada entre sociedades «comunitarias» y sociedades de terceros países, mientras que durante ese mismo período se triplicaban en el ámbito nacional de los países miembros los supuestos de fusión, participaciones recíprocas y joint ventures. Este dato adquiere un particular relieve a la luz, por un lado, del descenso de la cuota porcentual de fusiones dentro de la esfera estrictamente comunitaria (36) y, por otro, de la tendencia progresiva a canalizar las inversiones extranjeras de los Estados que integran la CEE fuera del ámbito de esta última, preferentemente hacia USA (37), aspectos ambos que evidencian el escaso atractivo que para los

(36) Para un análisis de los datos recogidos globalmente en el texto puede consultarse el octavo y undécimo Informe de la Comisión sobre política de la concurrencia, de 1978 (199) y 1981 (175) respectivamente así como el Informe de la Comisión sobre valoración de la aptitud funcional del Mercado Interior de 23-2-1983, publicado en Agence Europe, Dok. Nr. 1244/45 de 4-3-1983, 2, 24. Una valoración de síntesis de este fenómeno en TIMMERMANS cit. 16.

(37) En la actualidad el 47 por 100 del volumen global de inversiones extranjeras de la República Federal Alemana se canalizan hacia USA, mientras que hace sólo veinte años la cuota de inversión no superaba el 16 por 100. Este incremento se ha producido contemporáneamente con un descenso de la inversión en los países de la CEE que hoy representa el 28 por 100 del total de 1964. El fenómeno no es privativo de la República Federal. Hace veinte años las inversiones francesas en el extranjero se orientaban en más del 50 por 100, concretamente el 54 por 100 hacia los mercados comunitarios con sólo un 6 por 100 hacia USA; en la actualidad la cuota de inversión extranjera se sitúa en torno al 28 por 100 en ambos mercados. Estos datos, procedentes de los Informes citados en la nota anterior y reproducidos por TIMMERMANS, cit. 16, no reflejan fielmente —como advierte este último— la realidad, ya que en ellos no se incluye la apertura de agencias y sucursales

operadores económicos ha tenido hasta ahora el Mercado Común y la limitada eficacia instrumental del Derecho de sociedades para impulsar la política económica europea.

El fracaso del ordenamiento societario como instrumento de efectiva implantación de nuevas estructuras empresariales se pone asimismo de manifiesto al examinar la evolución de la política económica europea. Ni puede hablarse en rigor de que el proceso de integración responda mínimamente a los programas elaborados por la Comisión ni se ha producido, por el cauce técnico de la armonización societaria, un avance significativo dentro de la necesaria coordinación entre la política económica y las restantes políticas comunitarias. Donde con mayor claridad se advierte la limitada funcionalidad de esta normativa es, sin embargo, en el proceso de incorporación del derecho europeo de sociedades a los ordenamientos nacionales, fenómeno cuya gravedad no es sólo privativa de este concreto sector (38). En efecto, si se prescinde de la primera Directiva, por las peculiaridades coyunturales y de contenido que ésta presenta, la regla general ha sido la no introducción del derecho comunitario dentro de los plazos establecidos en la propia Directiva para su transformación en normas de carácter interno. Tal ha sucedido en la segunda Directiva —que al expirar la fecha de 16 de diciembre de 1978 sólo había sido adoptada por las legislaciones de Alemania, Holanda e Inglaterra, lo que como es sabido ha dado lugar a la condena del Tribunal de Justicia de 12 de octubre de 1982 (39)— y con la tercera, que en noviembre de 1981 únicamente se encontraba incorporada a los derechos alemán y danés. El debate suscitado en relación con la normativa contable permite pronosticar dificultades análogas a las que acaban de exponerse (40).

Un análisis de las causas que han determinado el fracaso de la aplica-

---

ni la constitución de filiales, capítulo importante en las operaciones económicas transnacionales. Ello no obstante, expresan con suficiente claridad la escasa aptitud funcional del Mercado Común para las actividades empresariales, como la propia Comisión se ha visto forzada a reconocer en la Comunicación enviada al Consejo en 1980 (*Eine Politik der industriellen Innovation-Leitlinien für eine Gemeinschaftsstrategie, Mitteilung der Kommission an den Rat, en Die Wettbewerbsfähigkeit der Industrien der Gemeinschaft* [1982] 113).

(38) Sobre este tema véase las referencias contenidas en SCHUSTER, *Die EWG-Richtlinie. Ihre Funktion für die europäische Integration. Verbesserung der Kontrollmöglichkeiten der Kommission bei ihrer Umsetzung in nationales Recht*, Frankfurt/M. 1977, 56.

(39) Sentencia del Tribunal de Justicia de 12-10-1982, 136/81 (comisión/República Italiana), 148/81 (Comisión/Reino de Bélgica), 149/81 (Comisión/Gran Ducado de Luxemburgo), 151/81 (Comisión/Irlanda), JOCE 1982 C 299/4 ss.

(40) En relación con la cuarta Directiva, a finales de 1983 sólo la mitad de los Estados miembros había cumplimentado el mandato del artículo 55, ap. 1 y 2, de la misma de adaptar antes del 1-7-1980 el ordenamiento nacional y de aplicar el derecho así armonizado antes del 1-2-1982, pese a que el plazo previsto en este artículo había sido aprobado por unanimidad. Sobre los problemas generales de esta normativa desde el prisma de las legislaciones nacionales véase recientemente NIESSEN, *Zur Angleichung des Bilanzrechts in der Europäischen Gemeinschaft*, RabelsZ 48 (1984) 81 (118).

ción a escala nacional de la legislación europea de sociedades excedería a todas luces de los límites estrechos de este trabajo. Ello no obstante, conviene llamar la atención sobre determinados aspectos de esta problemática en la medida en que su clarificación permite abrir cauces para la elaboración de nuevas soluciones.

A la vista de las dificultades apuntadas podría pensarse que, en principio, la mejor, si no la única vía para vencer la resistencia del legislador nacional a incorporar el acervo comunitario al ordenamiento interno sería, por un lado, ampliar los plazos hasta ahora establecidos para la ejecución de las Directivas y, por otro, adoptar una actitud pragmática y no formalista en la elaboración de las distintas soluciones técnico-jurídicas a los problemas de la armonización, mediante el establecimiento, por ejemplo, de un catálogo de fórmulas alternativas que hagan posible la adaptación flexible del derecho comunitario a las peculiaridades jurídicas y económicas de cada país. Tal parece haber sido en todo caso el criterio de la Comisión en las últimas Directivas aprobadas. El plazo de ejecución de la séptima Directiva ya no es de dos sino de casi cinco años —hasta el primero de enero de 1988, comenzando a aplicarse el derecho nacional ya armonizado en el ejercicio económico de 1990— y tanto en la cuarta como en la propuesta modificada de quinta Directiva se faculta a los legisladores nacionales para optar entre diversas alternativas, según he tenido ocasión de señalar más arriba. En estos supuestos han jugado básicamente consideraciones de índole práctica, tales como el tratarse de una normativa nueva, desconocida en la mayoría de los ordenamientos nacionales, el empeoramiento de la situación económica general y las dificultades que se plantean a nivel empresarial para asumir, en plazos relativamente cortos, obligaciones legales profundamente innovadoras.

La generalización de esta actitud, hay que apresurarse a decirlo, no está exenta de peligros, que conviene denunciar oportunamente. En primer término hay que preguntarse sobre el costo que una ampliación de los plazos de ejecución puede tener sobre el proceso de armonización societaria. El largo *iter* de formación de las Directivas, fruto de las cautelas inherentes al alto grado de tecnicismo de algunas de ellas, a las dificultades intrínsecas a toda tarea de coordinación legislativa, a las sucesivas ampliación de la Comunidad con la incorporación de nuevos miembros y la subsiguiente introducción de concepciones jurídicas dispares, experimentaría nuevos retrasos, con grave perjuicio de la seguridad del tráfico. Baste con recordar a este respecto, que la aprobación de la segunda Directiva se produce nueve años después de la primera y que la aceleración

del proceso legislativo posterior en el plano comunitario se ha visto justamente obstaculizada por la inobservancia de los plazos de ejecución a nivel nacional. Como ha puesto recientemente de manifiesto el Tribunal de Justicia de la Comunidad, no hay que olvidar que los Estados miembros participan en los trabajos preparatorios de las Directivas y que se hallan por consiguiente en condiciones de promover, contemporáneamente, la necesaria adaptación de su ordenamiento al derecho comunitario, lo que sin duda tiende a facilitar la ejecución de este último en los plazos establecidos. En segundo lugar resulta poco congruente con los objetivos armonizadores, y las exigencias de integración que le son propias, ofrecer soluciones normativas dispares que, por su naturaleza, dificulten la elaboración de una disciplina de efectos equivalentes. Bien es cierto que las Directivas se articulan básicamente sobre un núcleo de disposiciones normativas de derecho necesario y, en consecuencia, que la existencia de fórmulas de uso alternativo no implica necesariamente la desaparición de los niveles de equivalencia establecidos. El problema estriba justamente en el margen de comparabilidad y equiparabilidad que las opciones ofrecidas permiten.

Dada la composición y funcionamiento actual de los órganos comunitarios, no es seguro que los excesos de esta orientación puedan ser fácilmente corregidos. Sin perjuicio de la flexibilidad exigida por una normativa nacional anclada en principios y tradiciones dispares, la Comisión ha impulsado los trabajos de armonización desde el prisma básicamente de los objetivos generales del artículo 2.º, trascendiendo por consiguiente los estrechos límites de la coordinación legislativa. Ello ha dado lugar a fórmulas, que salvo la excepción conocida de la propuesta de quinta Directiva, pasan al Consejo con escaso margen de aplicación alternativa. Es en el seno de este órgano, donde en la fase de deliberación y de toma de decisiones, los distintos Estados miembros hacen valer las particularidades de sus ordenamientos respectivos, tratanto de incorporarlas como fórmulas optativas. Ello origina necesariamente una desnaturalización del proceso armonizador, que ve comprometida su función esencial de asegurar niveles de equivalencia normativa mínima. La situación se agrava finalmente por la aplicación de la prohibición de discriminaciones, que determina la aplicación generalizada de las soluciones optativas en la totalidad de los ordenamientos nacionales y, en última instancia, el reforzamiento de los rasgos diferenciadores entre las distintas legislaciones nacionales (41). La incapacidad de la Comisión para imponer al Consejo las

(41) Este problema aparece recogido, siquiera sea incidentalmente, por TIMMERMANS cit. 26-27.

propuestas elaboradas en su seno con criterios de estricta armonización y la tendencia de los Estados miembros a excepcionar la aplicación de estas normas por razones de carácter coyuntural, al hilo de una política de intervención ampliamente interpretada, según he tenido ocasión de señalar, explican a mi juicio suficientemente por qué la armonización societaria se halla en la actualidad gravemente comprometida.

Otros factores han contribuido además a la escasa efectividad de este proceso. Por un lado el trato preferente dado a las empresas organizadas bajo forma jurídica de sociedad anónima. En efecto, si se exceptúa la primera Directiva —y la cuarta y séptima, por sus vinculaciones funcionales con la anterior—, que se aplican como es sabido a toda clase de sociedades de capitales, el resto de los instrumentos de armonización se refieren exclusivamente a la sociedad anónima como estructura organizativa típica de la gran empresa, único modelo tomado en cuenta por la Comisión para llevar a cabo su política de desarrollo industrial en el marco de los procesos de cooperación y concentración de empresas. En esta preocupación por adaptar las estructuras empresariales a las características y objetivos del Mercado Común, los órganos comunitarios no ha sabido valorar la importancia que las pequeñas y medianas empresas han adquirido en los últimos años como pieza esencial del sistema económico y, en consecuencia, el destacado papel que la sociedad de responsabilidad limitada está hoy desempeñando en la práctica totalidad de los países miembros. Suponer que con la armonización de la legislación de sociedades anónimas van a resolverse, simultáneamente, los problemas de coordinación de las normas reguladoras de las sociedades de responsabilidad limitada sería un grave error, dadas las dificultades de configuración tipológica de esta figura y las numerosas cuestiones de orden técnico y político-jurídico que su regulación plantea. El azaroso camino seguido por la reciente ley alemana debiera servir de ejemplo en este sentido. Este arbitrario acotamiento del proceso armonizador a la forma jurídica de la gran empresa —recientemente corregido por la Comisión, sin que quepa esperar a corto y medio plazo resultados concretos— se presenta acompañado, por otro lado, de elementos contradictorios en el plano conceptual y de una falta de diseño adecuado en el plano político-jurídico, a los cuales voy a referirme de forma escueta.

La especificidad del proceso de toma de decisiones dentro del Consejo y la tendencia a salvar las soluciones normativas nacionales, anteponiéndolas a las comunitarias o manteniéndolas en último término como optativa, obliga en no pocos casos a buscar fórmulas de compromiso que

equidisten de los ordenamientos nacionales, aun a costa de graves deformaciones. Este fenómeno, recientemente examinado por *Timmermans* en relación con la Directiva sobre balances consolidados de grupo, se explica tanto por la dificultad de determinación conceptual de algunas figuras, como es el caso del *Konzern*, cuanto por el dudoso encaje dentro de una misma normativa de términos de procedencia y alcance diversos, tales como los de *subsidiary* —de clara delimitación jurídica— y *einheitliche Leitung* o *beherrschender Einfluss*, estos últimos de carácter básicamente económicos y por ello de más imprecisa caracterización en el plano normativo (42). El ejemplo resulta expresivo pero en modo alguno excepcional; una atenta lectura de las Directivas permitiría descubrir otros muchos, debido tal vez a que la armonización, entendida como proceso dinámico en el que ha de reflejarse la política comunitaria «orientada a la realización de los objetivos fundamentales de la Comunidad y como tal, no limitada a buscar un punto medio entre las legislaciones nacionales sino la solución más adecuada en cada momento para la realización de aquellos fines» (43), sigue siendo todavía hoy un objetivo por alcanzar.

Mayor interés ofrece la cuestión de si la conformación del Derecho europeo de sociedades expresa o no la existencia de un auténtico programa político-jurídico. El desenvolvimiento de los trabajos de armonización inclina a pensar que, al menos en la fase inicial de este proceso, esta posibilidad no se ha dado. El problema, sobre el que he tenido ya ocasión de pronunciarme, y del que recientemente se ha ocupado en términos críticos *Bruno Visentini*, viene dado por la propia actitud de los órganos comunitarios al abordar con criterios directamente tomados de la jurisprudencia cautelara, en una aproximación empírica a la temática fundamental, la regulación de esta materia. No hay más que examinar el proceso de elaboración de las Directivas para advertir en qué medida los desarrollos sectoriales a que ha dado lugar no responden a una concepción político-jurídica básica, en la que se viertan los planteamientos de carácter cons-

(42) *TIMMERMANS*, cit. 25-26. Al tema se refiere con un planteamiento más comprensivo *IMMENGA*, *Abhängige Unternehmen und Konzerne im europäischen Gemeinschaftsrecht*, *RabelsZ* 48 (1984) 48 y desde otra perspectiva *CERRAI*, *I gruppi di società nel diritto comunitario* en *PAVONE LA ROSA* (ed.), *I gruppi di società* (1982) 451-522. En cualquier caso la armonización en materia de grupos constituye un problema abierto dado que, por un lado, sigue cuestionándose la necesidad misma de un derecho de grupos (salvo en derecho alemán y brasileño, únicos ordenamientos con una normativa específica sobre el fenómeno) y, por otro, resulta eufemístico hablar de coordinación donde no existe más que un solo modelo legislativo. Sólo desde el prisma de los objetivos generales del Tratado cobra sentido el desenvolvimiento de un derecho europeo de grupos de sociedad al margen de las exigencias de armonización. En este sentido *BEUTLER/BIEBER/PIPKORN/STREIL*, *Die Europäische Gemeinschaft-Rechtsordnung und Politik*, Baden-Baden 1982, 2. Aufl., 352-353.

(43) Así, expresamente, *ESTEBAN VELASCO*, *El poder de decisión*, cit. 341.

titucional económico y de naturaleza instrumental que el tráfico societario, tanto nacional como comunitario, viene reclamando. La búsqueda de soluciones de equilibrio ha desplazado de los objetivos legislativos de la Comunidad la tarea de configurar un ordenamiento acorde con la nueva realidad económica y social. Al igual que sucede con la reforma del derecho español de sociedades se ha renunciado, en aras del compromiso, a la realización de conceptos e ideas específicas y en este clima de soluciones negociadas cada cual trata de obtener el máximo provecho, movido más por su interés que por la necesidad de contar con ideas y modelos nuevos. Como ya advirtiera en su día *Gessler*, y no hace mucho volviera a plantear *Marcus Lutter* en relación con la formación del derecho europeo de sociedades (44), asistimos al proceso de elaboración de una nueva disciplina sin contar con una concepción global del aparato y de los fines y funciones que esta tarea requiere. Ello no significa en modo alguno que, con los mecanismos hoy disponibles, deba abandonarse el objetivo de consolidar un mercado empresarial efectivo a nivel comunitario. La necesidad de contar con este mercado es más fuerte que nunca, en vísperas de la nueva ampliación de la CEE. Para ello será preciso vencer viejas reticencias sobre el alcance real de la armonización; remodelar el dispositivo jurídico del Tratado en el sentido de impulsar la vía de la armonización, mejorando los instrumentos técnicos de control y favoreciendo la aplicación directa de las Directivas; eliminar los problemas de coherencia interna de la actual normativa y crear un marco amplio dentro del cual puedan definirse las líneas maestras del futuro ordenamiento societario. Este programa, pese a estar sujeto a exigencias coyunturales, constituyen el primer paso frente las transformaciones sustanciales operadas en la realidad comunitaria, cuyos trazos fundamentales han sido esbozados aquí.

## II. La incidencia del Derecho europeo de sociedades sobre la legislación española de sociedades anónimas

La complejidad e importancia del arsenal normativo contenido bajo la rúbrica de Derecho europeo de sociedades cobra un particular relieve a la

(44) GESSLER, *Europäisches Gesellschaftsrecht am Scheideweg?*, DB 1969, 1001. El desenvolvimiento escalonado (step by step) del derecho europeo ha dado lugar a la aparición de una normativa sectorializada, no siempre debidamente conjuntada, sometida a un proceso de transformaciones que acarrea la modificación, con una periodicidad irregular, de los ordenamientos nacionales y que se produce a impulsos de exigencias desprovistas de la necesaria organicidad, una armonización por capas, como dice LUTTER (*Rechtsangleichung in Scheiben*). Así expresamente en *Europäisches Gesellschaftsrecht* cit. 30.

luz de la prevista adhesión de nuestro país a la CEE a lo largo del año próximo, lo que hace ineludible y urgente la tarea de adecuar nuestro ordenamiento a las exigencias de la legislación comunitaria. En el momento actual no se han iniciado apenas los trabajos de revisión y adaptación de la normativa societaria así como de las disposiciones concordantes del Código de Comercio, Reglamento de Registro Mercantil y demás sectores legislativos afectados. La elaboración por la Comisión general de Codificación de un Anteproyecto de Ley de Sociedades (45) anónimas y la promulgación de disposiciones aisladas aplicables al mercado bursátil constituyen los únicos intentos de afrontar la problemática que la incidencia sobre nuestro derecho de la legislación europea de sociedades está ya planteando. Contrariamente a lo que sucede en otras parcelas de nuestra disciplina, nos encontramos también en este sector con un significativo vacío doctrinal, dado que ni se ha llevado a cabo un análisis suficiente del derecho europeo, en la doble vertiente de reglas sustantivas y derecho de colisión, ni se ha acometido una remodelación sistemática de nuestro ordenamiento desde la óptica comunitaria (46). El presente apartado no trata, por razones obvias, de colmar esta laguna; en el marco exclusivo de la sociedad anónima y en un plano de estricto derecho positivo, voy a limitarme a dar cuenta, por un lado, de los sectores del ordenamiento vigente afectados por la legislación comunitaria y, por otro, de la oportunidad y corrección del Anteproyecto como instrumento de armonización.

## 1. EL ESTADO DE LA CUESTIÓN EN EL VIGENTE DERECHO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

a) *En relación con la primera Directiva* son escasas las diferencias entre el ordenamiento español y comunitario por lo que al *objeto* de la pu-

(45) Aunque parecen existir en el momento presente diferentes versiones del Anteproyecto de Ley de sociedades anónimas, las últimas de circulación restringida, se parte aquí del texto más conocido de 1979, único que me ha sido posible, por otra parte, manejar.

(46) Trabajos sobre el contenido global del Anteproyecto, fuera de la información de síntesis suministrada por algunos de sus redactores (véase más abajo nota 51), puede decirse que no existen. Un resumen, acompañado de ligeras observaciones críticas, en COSTI, «La riforma della società per azioni in Spagna», *Riv. Soc.* 26 (1981) 998. Desde el punto de vista comunitario hay que destacar, por su carácter comprensivo y lo aislado de esta aportación, el estudio comparativo realizado por GONDRA ROMERO, en 1981, todavía hoy inédito, al que se hace referencia en estas páginas. El resto son referencias puntuales desde la óptica parcial del análisis emprendido en cada caso. Dentro de este contexto hay que destacar sobre todo las observaciones contenidas a lo largo del trabajo de ESTEBAN VELASCO, *El poder de decisión* ya citado. Aunque no he tenido ocasión de manejarlo, hay que dejar constancia de los trabajos sobre Derecho comunitario realizados bajo la dirección del profesor GIRÓN TENA con posterioridad a la publicación de los *Estudios y Textos de Derecho de Sociedades de la Comunidad Económica Europea*, Madrid, 1978, y del número especial de la *Revista de Derecho Mercantil*, que serán objeto de próxima publicación.

blicidad legal se refiere, toda vez que los actos, que según el artículo 2.º de esta última deben ser objeto de publicidad obligatoria, se hallan sujetos a inscripción en los términos establecidos en la LSA y RRM. Las diferencias existentes en cuanto a *procedimientos* de publicidad, a tenor de lo dispuesto en el artículo 6 LSA —que se limitaba a exigir la inscripción registral sin la obligación adicional de publicar las inscripciones practicadas en Diarios o Boletines Oficiales— han sido parcialmente eliminadas por la ley de 21 de julio de 1973, que modifica determinadas normas del Código de Comercio en materia de publicidad introduciendo a tal fin una serie de instrumentos técnicos que, en lo sustancial, coinciden con los establecidos por el legislador comunitario: exigencia de un Registro público en la Dirección General de los Registros y del Notariado, publicación de estos datos en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil* e inserción en la documentación y correspondencia mercantil de las sociedades y comerciantes o empresarios individuales inscritos de los elementos de identificación de su inscripción registral. El alcance puramente informativo dado en el ordenamiento español a la publicación en el Boletín especial de los datos registrales mantiene empero vivas algunas diferencias, que la aproximación no ha conseguido borrar.

Donde mayores dificultades van a plantearse es en el ámbito de los efectos de la publicidad y respecto de la *validez de los actos realizados en nombre de la sociedad*. En cuanto a la primera cuestión, se hace preciso adecuar el derecho español a la normativa comunitaria tanto respecto de los efectos positivos como de los negativos. Por lo que a los primeros se refiere, existe una clara discrepancia entre el contenido de los arts. 26 C. com. y 2 RRM, que descansan como es sabido sobre el principio de una rígida presunción del conocimiento de lo inscrito por parte del tercero, y el sistema más flexible de la Directiva, que tiende a potenciar al máximo el principio de la buena fe del tercero frente a los actos oponibles a la sociedad, facultándole para probar la imposibilidad de conocimiento de los datos inscritos, durante el plazo que en la misma se establece. En relación con los efectos negativos, la peculiaridad del ordenamiento comunitario frente a las legislaciones nacionales radica —si exceptuámos la regla general de no oposición a terceros de los actos más que a partir de su inscripción— en la facultad concedida a estos últimos de valerse siempre de los actos e indicaciones respecto de los cuales no hayan sido cumplimentadas todavía las formalidades de publicidad, salvo que la falta de publicidad las convierta en ineficaces. Pues bien, aunque la tendencia doctrinal más autorizada en nuestro país coincida con la orientación comunitaria

de suplir la falta de publicidad legal por la publicidad de hecho, lo cierto es que los artículos 24, 26 y 29 C. com. y 2.3 RRM no mencionan la exigencia de buena fe del tercero como presupuesto de protección de sus intereses por la vía de la publicidad negativa, acogiéndose el principio de fe pública registral únicamente en el artículo 1 RRM al establecer que la declaración judicial de inexactitud o nulidad no perjudicará los derechos adquiridos por el tercero de buena fe de conformidad con el contenido del Registro Mercantil. Una modificación de esta disciplina en los términos de la normativa registral comunitaria parece pues inexcusable.

La cuestión de la eficacia de los actos realizados en nombre de la sociedad plantea problemas de índole diversa, que conviene examinar separadamente. En principio existe una clara correspondencia entre el artículo 76.2 LSA y 9.1 Directiva en orden a la configuración legal del contenido del poder de representación de la sociedad frente a terceros. Cualquiera que sea la forma de atribución de ese poder, éste tiene contenido típico e inderogable por la voluntad de los socios, haciéndose inoponibles a terceros las limitaciones internas que restrinjan su carácter orgánico y ámbito legal. Pese a que el artículo 76.2 no contiene una formulación negativa de la extensión del poder de representación —al no decir expresamente que las limitaciones que resulten de los estatutos o de acuerdo de órgano competente son inoponibles a terceros— nunca ha existido duda alguna acerca de la ineficacia de las limitaciones voluntarias, tal como expresamente recoge la ley de sociedades de responsabilidad limitada. Las discrepancias se manifiestan, por un lado, respecto del criterio de delimitación del ámbito del poder de representación y, por otro, respecto de los actos *ultra vires*. En relación con el primer aspecto, la peculiaridad del Derecho español —artículos 76.2 LSA y 11 LSRL— viene dada por la remisión hecha al «giro o tráfico de la empresa» como límite al poder de representación, cuestionándose por el contrario si este módulo es o no más comprensivo que el del «objeto social estatutario», fórmula utilizada por el contrario en el artículo 9.1 de la Directiva, lo que da lugar a inseguridades que no casan bien con los fines perseguidos por el ordenamiento comunitario armonizado. En cuanto a los actos realizados por los representantes que sean ajenos al objeto social —temática tradicional de la validez y eficacia de los actos *ultra vires*— la solución adoptada por la Directiva en favor de la responsabilidad de la sociedad, salvo que ésta pruebe que el tercero conocía o no podía ignorar que los actos de los representantes excedían de las facultades a ellos legalmente conferidas, sin que la sola publicación de los Estatutos baste para constituir tal prueba, hace

necesario replantear el sentido de la normativa vigente en este punto —el objeto social como límite al poder de representación o únicamente como criterio delimitador de las facultades de gestión—, toda vez que la disciplina establecida en el Anteproyecto ha venido a enturbiar aún más la regulación de esta materia (47). Dos observaciones me parecen, por último, justificadas: en materia de *control preventivo*, de orden notarial o judicial, del acto constitutivo no se suscitan dificultades, ya que el ordenamiento español (arts. 6.º y 11 LSA; 5,80 RRM), al imponer la escritura pública como primer acto fundacional y determinar su contenido, incorporando al mismo los estatutos, y someter la documentación al control preventivo típico de la calificación realizada por el Registrador, se mueve dentro del mandato contenido en el artículo 10 de la Directiva. Por el contrario, no existe en nuestro ordenamiento una disposición análoga a la establecida en el artículo 11 sobre *nulidad del proceso fundacional*, tendente a coordinar la disciplina sobre causas de nulidad, su procedimiento y efectos así como a reconocer la validez de las sociedades de hecho. Resulta pues necesario modificar en este punto el derecho español, refundiendo en un solo precepto los motivos de nulidad contemplados en la ley y tasando sus causas en los términos que la Directiva previene. La insatisfactoria regulación del ordenamiento vigente en cuanto al ejercicio de la acción de nulidad, plazo de prescripción, carácter de la sentencia y efectos de la misma regularización de sociedades anulables por eliminación del vicio, tratamiento desglosado de las sociedades irregulares, etc., refleja la importancia y actualidad del tema.

b) *En relación con la segunda Directiva* no plantea problemas especiales, por lo que a la *constitución* de la sociedad se refiere, ni la exigencia de un contenido mínimo para los estatutos y el acto de constitución —si bien deban incorporarse a aquéllos las eventuales alteraciones a la ley de circulación de las acciones y el número de ellas anualmente suscritas, menciones no contempladas en nuestro ordenamiento, ni vigente ni proyectado—, ni tampoco el tratamiento dado a la sociedad anónima unipersonal sobrevenida —salvo en cuanto al sistema de comunicación de responsabilidad—, habida cuenta que el supuesto se encuentra admitido con carácter general durante el periodo de la *spes refectionis*. La regla del artículo 5.º de la Directiva, según la cual queda excluida la disolución de

(47) Sobre esta materia hay que remitirse al excelente trabajo de ESTEBAN VELASCO, «La representación de la sociedad frente a terceros», en *Estudios y textos* citado 253 ss. (280 ss., 313 ss. especialmente) y, en fecha posterior, al capítulo sobre poder de representación en su monografía *El poder de decisión* cit., 403 ss., con amplia información bibliográfica.

pleno derecho de la sociedad en los términos en ella establecidos —reducción del número de socios por debajo del mínimo exigido en el momento de constitución sin que se restablezca en un plazo suficiente, cuya determinación queda al arbitrio judicial (art. 5.º 2 in fine)— consagra un criterio flexible, que el Anteproyecto no ha recogido en el artículo 243.5, en el que como es sabido se determina de antemano la duración de ese plazo de dependencia en un año. La exigencia de *capital mínimo*, sometido a examen quincenal y en su caso a revisión (art. 6.º Directiva) contrasta asimismo con lo dispuesto en el artículo 4.º LSA que, frente al artículo 4.º del Anteproyecto de 1947, deja libertad a los interesados para fijar la cifra del capital, pudiendo en consecuencia aplicar la forma de sociedad anónima a empresas de escasa dimensión. Esta orientación ha sido corregida en el Anteproyecto de 1979 que impone la obligación de suscribir un capital mínimo no inferior a cinco millones de pesetas, cantidad superior en todo caso a la de 25.000 UCE fijada en la Directiva; la introducción de este criterio deberá llevarse a cabo mediante normas transitorias que faciliten las operaciones de aumento de capital de todas aquellas sociedades que no lleguen al límite mencionado.

En materia de *integridad del capital social* existe en primer término, pese a la sustancial coincidencia entre el artículo 107 LSA y 15 de la Directiva en cuanto a la prohibición de repartir dividendos cuando no se obtengan beneficios reales, una clara diferencia entre el simple deber de reposición del artículo 106.1 LSA en caso de niveles inferiores a una quinta parte del capital desembolsado y la prohibición del artículo 14.1 lit a) Directiva no sólo de distribuir el capital y reservas no susceptibles de disposición sino los beneficios mismos hasta el límite de las pérdidas eventuales sobrevenidas con directa incidencia sobre el capital y/o las mencionadas reservas. En segundo lugar debería colmarse el vacío legislativo —no obstante la existencia de una autorizada corriente doctrinal y jurisprudencial al respecto— en cuanto a la restitución del importe de los dividendos ficticios distribuidos cuando los accionistas hayan actuado de mala fe. Respecto a la facultad de *adquirir acciones propias*, tanto el derecho comunitario como el español imponen una limitación rigurosa que opera como instrumento técnico de tutela de la integridad del capital (art. 47 LSA y arts. 18 ss. Directiva) y se articula a través de una prohibición general —expresamente formulada para la suscripción y sólo indirectamente para la adquisición— atemperada por una serie de excepciones acompañadas de las correspondientes garantías. Pero, a diferencia del derecho comunitario, nuestro ordenamiento dista de ofrecer una disciplina

articulada y técnicamente satisfactoria. Por un lado se echa en falta la existencia de una obligación para la sociedad de suministrar información adecuada respecto de la operación de adquisición de las propias acciones y de someter esta última —cuando la finalidad sea distribuir las acciones entre el personal que trabaja en la sociedad o evitar un daño grave a la entidad— a la observancia de determinados requisitos esenciales, cuyo cumplimiento no cabe en modo alguno eludir (informe de los administradores en que se haga constar el número, valor nominal, desembolso de adquisición, número y valor nominal de las acciones propias en cartera, razones determinantes de la operación, etc.), salvo en los supuestos de obligación legal o judicial de adquirir en protección de los accionistas externos o de los minoritarios y cuando la adquisición haya tenido lugar a título gratuito, siempre que en tales casos se satisfagan condiciones específicas que la propia Directiva establece. Por otro lado, llama la atención la ausencia de un régimen sancionador en previsión de que las anteriores exigencias resulten incumplidas, aspecto este que el legislador comunitario ha contemplado en el artículo 21 al imponer la transferencia de las acciones irregularmente adquiridas dentro del año siguiente a la fecha de la operación, so pena de anulación de los títulos. Tampoco prevé nuestro ordenamiento la posibilidad de que la sociedad ofrezca sus propias acciones en prenda ni prohíbe —como lo hace el artículo 23.1 de la Directiva— el que ésta pueda anticipar fondos, conceder préstamos u otorgar garantías para la adquisición de sus acciones por parte de un tercero, dada la equiparación que en el artículo 24.1 se hace entre la aceptación en garantía de las propias acciones y su adquisición (48). En materia de «capital autorizado» existe una coincidencia básica en cuanto al límite máximo establecido para llevar a cabo la operación (arts. 96 LSA y 115.2 RRM; v.25.2 Dir) pero, contrariamente a cuanto establece el art. 96 de que el aumento se realice mediante la emisión de acciones ordinarias, ésta no impone restricción alguna en cuanto a los tipos de acciones que puedan ser emitidos.

En cuanto al régimen sobre «aumento y reducción del capital» *habrán de modificarse* las disposiciones españolas para acoger el mandato comunitario de que los acuerdos de aumento y reducción así como de ejercicio

---

(48) Un análisis pormenorizado de las cuestiones relacionadas con la integridad del capital social en el marco del Reglamento para el Estatuto de una Sociedad Europea, cotejando la normativa de éste con la propuesta de segunda Directiva, con observaciones que siguen teniendo vigencia, en GARCÍA VILLAVARDE, «Algunos temas en torno al régimen del capital social en el proyecto de estatuto para una Sociedad Anónima Europea», en *Estudios y textos*, cit. 101 y ss. con numerosas indicaciones.

del derecho de suscripción preferente sean objeto de publicación en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil*, cuya existencia como Boletín nacional viene impuesta por la primera Directiva. Asimismo deberán satisfacer las exigencias particulares de quórum y mayorías establecidas para el acuerdo de reducción (art. 30) al igual que los requisitos de convocatoria, con expresa indicación del fin de la operación y la forma de realizarla. Particular atención merecen las normas comunitarias sobre protección de los acreedores (arts. 32 y 33), muy especialmente el derecho de estos últimos a obtener seguridad sobre los créditos nacidos antes de la publicación del acuerdo de reducción y todavía no vencidos, exigencia mínima cuyo incumplimiento dejaría sin efecto la reducción, no pudiéndose realizar en consecuencia ningún pago en provecho de los accionistas, salvo que la operación se haya llevado a cabo para compensar pérdidas o incrementar las reservas. Finalmente hay que decir —para que quede constancia clara del alcance de las modificaciones que deberán producirse en nuestro ordenamiento societario— que a la luz de la segunda Directiva habrán de regularse entre otras cuestiones tales como el régimen de las acciones liberadas emitidas con ocasión de aportaciones tanto dinerarias como in natura, en relación con el régimen previsto para la parte no liberada; el examen obligatorio de las aportaciones no dinerarias por parte de un experto independiente designado por autoridad administrativa o judicial en los términos previstos en la disciplina comunitaria, que difiere sustancialmente del artículo 32 LSA; el derecho de opción regulado en el artículo 29.7 en relación con el ejercicio del derecho de suscripción preferente y, en particular, las condiciones para su limitación o exclusión y la extensión de la fórmula de opción a las obligaciones convertibles o con warrant; la consagración —tal como hace el art. 42— del principio de paridad de trato configurado técnicamente a partir de ahora como un verdadero derecho de socio, pudiendo en consecuencia ampararse su ejercicio mediante la correspondiente acción.

c) *En relación con la tercera Directiva* la incidencia del derecho comunitario sobre el español —al margen de eventuales concordancias— luce en materia, por un lado, de *procedimiento de fusión*, toda vez que los artículos 3.º y 4.º.2 autorizan expresamente a las sociedades en período de liquidación a realizar operaciones de fusión, supuesto no regulado en la ley española aunque ampliamente admitido en la doctrina y en la práctica, y los artículos 24 a 29 establecen reglas especiales para supuestos de absorción de una sociedad por otra que posea al menos el 90 por 100 de las acciones de la primera, lo que permite simplificar el procedimiento y

flexibilizar las normas de protección. Por otro lado, son numerosas las diferencias normativas respecto del *proyecto* y *acuerdo de fusión*. No existe en nuestro ordenamiento en primer lugar obligación de elaborar un proyecto de fusión tal como exige el artículo 5 dado que el artículo 143 LSA se limita a mencionar, con ocasión del acuerdo de fusión en Junta general, la necesidad de tener presente, como referencia de las deliberaciones, las «bases» de la fusión, sin especificar su contenido ni subordinar la eficacia o validez del acuerdo de la Junta al cumplimiento efectivo de las bases previamente fijadas por los administradores. En consecuencia deberá adaptarse en este punto la normativa española al derecho comunitario con el grado de especificidad que éste presenta: configuración de la obligación de redactar el proyecto de fusión como competencia exclusiva de los administradores; respeto al contenido mínimo establecido en el artículo 5.1, con las salvedades previstas para el procedimiento especial arriba señalado y para el supuesto de creación de una nueva sociedad cuando el acto o el proyecto de acto constitutivo y los estatutos o proyecto de estatutos no fueran objeto de acto separado; obligación para los administradores de redactar un informe justificativo de la operación tanto desde el punto de vista económico como jurídico, poniendo especialmente de manifiesto la correspondencia del canje de las acciones y las eventuales dificultades de valoración así como los requisitos que hubo ya ocasión de exponer al dar cuenta del contenido de esta Directiva. Estas normas han sido recogidas, en lo esencial, en los artículos 220 a 222 del Anteproyecto, sin perjuicio de lo que más abajo diremos. En relación con el acuerdo de fusión, y si se prescinde de la particularidad del artículo 8 Directiva, que faculta a los Estados miembros para aprobar la fusión fuera de la Junta cuando concurren los requisitos que en el mismo se señalan —posibilidad incompatible con el contenido del artículo 143 LSA y no acogida por el artículo 218 del Anteproyecto—, habrán de introducirse en nuestra legislación, por un lado, los sistemas de depósito y de acceso y copias a través de los cuales se articula el derecho de información de los accionistas, regulados en el artículo 11; por otro, la normativa en materia de deliberación: régimen de una mayoría de dos tercios de los votos correspondientes al capital —o los títulos— representado en la Junta (fórmula que ha sido acogida en el art. 128.1 en relación con el artículo 125.4 del Anteproyecto) y reglas especiales para los supuestos previstos en los artículos 7º.2, 14 y 15 de la Directiva.

Existen, por último, algunas particularidades de interés en cuanto al *sistema de protección* previsto en uno y otro ordenamiento. Así por ejem-

plo, y en relación con la tutela de los *accionistas*, la Directiva no regula el derecho de separación a favor de los socios disidentes del acuerdo de fusión —tal como por el contrario previene el art. 135 en relación con el art. 144 LSA— en el entendimiento sin duda de que la obligación de informar de los administradores y la verificación por expertos independientes de probada competencia son instrumentos de tutela más eficaces. La protección de los *trabajadores* —que había sido objeto de atención por la Comisión hasta el punto de dictar una Directiva específica para el caso de transmisión de la empresa, con fecha de 14 de febrero de 1977 (JOCE L 31 de 5-3-1977)— recibe un tratamiento sustancialmente análogo en derecho español y respecto de la tutela de los *terceros acreedores* existen claras diferencias entre el derecho de oposición regulado en el artículo 145 LSA y el sistema consagrado en el artículo 13 de la Directiva, que introduce un régimen de publicidad y de garantías más completo, distinguiendo entre acreedores obligacionistas y ordinarios y remitiendo a las legislaciones nacionales las modalidades de organización de esta protección. El artículo 224 del Anteproyecto hace suyo el contenido esencial de esta normativa, si bien el sistema de tutela de los créditos nacidos con anterioridad a la publicación del proyecto y todavía no vencidos, recogidos en la Directiva, no haya recibido el tratamiento técnico adecuado.

d) *En relación con la cuarta y séptima Directiva*, en las que se contiene la disciplina europea sobre cuentas sociales, hay que decir, en primer término, que la imposición, con carácter obligatorio, del esquema básico de estructura del balance y cuenta de pérdidas y ganancias y de un contenido mínimo de la Memoria explicativa (anexo) y del informe de gestión no parecen coincidir con la solución consagrada en la vigente ley de sociedades anónimas, cuyo artículo 103.1 establece que el balance deberá contener por separado «y en cuanto le sean aplicables» las partidas que en el mismo se determinan. En particular, y por lo que a la *estructura del balance* se refiere, no sólo hay diferencias en cuanto a la individualidad y ordenación de las partidas integrantes del activo y del pasivo —el artículo 103 LSA establece, como es sabido, una enumeración sin agrupación por masas patrimoniales frente a la doble rúbrica inmovilizado/circulante de la Directiva de 1978— sino que la nomenclatura y terminología de dichas partidas vienen recogidas como normas de obligado cumplimiento, sin perjuicio de su desglose o reagrupación dentro de la estructura básica de los esquemas legales. Ello no obstante, determinadas disposiciones relativas a partidas concretas del balance recogidas en la sección cuarta (artículos 15 a 21) y, en particular, los criterios que en estas normas se sus-

tentan para fijar los elementos patrimoniales que deban incluirse en los conceptos allí formulados coinciden básicamente con las previsiones del Plan General de Contabilidad (PGC) aprobado por Decreto del Ministerio de Hacienda 530/1973 de 22 de febrero. Menores problemas suscita la *estructura de la cuenta de pérdidas y ganancias* (arts. 22 a 27) dado que los cuatro modelos que tipifica la Directiva son subsumibles en el esquema adoptado por el PGC que, a partir del artículo 105 LSA, configura esta cuenta como síntesis de las cuentas específicas de resultados (de explotación extraordinarios y de cartera de valores) distinción que se encuentra asimismo en los artículos 28 a 30 de la Directiva. La facultad concedida a los ordenamientos nacionales de elaborar esquemas específicos para las cuentas anuales de las sociedades de participación financiera y sociedades de inversión, siempre que los resultados, y la situación patrimonial y financiera de las mismas venga reflejada de forma fiel, no altera el carácter esencialmente obligatorio de los esquemas generales, respecto de cuya configuración la discrecionalidad otorgada es mínima.

En materia de *valoración* es de destacar, por un lado, las diferencias existentes entre el artículo 34 de la Directiva y el artículo 104.5 LSA respecto del plazo máximo de amortización de los gastos de establecimiento —diez años en la ley española frente a los cinco del derecho comunitario—; por otro lado, el artículo 104 LSA y la parte cuarta del PGC han optado por el criterio del precio de adquisición como módulo de valoración del inmovilizado, con la subsiguiente exclusión de la llamada «revalorización económica», incluyendo bajo la rúbrica del precio de adquisición tanto el precio de coste en sentido estricto como los gastos de producción o fabricación, mientras que los artículos 35 a 37 de la Directiva establecen, con carácter alternativo, los criterios del precio de adquisición y del coste de producción. Existe por el contrario una sustancial coincidencia respecto de los criterios de valoración del activo circulante, la cual desaparece sin embargo cuando se coteja ambas disciplinas en relación con el contenido del Anexo y Memoria de gestión. El ordenamiento vigente carece de toda referencia a esta materia y el esfuerzo realizado por los redactores del Anteproyecto para llenar este vacío no ha cuajado por falta de correspondencia con la normativa comunitaria —el texto español, elaborado antes de aprobarse la cuarta Directiva, reproduce en buena medida el contenido de la propuesta de 1974, modificada en puntos básicos durante la fase final del proceso legislativo, lo que hace que la normativa contable proyectada sea incompleta y de discutible oportunidad. En relación con la exigencia de publicación de las cuentas sociales,

a que se refiere la Directiva en los artículos 47 a 50, y con la necesidad de instaurar un sistema de verificación o control externo de las cuentas anuales por expertos independientes legalmente habilitados al efecto son escasas, y claramente insuficientes, las referencias contenidas en la ley de 1951, como inmediatamente tendré ocasión de señalar. Hay que decir, por último, que fuera del ámbito de la legislación fiscal, nuestro ordenamiento, congruentemente con la inexistencia de una reglamentación sobre grupos, no se ha ocupado del fenómeno de las cuentas consolidadas, laguna que, una vez aprobada la séptima Directiva, no podrá mantenerse como hasta ahora. Por la misma razón deberán reglamentarse —con la amplitud prevista en la sexta Directiva— las operaciones de escisión de sociedades, contempladas en el Anteproyecto en términos que, a la luz del derecho comunitario, suscitan a mi juicio graves reparos y cuyo análisis ha de quedar forzosamente remitido.

e) *En relación con la octava Directiva* parece innecesario advertir las diferencias que separan —tanto en el contenido como en la finalidad— la normativa comunitaria de la ley de sociedades anónimas. Como es sabido, el artículo 108 de esta última faculta a la minoría, que represente al menos la décima parte del capital desembolsado, para nombrar a un miembro del Instituto de Censores Jurados de Cuentas con el fin de que examine el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, la propuesta sobre distribución de beneficios y la Memoria. Este sistema de verificación de las cuentas anuales por expertos independientes sólo opera en caso de que no haya habido unanimidad en el nombramiento de los accionistas censores de cuentas y tiene un alcance limitado —el informe queda restringido a los aspectos técnico-contables (exactitud y veracidad de los datos contables y criterios de valoración y amortización adoptados durante el ejercicio social objeto de la revisión) y su elaboración tiene lugar en interés exclusivo de los socios— debiendo asimismo cuestionarse la efectiva independencia de un órgano cuyos miembros son nombrados y retribuidos por la propia sociedad. El fracaso del sistema consagrado en la ley de sociedades anónimas en materia de revisión contable ha dado lugar a un interesante proceso legislativo cuyo rasgo más sobresaliente, desde el prisma de la Directiva que estamos examinando, es sin duda la reforma por ley de 21 de julio de 1973 del título III, libro I del Código de Comercio. En efecto, el artículo 41 establece en su primer párrafo la necesidad de que los documentos contables sean sometidos «a verificación por experto titulado superior», en los casos que la propia norma señala, lo cual extraña una evidente aproximación a la disciplina comunitaria. Bien es cierto

que la simple mención de esta exigencia resulta insuficiente y que el tratamiento dado hasta el momento al tema de las personas habilitadas para realizar la verificación contable plantea más problemas que soluciones. Baste tan sólo con decir que la habilitación a las personas jurídicas esta excluida, en abierta contradicción con la Directiva, y que la determinación de la figura del experto titulado superior sigue constituyendo un problema abierto en tanto no se desarrolle reglamentariamente el artículo 41, sin perjuicio de las distintas tomas de posición de la legislación española a este respecto (Decreto de 26 de abril de 1977 en relación con los economistas y profesores mercantiles, artículo 27 reformado del Reglamento de Bolsas de 13 de julio de 1981 y anexo I a la Orden de 17 de noviembre de 1981). Parece por consiguiente justificado suponer que el derecho europeo servirá de guía en el ulterior desenvolvimiento de esta normativa, como lo demuestra el hecho de que el Decreto de 24 de septiembre de 1982, por el que se aprueban los Estatutos del Instituto de Censores de Cuentas de España, regule en los artículos 48 y siguientes las llamadas sociedades de auditoría. El Anteproyecto se ocupa asimismo de que el nivel profesional y la independencia de los revisores de cuentas venga garantizado, aunque tampoco en este punto resulten plenamente satisfactorias las soluciones técnicas adoptadas.

f) *En relación con la disciplina bursátil* existe en nuestro país, a partir sobre todo de la creación por orden ministerial de 4 de agosto de 1977 de una «Comisión para el Estudio del Mercado de Valores», una generalizada preocupación por dotar a este sector clave de la economía nacional de un marco legal congruente con las exigencias propias de este mercado y las tendencias evolutivas del derecho comunitario. Desde esta perspectiva hay que valorar las transformaciones operadas en la disciplina reguladora de las Bolsas oficiales de Comercio a lo largo de la década de los ochenta. Por un lado el Real Decreto 1536/1981 de 13 de julio modifica, como es sabido, el Decreto 1506/1967 de 30 de junio por el que se aprobó el Reglamento de las Bolsas Oficiales de Comercio. Del contenido de esta reforma, que pese a no proponerse una revisión global de la normativa anterior afecta a más de cincuenta artículos del Reglamento, conviene destacar fundamentalmente el régimen sobre admisión de valores a cotización oficial materia que, según ya vimos, ha sido objeto de regulación en la Directiva de marzo de 1979. Sin perjuicio del diferente alcance de las legislaciones nacional y comunitaria —*Sánchez Andrés* estima que el legislador español sobrepasa en rigor el régimen comunitario al no limitarse a armonizar las condiciones mínimas, sino que se mueve por consi-

deraciones también de integración de los mercados bursátiles («La admisión de valores a cotización oficial», *Revista de Derecho bancario y bursátil* 5 [1982] 79 [84-86])— existe una clara tendencia a incorporar el derecho armonizado al ordenamiento español en orden a la documentación que debe acompañar a las solicitudes de admisión así como en lo relativo a los requisitos mínimos en cuanto a capital, volumen de la emisión y difusión de los títulos cuya cotización se promueve, pudiendo afirmarse que —salvo en aspectos técnicos concretos— la concordancia alcanzada es razonable. Tampoco ha sido ajena al legislador español la implantación de una normativa comunitaria específica sobre el llamado prospecto o folleto a que se refiere la Directiva de marzo de 1980. Esta exigencia viene impuesta en nuestro ordenamiento con ocasión de la emisión de obligaciones (Real Decreto 1851/1978, de 10 de julio), extendiéndose a las entidades emisoras que tienen admitidos o pretenden la admisión de sus títulos a cotización oficial en el marco de las obligaciones de información a que éstas vienen sujetas. En una dirección análoga a la del Real Decreto 1847/1980, de 5 de septiembre, que disciplina los deberes informativos a que acabo de referirme, se orientan los Reales Decretos 1848/1980 —también de 5 de septiembre— y 1536/1981, de 13 de julio, por el que se modifica el Reglamento de Bolsas en materia de cotización oficial. En el primero de ellos se determina el contenido del folleto (artículo 3º.1), concretado ulteriormente en los Anexos a la Orden de 17 de noviembre de 1981. El segundo —entre las alteraciones introducidas al derecho anterior— establece la exigencia de verificación contable de los documentos mencionados en artículo 27 lit. j) del Reglamento modificado de Bolsas Oficiales de Comercio (sobre los problemas interpretativos del nuevo texto del artículo 27 y en general sobre la verificación contable en nuestro país véase especialmente Bercovitz, *La auditoría en la legislación mercantil española hasta 1982*, RDM 165-166 (1982) 443(482).

## 2. EL ANTEPROYECTO DE LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS A LA LUZ DEL PROCESO DE ARMONIZACIÓN: UNA APROXIMACIÓN CRÍTICA

### 2.1 Ideas preliminares

En 1979 la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación finaliza los trabajos para la elaboración de un Anteproyecto de Ley de sociedades anónimas. Esta iniciativa efectiva de nuestro ordenamiento mercantil, que a lo largo de los últimos años ha dado lugar a

una intensa actividad legislativa destinada a actualizar y perfeccionar el régimen jurídico de las instituciones reguladoras del tráfico económico (49). La preparación de un nuevo texto articulado en materia de sociedades anónimas viene a satisfacer así una larga aspiración del mundo empresarial y de la propia doctrina mercantilista española empeñados en modernizar y subsanar las deficiencias estructurales y funcionales de la normativa societaria de 1951 poco apta para atender, en el momento actual, la evolución experimentada por la organización empresarial y las relaciones industriales en nuestro país. La tarea emprendida por la ponencia especial encargada de elaborar el Anteproyecto, al mismo tiempo que contribuye a mejorar técnicamente el ordenamiento vigente haciéndole más eficaz, constituye la ocasión de iniciar un debate en profundidad sobre el futuro del Derecho de sociedades en el mundo económico y social de nuestros días, en el entendimiento de que los problemas de organización y estructura del tráfico societario conciernen únicamente al ordenamiento jurídico sino también a la política industrial y empresarial, y ponen en juego fórmulas de ordenación de la economía y la sociedad, mecanismos de interacción entre ideología y Derecho, todo ello en un marco impregnado de controversias ideológicas, opciones políticas dispares y postulados científicos de moda que se entrecruzan con procesos espontáneos de la realidad económica y social.

La apertura de este debate, con la amplitud que acaba de señalarse, se justifica en mi opinión con sólidas razones. Desde un punto de vista histórico porque no encontramos en nuestro país en lo que va de siglo, procesos de reforma legislativa, dentro del sector de sociedades mercantiles, en que los planteamientos de política jurídica han trascendido los límites impuestos por la dogmática jurídica del momento, en lugar de plantearse su función como crítica —desde el prisma sistemático, histórico, social y empírico— de las concepciones ideológicas dominantes. De ahí que el desenvolvimiento de las instituciones jurídico-societarias se haya producido con un carácter más retrospectivo que actual y que en cuestiones decisivas —tales como la reordenación de los tipos societarios, las

---

(49) Resulta imposible en estos momentos llevar a cabo una enumeración de todos los sectores afectados y de las actualizaciones normativas operadas en cada uno de ellos. Refiriéndonos a los grandes bloques de la disciplina hay que mencionar, además de la normativa contable y sobre publicidad y de los avances registrados en el sector de propiedad industrial y patentes, la reforma en materia de letra de cambio y cheque y en el ámbito del Derecho concursal promovida por el Ministerio de Justicia, la existencia de un proyecto de ley sobre condiciones generales de los contratos; las modificaciones operadas en materia bancaria, bursátil y de seguros, etcétera. Una información de síntesis en BERCOVITZ, *Actualización de Derecho Mercantil* (I), UNED, Curso 1981-82, 13.

relaciones internas de poder entre los distintos órganos sociales, la determinación del interés de la empresa, los problemas de financiación y las conexiones funcionales entre estructura empresarial y función del mercado de capitales, por citar sólo algunas— se cuente entre nosotros con reflexiones dispersas y poco comprensivas, insuficientes en todo caso para promover un debate en profundidad. Desde un punto de vista actual porque no hay duda de que el ordenamiento constitucional económico de 1978 contiene elementos que justifican sin más la revisión de los fundamentos tradicionales de la sociedad anónima y obligan a cuestionarse, en último término, la adecuación misma del Derecho de sociedades como un instrumento neutro a las modernas exigencias del tráfico.

La orientación seguida por los redactores del Anteproyecto no ha sido sin embargo ésta. Tanto por su contenido como por su finalidad, el texto renuncia a revisar los postulados básicos del sistema y, en consecuencia, a abrir un proceso codificador de largo alcance sobre bases político-jurídicas sustancialmente diversas. Una simple lectura de la Exposición de motivos del Anteproyecto permite ya advertir que la normativa que en él se contiene está ajena a preocupaciones de orden constructivista, lejos por tanto de las corrientes doctrinales que tratan de modular, de acuerdo con las nuevas exigencias, el aparato teórico e institucional del sistema de mercado, propugnando en el plano jurídico cambios sustanciales en la tradicional conformación del derecho privado patrimonial. Nos encontramos pues ante una reforma puramente técnica, sin pretensiones de carácter sistemático o conceptual, desprovista de una concepción genuinamente política que sirva de soporte a la penetración de este nuevo tejido normativo en las estructuras sociales (50). Una reforma además parcelada, que se resuelve en un acercamiento pragmático al fenómeno de la gran empresa bajo forma jurídica de sociedad anónima, dejando intocado el resto de la disciplina societaria. No es posible ahondar aquí en las razones que han llevado a los promotores de la reforma a limitar el alcance de ésta a una regulación de aspectos novedosos o insuficientemente atendidos por el ordenamiento vigente. Las épocas de crisis no son ciertamente las mejores para revisar los fundamentos del sistema —afirmación que tal vez debiera matizarse a la vista de lo que viene sucediendo en otros países

(50) Véase sobre la problemática general de la reforma con argumentos distintos pero coincidentes en lo fundamental GIRÓN TENA, *Sobre la reforma de la legislación mercantil y algunos problemas en la de la Sociedad Anónima*, conferencia pronunciada el 9 de marzo de 1982 en la CEOE/Madrid y MERTENS, *Unternehmensverfassung und Rechtspolitik*, AG 26 (1981) 1 en el número especial «AG-Forum 1980: Die Zukunft der AG», editado con ocasión de los veinticinco años de la revista.

Europeos (51)— y, por lo que a nuestra realidad nacional se refiere, la diversificación de los centros de impulsión de la actividad legislativa no contribuye a facilitar esta tarea. Por otra parte ha jugado un decisivo papel la concepción dominante en la doctrina mercantil española de mantener separados el derecho del capital, propio de la sociedad anónima, y el derecho de la empresa como comunidad de trabajo, lo que ha cerrado el camino al debate, dentro de nuestra disciplina, sobre la reforma de las estructuras corporativas de la sociedad anónima, sin el cual no es concebible afrontar el tema de una reforma en profundidad.

El aspecto más relevante del Anteproyecto —y el más positivo, sin duda— descansa en la finalidad de adaptar la legislación española a la evolución producida en el resto de los países europeos y, muy especialmente, a la nueva disciplina comunitaria (52). Desde esta perspectiva armonizadora el Anteproyecto representa un paso decisivo hacia la modernización de nuestras instituciones jurídico-societarias y es en este plano en el que interesa ahora centrar nuestra atención.

## 2.2 Elementos básicos de caracterización

Sería probablemente excesivo a los fines de este trabajo dar cuenta de todas las modificaciones introducidas en el Anteproyecto por imperativo del Derecho europeo de sociedades. De ahí que nos limitemos a destacar las más importantes (53). En relación con el *proceso fundacional* interesa subrayar básicamente el reforzamiento de la protección otorgada a fundadores y suscriptores durante el período de constitución así como la tutela de los intereses de los terceros que en esta fase inicial contratan con la sociedad, prestándose especial atención a la realidad de las aportaciones dinerarias y a la valoración y régimen de las aportaciones in natura (art. 14.3). En materia de *capital social* se acoge, como ya queda dicho, el prin-

(51) Me remito a la polémica que desde hace años tiene lugar en Alemania en relación con la reforma de las sociedades de responsabilidad limitada, acentuada con ocasión de la Novelle de 4-7-1980 (BGBl I, 836) y hoy todavía viva, pese a la realización de buena parte de sus objetivos formales. Otro tanto cabría decir de los trabajos que sobre la reforma de la empresa ha llevado a cabo, por encargo del Ministerio Federal de Justicia, la comisión especial, publicados en 1980 bajo el título *Bericht über die Verhandlungen der Unternehmensrechtskommission*, Köln 1980. Procesos de reforma se hallan igualmente en curso en el Reino Unido, Suiza, Portugal por citar sólo países en trance de revisar sus ordenamientos jurídico-societarios.

(52) En estos términos expresamente la propia Exposición de Motivos del Anteproyecto, p. 1-2. La voluntad armonizadora viene ratificada asimismo por los propios redactores. Así BROSETA, *Reforma del Derecho de Sociedades Anónimas*, en Jornadas sobre la Reforma de la legislación mercantil, Madrid 1979, 183 (184); BERCOVITZ, *Actualización cit.*, 51; SÁNCHEZ CALERO, *Reforma del régimen de las sociedades anónimas*, artículo publicado en la Hoja del Lunes de Madrid de 30 de marzo de 1981, 39.

(53) Las innovaciones vienen ya recogidas por vía de síntesis en la Exposición de Motivos. Una información más detenida y matizada en BROSETA, *Reforma del Derecho de Sociedades Anónimas*, cit. 186 y ss.

cipio de capital mínimo y de valor nominal mínimo de las acciones (art. 4.º), mejorándose asimismo el régimen jurídico vigente sobre socios y acciones. Particular interés reviste la materia de *órganos* sociales al introducirse con carácter optativo, salvo que se trate de grandes sociedades, el sistema de administración dualista (Dirección y Consejo de vigilancia) dentro de las posibilidades organizativas contempladas por el artículo 88. El artículo 111, siguiendo la orientación de la propuesta de quinta Directiva y del Proyecto de Estatuto de Sociedad europea se pronuncia claramente por el principio de competencia exclusiva en cuanto al nombramiento y revocación de los miembros del órgano de dirección en favor del órgano de vigilancia, adoptándose la solución de indemnizar al miembro de aquél cesado sin justa causa. De forma análoga a lo establecido en la normativa comunitaria, se impone a la Dirección la obligación de informar con una periodicidad trimestral, y en todo caso siempre que concurren circunstancias extraordinarias, al Consejo de vigilancia (artículo 113), el cual deberá verificar las cuentas presentadas y el informe de gestión en base a los documentos mencionados en el artículo 118.3. El Anteproyecto establece asimismo un catálogo mínimo de actos de la Dirección sujetos a autorización (art. 119.2) congruentemente con lo previsto en el artículo 12.1 de la propuesta de quinta Directiva. Por último, y en relación con la distribución de competencias entre los órganos, se acoge el sistema de distribución legal de competencias, que tiene carácter imperativo. Como consecuencia de ello los estatutos no podrán ampliar las facultades de intervención de la Junta general en asuntos de gestión (art. 64.2), norma que evidentemente se inspira en el deseo de acentuar la competencia del órgano de dirección, aunque su instrumentación técnica en relación con asuntos de cierta importancia —sometimiento de los mismos a la deliberación de la Junta general por iniciativa del Consejo de vigilancia en lugar del órgano de administración— suscite algunos reparos (54). Los redactores han optado sin embargo, dentro del margen permitido por el ordenamiento comunitario, por ampliar el ámbito competencial de la Junta general, sometiendo a su conocimiento y aprobación la gestión social y las cuentas en lugar de desplazar esta tarea al Consejo de vigilancia, lo que entraña un fortalecimiento del poder accionario —denominado certeramente por *Girón* como parlamentarismo empresarial (55)— orientación esta sobre cuya oportunidad cabría formular serios reparos.

(54) Sobre este temario véase especialmente ESTEBAN VELASCO, *El poder de decisión* cit. 509-510.

(55) GIRÓN TENA, *Sobre la reforma de la legislación mercantil* cit. 7.

En materia de *cuentas sociales* son numerosas las modificaciones introducidas en el texto proyectado, no sólo en cuanto a la ordenación de las partidas sino sobre todo respecto de la protección de los accionistas y del público inversor a través de una adecuada información. En efecto, por un lado se acogen, como contenido de las cuentas anuales, los documentos establecidos en la cuarta Directiva y se adopta para el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias los esquemas comunitarios, con las salvedades que más arriba he apuntado. Por otro lado se introduce un sistema de revisión contable más eficiente que el actual al encomendar el control a personas físicas o jurídicas habilitados administrativamente, cuya independencia con relación a la sociedad viene garantizada por un régimen riguroso de incompatibilidades. La importancia de la verificación contable se pone de manifiesto por la índole de las tareas desempeñadas —dada la exigencia de que los documentos contables concernientes a las operaciones de mayor trascendencia sean objeto de control por los revisores, que deberán emitir el informe técnico oportuno— y por la difusión de los resultados del control realizado, que se pone en conocimiento no sólo de los accionistas sino del público inversor mediante el depósito del informe en el Registro Mercantil. Esta exigencia de verificación de los aspectos patrimoniales y contables por expertos profesionales independientes luce con particular claridad en los supuestos de transformación, fusión, escisión, disolución y liquidación, sobre los que el régimen previsto en el Anteproyecto contiene elementos innovadores de interés (regulación del acuerdo y proyecto de fusión de los artículos 218 y 220, disolución de la sociedad cuando se reduzca la cifra de socios por debajo del número de cinco exigido para la constitución sin que se restablezca en el plazo de un año, responsabilidad ilimitada del dominus societatis cuando el patrimonio social sea insuficiente para satisfacer las deudas contraídas por la sociedad, etc.).

Finalmente se recogen en el Anteproyecto, siguiendo el modelo comunitario, las normas reguladoras de la participación de unas sociedades en otras y de las participaciones recíprocas así como la caracterización y régimen de los grupos de sociedades. A estos efectos se definen los términos sociedad dominante (art. 233) y grupo de sociedades (art. 234) y se dictan reglas con relación a la responsabilidad de la sociedad dominante y la tutela de los accionistas externos y terceros acreedores en una dirección más próxima a la reglamentación contenida en el Proyecto de Estatuto de Sociedad europea que en el Anteproyecto de Directiva sobre grupos. Quiere decirse con ello que el sistema español proyectado se inclina por la aplica-

ción automática de esta disciplina especial siempre que se den los elementos definitorios del supuesto de hecho —existencia de un poder de dirección en los términos que allí se previene— sin que se haga relevante el ejercicio efectivo de ese poder, lo que implica derechamente la negación de un interés de Grupo compatible, aun siendo superior, con el interés de las sociedades dependientes, situación evidentemente exagerada en cuanto recorta artificiosamente el ámbito de aplicación general de la normativa sobre sociedades anónimas.

### 2.3 *Observaciones críticas*

El punteo arbitrario y necesariamente incompleto que hemos hecho de los aspectos más destacados del Anteproyecto pone de manifiesto el esfuerzo realizado por los redactores para adecuar nuestra normativa a las exigencias del proceso de armonización. La clara inspiración europea de la ley de 1951, que consagra en su texto soluciones acogidas en las legislaciones de los países que hoy integran la Comunidad, ha facilitado de forma no irrelevante este proceso de adaptación, dada la ausencia de discrepancias radicales o de diferencias técnicamente insuperables entre nuestro ordenamiento y la normativa surgida de los trabajos comunitarios. El resultado puede calificarse en todo caso de positivo al haberse acortado las distancias que separan el derecho español vigente del aplicable en el ámbito de la CEE. Ello no obstante, la legislación proyectada se hace susceptible de una crítica rigurosa tanto desde el punto de vista de su orientación general como de algunas de las soluciones técnicas adoptadas, lo que se traduce en definitiva en la necesidad de remodelar aspectos sustantivos de la misma.

En efecto, después de incluir expresamente —entre las razones que abogan en favor de la reforma del régimen vigente en las sociedades anónimas— la coordinación de las disciplinas nacional y comunitaria y de afirmar que esta última ha sido recogida y atendida con gran cuidado (56), lo cierto es que basta un análisis sucinto del Anteproyecto para darse cuenta de que este propósito no ha sido alcanzado plenamente. Con un criterio ejemplificativo —y sin ánimo por tanto de examinar todos los puntos de controversia, sino sólo los más importantes— hay que comenzar señalando la insatisfactoria solución dada al problema práctico y jurídico de la validez de las obligaciones de la sociedad y, más concretamen-

(56) Así, BROSETA. *Reforma del Derecho de Sociedades*, cit. 184.

te, al de la extensión y límites del poder de representación. Al margen de la defectuosa redacción de algunos preceptos —incorrecta remisión del artículo 115.2 al artículo 112— y de la discutible oportunidad de otros —regulación dispersa del supuesto de delegación de facultades, ausencia de una regla clara en cuanto a la inoponibilidad a terceros de las cláusulas estatutarias derogatorias del modelo legal de organización subjetiva de la representación (57)— es claro como punto de partida que el ordenamiento proyectado guarda una armonía básica con el artículo 9º.1.1 de la primera Directiva al establecer el principio de la inderogabilidad y carácter típico del poder de representación, según he señalado más arriba. Lo que ya no es tan claro es que quepa sustituir la referencia al objeto social del artículo 9 Directiva por el módulo del giro o tráfico efectivo de la empresa (art. 99.3 Ant.) como criterio de delimitación material del ámbito de la representación, ya que si bien tal orientación se ajusta a nuestra tradición legislativa, no responde de suyo a las exigencias de tutela de los terceros con la amplitud que el derecho comunitario requiere (quedarían excluidos de la protección según esta regla los terceros que contraten fuera de lo que es la actividad de hecho de la empresa) ni finalmente clarifica —sino que enturbia aún más— el tratamiento normativo dado a los actos que excedan del objeto social (58). En relación con este último punto de la validez y eficacia de los actos *ultra vires*, el Anteproyecto contiene en todo caso una omisión grave al no adoptar la fórmula clara de la Directiva —incorporación del principio germánico del carácter ilimitado e ilimitable del poder de representación, anteponiendo en consecuencia la protección del tráfico jurídico a la de los representados (art. 82.1 AktG), en su forma más rigurosa o, de forma optativa, atemperándola con el principio de buena fe— lo que plantea problemas interpretativos de difícil justificación. Análogas dificultades se plantean en orden a la regulación de la nulidad de la sociedad, dada la ausencia de tratamiento de esta materia en el Anteproyecto.

Por lo que a la disciplina del capital social se refiere —excepción hecha de las notables diferencias existentes en cuanto a la cifra del capital mínimo interesa subrayar, por un lado, la inexistencia de disposiciones reguladoras de la práctica, generalizada en nuestro país y admitida por la doctrina y jurisprudencia, de los dividendos que se reparten a cuenta de los resultados de fin de ejercicio, bajo la denominación entre nosotros de

(57) Un análisis de los problemas enunciados en ESTEBAN VELASCO, *El poder de decisión* cit. 407.

(58) Sobre el particular, con amplia información, el detenido estudio de ESTEBAN VELASCO, *El poder de decisión*, cit. 415-417.

anticipos. No se alcanza a comprender las razones que han movido a los redactores a excluir esta materia del texto proyectado, habida cuenta sobre todo la amplia difusión de este fenómeno en nuestro país. Su reconocimiento legislativo parecía pues justificado y en tal caso sería preciso adoptar las cautelas mínimas establecidas por el ordenamiento comunitario. Por otro lado se dan divergencias notables en el tratamiento de la adquisición por parte de la sociedad de sus propias acciones tanto respecto de los requisitos de adquisición como en relación con la disciplina sancionadora para el supuesto de incumplimiento de los mismos, sin que desde el punto de vista teórico o las necesidades prácticas pueda explicarse el sentido de tal desarmonía.

El análisis contrastado entre la normativa comunitaria y el Anteproyecto —que en el caso anterior pone de manifiesto omisiones importantes en nuestro ordenamiento proyectado— plantea en otras ocasiones el problema de los límites dentro de los cuales las legislaciones nacionales pueden seguir manteniendo soluciones hoy abandonadas a nivel europeo. Tal es el caso, por ejemplo, del reconocimiento a favor de los socios disidentes del acuerdo de fusión de un derecho de separación, institución contemplada en el artículo 223 del Anteproyecto y regulada de forma prolija en esta norma, cuando la orientación seguida por los órganos de la Comunidad y las restantes legislaciones armonizadas es contraria al mantenimiento de esta facultad. Es dudoso que la discrecionalidad concedida a los ordenamientos nacionales permita prescindir de ciertos niveles de armonización a través de una interpretación restrictiva del derecho comunitario —equiparando el silencio de éste a una autorización implícita— o de una concepción laxa de los presupuestos normativos que en él se contienen, como sucede con el régimen de nombramiento de los expertos contables. Los redactores han sustituido el sistema de designación del experto previsto en la Directiva —en la que únicamente la autoridad judicial o administrativa está habilitada para esta tarea— por un sistema de ampliación del ámbito competencial del órgano de administración, al que se atribuye directamente esta facultad de nombramiento. En otros casos la norma comunitaria viene excepcionada sin más, cuando de su contenido no luce sin embargo que su aplicación se halle remitida al libre arbitrio del legislador nacional, como el supuesto de los procedimientos especiales de fusión ilustra claramente.

Existen finalmente tres sectores en los que la orientación seguida por los redactores del Anteproyecto va a suscitar cierta resistencia. El primero es el relativo a las cuentas sociales. Independientemente de las reacciones

que la nueva disciplina haya producido en el mundo empresarial (59), parece obligado reconocer que, desde el punto de vista comunitario, la disciplina española no responde enteramente al objetivo político-jurídico de acentuar el carácter público de esta normativa. Si bien el principio ordenador de claridad en los esquemas puede considerarse razonablemente acogido, no cabe decir lo mismo del principio de imagen fiel en las valoraciones, cuyo rango dentro del Anteproyecto difiere del que se le atribuye la cuarta Directiva (artículo 2 párrafos 4 y 5) (60). Esta situación no deja de ser en cierto modo sorprendente habida cuenta el propósito de los redactores de reproducir no sólo los pormenores de la disciplina comunitaria sino la filosofía que inspira su regulación. Nos encontramos, pues, ante una normativa que peca por defecto —al apartarse del derecho europeo en cuestiones de principio— y al mismo tiempo por exceso, haciendo suyas soluciones que son objeto en el plano comunitario —y en el de su transformación en derecho interno— de viva controversia. En efecto, si se examina lo que ha sido la conformación de la disciplina contable en los ordenamientos continentales, inmediatamente se advierte que la llevanza de las cuentas sociales responde a una serie de principios básicos, firmemente anclados en las legislaciones nacionales, como son los criterios «estáticos» de la prudencia y objetividad de las valoraciones, por un lado, y el criterio «dinámico» de la comparabilidad por otro. El abandono de esta orientación tradicional (61) como consecuencia de la adopción de la concepción anglosajona del *true and fair view* y de los *generally accepted accounting principles*, y la pretensión de transparencia absoluta que mediante aquélla se persigue, encierra un grave peligro de descodificación, cuyo alcance desde el punto de vista de la tutela de los terceros acreedores y del propio interés público no ha sido a mi juicio suficientemente debatido (62). El rasgo más sobresaliente es sin embargo —pese al

(59) Las tomas de posición sobre el Anteproyecto han sido escasas y de calidad desigual. Por su carácter representativo hay que citar, por un lado, el *Dictamen de la Asociación española de Contabilidad y Administración de empresas acerca del capítulo VII, cuentas anuales del Anteproyecto de Ley de sociedades anónimas*, Madrid, enero 1980, en el que se expresa el sentir de este importante y cualificado sector profesional. Desde un punto de vista estrictamente empresarial, véase, por otro lado, CEOE, *Anteproyecto de Ley de sociedades anónimas*, s. f., p. 25.

(60) En este mismo sentido BISBAL, *El interés público protegido mediante la disciplina de la contabilidad (Notas sobre la IV Directiva del Consejo de la CEE)*, RDM 160 (1981) 257 (294-295).

(61) Una crítica rigurosa desde el punto de vista del derecho alemán con argumentos de validez general en MOXTER, *Gefahren des neuen Bilanzrechts*, BB 1982/H. 17 de 20 de junio de 1982, 1030. Con anterioridad a la publicación del *Regierungsentwurf* de la Ley que incorpore el derecho comunitario de cuentas sociales al ordenamiento interno alemán, véase las observaciones de HOMMELHOFF, *Gesellschaftsrechtliche Fragen im Entwurf eines Bilanzrichtlinie-Gesetzes*, BB 1981/H. 16 de 10 de junio de 1981, 944.

(62) Véase al respecto las interesantes observaciones de MOXTER, *Gefahren*, cit. 1031-1032 donde califica este proceso como una auténtica descodificación del derecho vigente.

carácter modélico con que el ordenamiento comunitario ha sido acogido en este sector por el legislador español— la abundancia de desviaciones respecto de ese modelo. No hay más que cotejar la normativa del Anteproyecto con el contenido del artículo 31 litt. *d)*, *e)* y *f)* de la Directiva en materia de criterios de valoración; lo dispuesto en el artículo 191 del Anteproyecto frente a las normas establecidas en el artículo 43 de la Directiva en relación con la Memoria explicativa; el contenido del artículo 207 del Anteproyecto sobre publicidad de las cuentas sociales y lo que sobre esta disciplina previenen los artículos 48 y 49 de la Directiva. Se trata por lo general de omisión de datos, que como en el caso de verificación de la concordancia entre las cuentas anuales y el informe de gestión, puede dar lugar a divergencias de difícil justificación.

Esta misma falta de concordancia luce en la reglamentación jurídica de los Grupos de sociedades y en materias relacionadas con la estructura de la administración en las sociedades anónimas. Se trata de dos sectores clave para la moderna configuración del Derecho de sociedades y, en particular, para la acomodación de nuestro ordenamiento a la armonización emprendida en el seno de la CEE. Las divergencias son en este punto tan notorias que excusa cualquier referencia concreta, debiendo remitirme a las observaciones formuladas con relación a esta materia en las páginas anteriores.

Una valoración global del Anteproyecto desde el prisma del derecho comunitario europeo llevaría derechamente a cuestionar el significado que para los redactores del mismo ha tenido la normativa de armonización. La impresión que suscita la lectura del texto articulado es que la legislación comunitaria constituye un modelo de Derecho comparado cuyos contenidos carecen de efectos directamente vinculantes, lo que permite una flexible adaptación de aquélla a las exigencias del ordenamiento interno (63). No es ésta ciertamente la orientación propugnada por los órganos de la CEE empeñados en el proceso de armonización. La naturaleza intrínseca de los instrumentos técnicos elaborados para este fin, y la propia dinámica de incorporación del acervo comunitario a la legislación de los países miembros, ratificada por una jurisprudencia cada vez más firme del Tribunal de Justicia, no deja lugar a dudas sobre el sentido y dimensión de este producto normativo.

---

(63) En términos análogos se pronuncia GONDRA ROMERO, en la parte introductoria del Informe citado en nota 46.

## 2.4 Consideraciones finales

La celeridad con que debe llevarse a cabo el proceso de adaptación de nuestra legislación nacional al derecho comunitario, en vísperas del ingreso de nuestro país a la CEE, pone en primer plano la filosofía e instrumentación técnica de la reforma así como los requisitos básicos para que ésta se desenvuelva en un marco de organicidad y de coherencia sistemática, incompatible con soluciones de carácter fragmentario. A este respecto conviene comenzar planteando, como cuestión previa y central, si tanto desde el punto de vista de la reforma del derecho español de sociedades como de su adecuación al Derecho europeo es correcta —y oportuna— la elaboración de una nueva Ley de sociedades anónimas. Reiterando criterios expuestos en anteriores ocasiones (64) dudo de que ésta sea la solución adecuada. El problema no es ciertamente nuevo. Con ocasión de la elaboración de la ley alemana de sociedades por acciones de 1965 se discutió ampliamente si el sometimiento de determinados sectores normativos al proceso comunitario de armonización constituía per se un elemento retardatario de la aptitud evolutiva de los ordenamientos nacionales, en particular de la legislación societaria (65). Sin ánimo de resucitar aquella polémica, me parece de interés señalar, en primer término, que no es claro que una reforma que se ocupe en extensión y profundidad de las exigencias impuestas por la nueva realidad económica y social —lo que *Diede-Richsen* ha calificado como «explosión de fenómenos necesitados de regulación en la sociedad industrial» (66)— pueda limitarse al ámbito de la sociedad anónima. Pese a ciertas tendencias formales hacia la especialización, el Derecho de sociedades constituye, hoy más que nunca, una unidad. La reordenación de los tipos y el entrecruzamiento de sus esferas de carácter funcional; las modernas corrientes institucionales en el sector empresarial privado, con particular referencia al peso del Derecho cons-

(64) Véase especialmente en *La adaptación de la legislación española de sociedades*, cit. 602-603. Esta orientación ha sido defendida con particular énfasis en nuestra doctrina por el maestro URÍA (últimamente en *Jornadas sobre la reforma de la legislación mercantil*, cit. 205-206) y en esta dirección se manifiesta asimismo GONDRA, en el trabajo citado en la nota anterior.

(65) El tema fue abordado por BÄRMANN con argumentos dispares, coincidentes sin embargo en cuanto a las dificultades que la reforma de la AkG 1937 iba a plantear respecto de la evolución de la normativa en materia de reconocimiento y transferencia al extranjero de la sede social, inclinándose por tanto a favor del carácter restrictivo que la armonización comunitaria habría de tener sobre la aptitud evolutiva del ordenamiento interno. Así en *Die Europäischen Gemeinschaften und die Rechtsangleichung*, JZ 1959, 553 y sobre todo en *Ist eine Aktienrechtsreform überhaupt noch zulässig?*, JZ 1959, 434. En contra, con criterios más ajustados a mi juicio a las particularidades de aquel momento legislativo, BEITZKE, *Probleme der Privatrechtsangleichung in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft*, ZFRV 1964, 80 (90-92).

(66) DIEDERICHSEN, *Die Flucht des Gesetzgebers aus der politischen Verantwortung im Zivilrecht*, Schriften der Juristischen Studiengesellschaft Karlsruhe, H. 114, 60.

titucional económico sobre la evolución de las estructuras organizativas jurídico-societarias; la progresiva inserción del Derecho de sociedades dentro de la categoría más amplia del Derecho de la empresa y el papel asignado, dentro de esta orientación, a los intereses sociales y de carácter público, todo ello supone un cambio profundo del Derecho de sociedades tradicional, que deja de ser un instrumentario organizativo políticamente neutro para convertirse en un núcleo normativo en el que juegan concepciones fundamentales de orden político-jurídico y económico y en el que las soluciones jurídico-privadas se hallan sujetas, más que nunca, a planteamientos de naturaleza política (67). A este cuadro general hay que incorporar asimismo la incidencia de la normativa internacional sobre el desenvolvimiento del ordenamiento interno. Estos dos factores llevan a la convicción de que la reforma debe ser global y no parcelada y, en consecuencia, que más que una nueva Ley de sociedades anónimas urge elaborar una Ley general de sociedades, lo que daría lugar a una modernización de las concepciones dominantes en este sector. Sólo a través de una ley de esta naturaleza cabría a mi juicio sentar las bases para diseñar una verdadera reforma del derecho vigente, tarea que los redactores del Anteproyecto no han hecho suya. De ahí que, sin perjuicio de la corrección técnica de sus innovaciones y de la mejora de no pocas de las soluciones consagradas en la ley de 1951, el texto proyectado adolezca de una radical precariedad tanto por razones sistemáticas y político-jurídicas como en consideración a la efectiva vigencia que sus normas están llamadas a tener, sometidas a modificaciones periódicas al hilo de la propia evolución del Derecho europeo. Razones de oportunidad y eficacia aconsejarían por consiguiente mantener la vigente Ley de sociedades anónimas — que sigue siendo en no pocos aspectos un modelo de técnica legislativa y de claridad adaptando su contenido a las normas comunitarias, al mismo tiempo que se promueve la elaboración de una legislación general en materia de sociedades. Esta propuesta obligaría probablemente a agilizar los mecanismos legislativos ordinarios, en el sentido de hacer necesaria una delegación que facultara al Gobierno para dictar, por el trámite del decreto legislativo en base a lo establecido por el artículo 82 de la Constitución, normas destinadas a actuar los principios informadores y los contenidos vinculantes del Derecho comunitario europeo. En cualquier

---

(67) Con carácter general KUNZE, *Zum Stand der Entwicklung des Unternehmensrechts*, ZHR 144 (1980) 100 y los trabajos publicados en 1980 en el Sonderheft *Unternehmensrecht* de la revista *Wirtschaft und Recht*. Para un planteamiento global del problema véase las referencias contenidas en mi libro *La aтипicidad en Derecho de Sociedades*, Zaragoza 1977, 37 y ss. con más indicaciones.

caso, la integración de la disciplina societaria contenida en la ley de 1951 dentro de un marco empresarial, financiero y fiscal coherente y suficientemente articulado presupone un amplio respaldo político, sin el cual las modificaciones y adaptaciones que se promovieren carecerían de la imprescindible estabilidad. Sólo así podrán atenderse cuestiones tan lacerantes en el momento actual como el reforzamiento de las estructuras financieras de las empresas, objetivo que pone en juego la necesidad de multiplicar y afianzar los canales destinados a captar el ahorro a la par que obliga a racionalizar la disciplina sobre organización y funcionamiento del mercado mobiliario. El Anteproyecto así parece entenderlo al adoptar un modelo de sociedad anónima concebido como estructura esencial del mercado de capitales, destinados básicamente a canalizar el ahorro individual hacia la actividad empresarial, lo que justifica la atención que en el texto se presta a la eficiencia de la gestión y a la transparencia de la organización societaria. Ello no obstante deja en la sombra el tratamiento de los problemas planteados por la diferente estructura existente entre la gran empresa, por un lado, y la pequeña y mediana empresa, por otro, en una línea análoga a la adoptada por los órganos comunitarios. Me remito a lo que ya dije a este respecto al hablar del Derecho europeo. El texto proyectado reclama en suma un análisis en profundidad y un amplio debate que permitan clarificar el sentido de sus propuestas y sugerir modificaciones que mejoren la versión actual en la seguridad de que las reformas legislativas descansan en buena medida sobre compromisos pero también sobre nuevas concepciones e ideas, en un clima de anticipación a las exigencias de cada época.

Hamburgo, 1984