



Universidad  
Carlos III de Madrid

 - **Archivo**

Repositorio Institucional



Alba Fernández, Manuel. Los derechos de la minoría cualificada en las sociedades de capital bajo el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil. En: *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*. Getafe : Universidad Carlos III de Madrid, 2015, pp. 521-539. ISBN 978-84-89315-79-2.  
<http://hdl.handle.net/10016/21029>

Obra completa disponible en: <http://hdl.handle.net/10016/20763>



Este documento se puede utilizar bajo los términos de la licencia Creative Commons [Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 España](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/)

# LOS DERECHOS DE LA MINORÍA CUALIFICADA EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL BAJO EL ANTEPROYECTO DE LEY DE CODIGO MERCANTIL

MANUEL ALBA FERNÁNDEZ\*

## Resumen

Los derechos de la minoría cualificada se han convertido progresivamente en uno de los rasgos característicos del régimen de las sociedades de capital. En su diseño y evolución se perciben claramente las diferentes preocupaciones del legislador y las diversas líneas de política jurídica a las que tales derechos pueden llegar a servir. El Anteproyecto de Ley de Código Mercantil dispone un catálogo de derechos de minoría relativamente amplio que muestra una clara línea de continuidad con las normas vigentes (objeto de reciente reforma con alcance significativo), pero que por otro lado introduce novedades puntuales que merecen ser destacadas.

## Contenido

1. Introducción: las minorías en el Derecho de las sociedades de capital. – 1.1. La conceptualización de la minoría en los derechos de minoría cualificada. – 1.2. Interés social e interés de la minoría como objeto de protección. – 2. Los derechos de la minoría cualificada en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil – 2.1. Los derechos de minoría para la participación en la junta general. – 2.2. El derecho de representación proporcional en la sociedad anónima. – 3.3. Los derechos de minoría para la defensa del interés o el patrimonio social. – 3.4. Otros derechos de minoría. – 3. Conclusión.

## 1. INTRODUCCIÓN: LAS MINORÍAS EN EL DERECHO DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

Una de las líneas evolutivas básicas que creemos definen el desarrollo del régimen aplicable a las sociedades de capital, en sus diferentes tipos, puede ser resumido en la protección de la minoría (o las minorías) como matiz (en unas ocasiones) o límite (en otras) a la vigencia del principio mayoritario que de manera imperativa define el funcionamiento del a Junta General<sup>1</sup>, con la finalidad de preservar (en resumidas

---

\* Profesor Titular de Derecho Mercantil, Universidad Carlos III de Madrid.

<sup>1</sup> Vid. GIRÓN TENA, J., *Derecho de Sociedades Anónimas*, Publicaciones de los Seminarios de la Facultad de Derecho, Valladolid, 1952, pp. 188-189; JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima*, Aranzadi (Monografía RdS núm. 3), Elcano, 1995, pp. 187-188; ALFARO ÁGUILA-REAL, J., “Los problemas contractuales en las sociedades cerradas”, *InDret*, núm. 308, 2005, p. 4. El principio mayoritario como principio estructural de carácter imperativo ha quedado sucesivamente reflejado en nuestras normas (en la actualidad Arts. 198 a 201 de la Ley de Sociedades de

cuentas) el equilibrio en las relaciones que encuentran cauce en los mecanismos (contractuales e institucionales) societarios. Esta afirmación está desde luego motivada por el tema que abordaremos en este breve escrito y el prisma que de partida nos lleva a adoptar, pero la protección de las minorías en este sentido genérico e inicial queda reflejada en múltiples y variadas normas que en síntesis definen la posición del socio en la sociedad. Entre ellas y naturalmente en primer lugar deben incluirse las que integran el catálogo de los derechos individuales (tanto económicos como administrativos) del socio, también pieza básica en el régimen de las sociedades (no sólo las de capital)<sup>2</sup>. Los derechos del socio proporcionan buena parte de la base para otras normas que contribuyen a definir la esfera de autonomía del socio en la estructura corporativa (y que pueden reconducirse desde el ángulo recién adoptado a la finalidad de dar adecuada protección a las minorías), tales como los límites que el principio mayoritario encuentra en la propia voluntad individual del socio<sup>3</sup>, el tratamiento dispensado a los derechos de clase o grupo<sup>4</sup>, la “protección pasiva” que la ley dispensa al socio<sup>5</sup> o, finalmente, el catálogo de derechos de la comúnmente denominada minoría cualificada.

Desde este punto de vista incluso podríamos ampliar este conjunto hasta incluir las normas que tienden a proteger al socio en su faceta como inversor, tanto en la fase previa a la entrada como en atención a su posible salida de la sociedad. La mayor parte de dichas normas pertenecen ya al marco normativo de los mercados de valores y por tanto resultan aplicables únicamente a las sociedades cotizadas, sin olvidar que no se articulan como derechos del socio en sentido estricto. Entre las piezas de este conjunto, sin embargo y nuevamente desde una perspectiva instrumental, podemos encajar los derechos de separación que corresponden al socio, en su condición de tal, en ciertas situaciones<sup>6</sup>.

---

Capital –Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010, p. 58472, en varias ocasiones enmendado, en adelante también LSC–; en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, publicado por el Ministerio de Justicia el 30 de mayo de 2014, disponible en [http://www.mjusticia.gob.es/cs/Satellite/Portal/1292427025146?blobheader=application%2Fpdf&blobheadername1=Content-Disposition&blobheadervalue1=attachment%3B+filename%3DAPL\\_CÓDIGO\\_MERCANTIL\\_TEXTO\\_WEB%2C2.PDF.PDF](http://www.mjusticia.gob.es/cs/Satellite/Portal/1292427025146?blobheader=application%2Fpdf&blobheadername1=Content-Disposition&blobheadervalue1=attachment%3B+filename%3DAPL_CÓDIGO_MERCANTIL_TEXTO_WEB%2C2.PDF.PDF), consultada por última vez el 14 de febrero de 2015 –en adelante también ALCM, Arts. 232-31 y 233-46).

<sup>2</sup> GIRÓN TENA, J., *Derecho de Sociedades Anónimas*, op. cit., pp. 204-205; URÍA, Rodrigo, MENÉNDEZ, A. y MUÑOZ PLANAS, J.M., *La Junta General de accionistas*, en AA.VV., *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez y Manuel Olivencia (Dir.), Civitas, Madrid, 1992, T. V, pp. 162-163.

<sup>3</sup> Arts. 291 y 292 LSC, el segundo únicamente respecto de la sociedad limitada; Arts. 251-6 y 251-7 ALCM, el último respecto de sociedades de personas y de la sociedad limitada.

<sup>4</sup> Art. 293 LSC, Art. 251-8 ALCM, ambos para la sociedad anónima; Vid. comentarios de JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, op. cit., p. 94.

<sup>5</sup> Siguiendo a JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, op. cit., p. 184, nos referimos aquí a las normas que establecen quórums y mayorías mínimas para la válida adopción de acuerdos en la Junta General, incluidas las reforzadas, en la medida en que, tratando de asegurar la concurrencia de un mínimo de socios, capital o votos, en la adopción de acuerdos y con ello una mínima representatividad de la mayoría favorable a las decisiones tomadas, se dispensa un cierto nivel de protección (además de a socios concurrentes pero disidentes o sencillamente no favorables) a los no asistentes. Vid. nuevamente Arts. Arts. 198 a 201 LSC y Arts. 232-31 y 233-46 ALCM.

<sup>6</sup> El (en tal caso aproximado como) socio inversor dispone de mecanismos de protección añadidos, bajo la disciplina de las sociedades cotizadas y de los mercados de valores, en las medidas dirigidas a

En este trabajo nos vamos a centrar en los derechos de la minoría cualificada para tratar de resumir las novedades que en su regulación introduce el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil. Los derechos de minoría cualificada, como se sabe, son derechos del socio cuyo ejercicio se condiciona en la ley al la titularidad (individual o agrupada) de una proporción mínima del capital social<sup>7</sup>, y que por tanto, y sin por ello resultar discriminatorios (entre socios), priman a un socio o un grupo de socios poniendo a su disposición instrumentos adicionales para la defensa de sus intereses en la sociedad, en atención esencialmente a su carácter cuantitativamente representativo<sup>8</sup>.

Los derechos de la minoría cualificada han estado permanentemente presentes en nuestra ley en las últimas décadas, y su evolución ha sido lenta pero constante. Los últimos años han visto precisamente varias novedades en este punto, en reacción a las ocasionales objeciones que a la configuración de algunos de estos derechos se han venido realizando desde la literatura académica y a la pauta marcada por la legislación de la Unión Europea. El ALCM proporciona, como no podía ser de otra manera, normas relativas a este tipo de derechos. Aunque su actitud en este aspecto debe probablemente ser tomada como de clara continuidad, el que podría llegar a ser el nuevo Código Mercantil introduce algunas novedades dignas de ser destacadas.

### 1.1. La conceptualización de la minoría en los derechos de minoría cualificada

Una de las cuestiones que la interpretación del catálogo de derechos de la minoría cualificada siempre ha planteado, a la luz también de su entorno normativo, es precisamente la manera en la que el Derecho de sociedades conceptúa a estos efectos la minoría en el seno de la sociedad. Esta labor se ve además dificultada por la confluencia de otras normas colindantes a las que basculan estrictamente sobre la identificación de la minoría cualificada, y cuyo objeto es no obstante la protección del socio o socios en minoría en cualquiera de las formas relacionadas unos párrafos más arriba.

---

preservar la integridad y eficiencia del mercado y, por consiguiente también, a tutelar a socios e inversores [FERNÁNDEZ PÉREZ, N., *La protección jurídica del accionista inversor*, Aranzadi (Monografía RdS núm. 14), Elcano, 2000, pp. 91, 394-396; SÁNCHEZ RUIZ, M., *Conflictos de intereses entre socios en sociedades de capital*, Aranzadi, Elcano, 2000, p. 49; TRÍAS SAGNIER, M., “El sistema de protección del accionista inversor”, *RdS*, núm. 14, 2000-1, p. 206]. Naturalmente, cuando la salida no sólo no es posible a través de un mercado organizado, sino en general a través de la libre venta de la participación (ya sea a otros socios o a terceros), las posibilidades del socio de desvincularse de la sociedad (y desinvertir) conforme a su propia voluntad quedan reducidas a los casos de separación que la ley, los estatutos o incluso los contratos entre socios puedan reconocer (VÁZQUEZ LEPINETTE, T., *La protección de las minorías societarias frente a la opresión*, Civitas, Madrid, 2007, pp. 44-45; FELIU REY, J., *Los pactos parasociales en las sociedades de capital no cotizadas*, Marcial Pons, Madrid, 2012, pp. 204-205). *Vid.* Arts. 346 a a 348 bis LSC, así como el nuevo régimen sobre el derecho de separación dispuesto por el ALCM en sus Arts. 271-1 y ss.

<sup>7</sup> Cit. por todos JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, pp. 40-44, 69, 77, 96.

<sup>8</sup> *Vid.* comentarios sobre este punto en JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, p. 72; MARTÍ LACALLE, R., *El ejercicio de los derechos de minoría en la sociedad anónima*, Aranzadi, Elcano, 2003, p. 41; MATEU DE ROS CERESO, R., “Principio de igualdad de trato de los accionistas conforme a la Ley 3/2009: accionistas significativos, derechos políticos y representación proporcional”, *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, núm. 5, segundo semestre 2009 (versión electrónica *Wolters Kluwer Portal de Revistas*), pp. 4, 22.

En atención, no sólo al volumen de la participación del socio o socios como rasgo genético de la minoría cualificada, sino igualmente a los presupuestos y el contexto del ejercicio de este tipo de derechos, la minoría (seguimos refiriéndonos a la que se identifica mediante su “cualificación” cuantitativa) se presenta como un concepto relativo por esencialmente vinculado al de mayoría, inicialmente contextualizado en la junta general y plasmado en la adopción de acuerdos (pues es el proceso decisorio que tiene lugar en ella el que descubre al bloque mayoritario y al minoritario o minoritarios)<sup>9</sup>, pero progresivamente despojado de este necesario vínculo con los acuerdos sociales, o incluso con la Junta, a la vista sobre todo de los derechos de minoría cuyo ejercicio tiene lugar fuera de la misma y de la política que el conjunto trasluce. Más allá de la cristalización puntual y más o menos reiterada de un bloque mayoritario y otro minoritario en las diferentes decisiones sometidas a la Junta, aunque sin duda principalmente con la idea del conflicto canalizado con su celebración como telón de fondo, la ley (la nuestra como otras) parece ser consciente en el diseño de estos derechos de la existencia en la estructura del capital de un grupo mayoritario y uno o más grupos minoritarios de forma estable y en (cuanto menos latente) contraposición, sin perjuicio de que su composición o proporciones puedan cambiar en el tiempo<sup>10</sup>.

En última instancia, sin embargo y además, los derechos de minoría parecen responder también a un matiz que incluso mitiga la necesaria dependencia de la estructura del capital, pues descubren en ocasiones que un elemento relevante en la contraposición de los bloques presentes en la propiedad de la sociedad es el control que uno o más de ellos (en este caso de manera coordinada) ejerce a través del órgano de administración<sup>11</sup>. La experiencia (nacional y comparada) muestra en este sentido que el control de la sociedad (de la empresa social) no necesariamente requiere la titularidad de un bloque mayoritario en la propiedad del capital. Los perfiles que una sociedad puede presentar desde este punto de vista obviamente varían en función sobre todo de

---

<sup>9</sup> DUQUE, J., *La tutela de la minoría. Impugnación de acuerdos lesivos (art. 67 L.S.A.)*, Universidad de Valladolid, Valladolid, 1957, pp. 66 y ss.; *vid.* igualmente comentarios de JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría ...*, *op. cit.*, p. 40. Lo dicho sucede, por ejemplo, con el derecho a (la legitimación para) impugnar acuerdos de la Junta General (Art. 206, par. 1 LSC), o el derecho a vetar (oponerse a) la transacción o renuncia a la acción de responsabilidad contra los administradores (Art. 238 LSC).

<sup>10</sup> Nuevamente JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, p. 42. Un segundo grupo de los derechos de minoría cualificada también se focalizan en, y dependen funcionalmente de, la celebración de la junta general, contemplando con todo un conjunto de facultades tendentes a fomentar la participación desde las fases previas a su celebración, o en general a proporcionar facultades de carácter preventivo previamente a o durante la misma. Ello puede decirse, por ejemplo, el derecho de información (Arts. 196, par. 3, y 197 par. 4 LSC), el derecho a solicitar la convocatoria de la Junta (Art. 168 LSC), la aplicación del orden del día de la ya convocada (Art. 172 para la sociedad anónima y Art. 519, par. 1 LSC para la sociedad anónima cotizada), la solicitud de inclusión de nuevos acuerdos sobre los puntos ya incluidos (Art. 519, par. 3 LSC para la sociedad anónima cotizada), o el derecho a solicitar el levantamiento de acta notarial (Art. 203 LSC).

<sup>11</sup> JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, p. 34; MARTÍ LACALLE, R., *El ejercicio de los derechos de minoría...*, *op. cit.*, pp. 25-30, 38-39, 135. En este sentido pueden invocarse el derecho a (la legitimación para) el ejercicio de la acción social de responsabilidad contra los administradores (Art. 239 LSC, especialmente en su recientemente introducido par. 1, segundo párr.), igualmente la legitimación para la impugnación de acuerdos del consejo de administración (Art. 251 LSC), o el derecho a solicitar el nombramiento de auditor en las sociedades que no estén obligadas a auditar sus cuentas, o la revocación en cualquier caso del nombrado por la Junta General o el registrador mercantil (Arts. 265 y 266 LSC).

su tamaño, pero incluyen la hipótesis en que un bloque mayoritario en términos absolutos detenta el control, al igual que el supuesto en que un bloque mayoritario en términos relativos (frente a otros bloques por tanto de menor entidad) pero no en términos absolutos (*e.g.*, sin necesidad de alcanzar el cincuenta por ciento de la propiedad) es el que se hace con el control de la sociedad<sup>12</sup>, escenario en cualquiera de los cuales los derechos de minoría cualificada tienden a proteger a los grupos ajenos al control.

Esta última visión es la que quizá mejor refleja la política detrás de los derechos de minoría cualificada tal como han venido desarrollándose, entre otras cosas porque, por más amplia y comprensiva, incluye sin duda las dos previas. Un punto importante a tener en cuenta con este trasfondo son precisamente las diferentes implicaciones que el carácter cerrado o abierto de la sociedad en cuestión tiene<sup>13</sup> y la medida en que las mismas hayan de tener reflejo tanto en el diseño como seguramente en la interpretación de los derechos de la minoría cualificada que aplican en cada uno de los tipos o subtipos que la ley distingue y presenta como correspondientes a cada uno de los señalados perfiles (la sociedad de responsabilidad limitada, en un caso, la sociedad anónima – dicho con cierta cautela–, y la sociedad anónima cotizada<sup>14</sup>, en el otro). La ley en vigor, en la disciplina que traza para cada uno de los tipos, y en las especialidades previstas para las sociedades cotizadas, prevé un conjunto y régimen para los derechos de la minoría cualificada diferente y supuestamente sensible a los intereses en juego en cada caso, si bien la equilibrada protección del socio minoritario ajeno al control, especialmente en la sociedad cerrada, requiere de otras medidas en la línea de las ya mencionadas al margen de los derechos de minoría cualificada.

---

<sup>12</sup> Además de la bibliografía citada en la nota previa, SÁEZ LACAVE, M.I., “Nombramiento y cese de los consejeros minoritarios”, *InDret*, núm. 917, 2012, p. 4. Un supuesto adicionalmente posible, aunque poco probable, podría darse cuando incluso un bloque que no es el mayoritario ni siquiera en términos relativos llegue a detentar el control de la sociedad (*vid.* con todo y respecto de las sociedades cotizadas el análisis comparativo de GARRIDO, José María: *La distribución y el control del poder en las sociedades cotizadas y los inversores institucionales*, Publicaciones del Real Colegio de España, Bolonia, 2002, pp. 39 y ss.).

<sup>13</sup> Las sociedades cerradas se caracterizan por un menor elenco de posibilidades para el socio de desinvertir y abandonar la sociedad (por cualquiera de las vías que sea, incluida la venta de su participación), especialmente cuando no toma parte en el control de la misma y su empresa, en un contexto en el que normalmente el capital de la sociedad, de pequeño o mediano tamaño, está altamente concentrado en manos de pocos socios, y con la presencia de un bloque mayoritario, con mayor o menor proporción pero con carácter absoluto (lo que facilita la perpetuación del *status quo*, entre otras cosas), SÁNCHEZ RUIZ, M., *Conflictos de intereses entre socios...*, *op. cit.*, pp. 51-52; VÁZQUEZ LEPINETTE, T., *La protección de las minorías...*, *op. cit.*, p. 25; MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., “Información y control de los socios en las sociedades limitadas: tendencias, modelos regulatorios y valoración crítica a propósito de la propuesta de Sociedad Privada Europea”, en AA.VV., *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España*, Carmen Alonso Ledesma, Alberto Alonso Ureba y Gaudencio Esteban Velasco (Dir.) – Mónica Fuentes Naharro y María del Sagrario Navarro Lérida (Coord.), Aranzadi Thomson Reuters, Cizur Menor, 2011, p. 414. Las sociedades abiertas presentan precisamente, aunque en rango variable, los rasgos opuestos (mayor tamaño, mayor número de socios y dispersión del capital), incluida la mayor facilidad del socio de desvincularse de la sociedad, especialmente cuando tiene la posibilidad de hacerlo por el elevado grado de liquidez de su participación (ejemplo paradigmático de sociedad abierta es, por tanto y como se sabe, la cotizada en una bolsa o mercado).

<sup>14</sup> No incluiremos de manera diferenciada en nuestros comentarios la sociedad comanditaria por acciones por no separarse en lo relativo a los derechos de la minoría cualificada del régimen de la anónima que con carácter supletorio se le aplica.

## 1.2. Interés social e interés de la minoría como objeto de protección

Entre los varios aspectos de los derechos de la minoría cualificada que han suscitado cierto debate y elaboración destaca, precisamente por el peso y relevancia que adquiere en la determinación del alcance que estos derechos han de tener, el interés que se constituye o debe constituirse en objeto de protección. Si bien de manera más visible en algunos tipos societarios que en otros (sobre todo en los últimos años), los derechos de minoría cualificada tienen como objetivo general, como tantas otras normas, contribuir al más fluido equilibrio de poderes en el seno de la sociedad y en dicha medida al mejor y más eficiente funcionamiento de la misma. El amparo en el que de manera más concreta e inmediata se apoyan, y que marca significativamente sus límites, es el interés social, entendido (de manera exclusiva hasta hace muy poco tiempo en nuestro Derecho) como el interés común de todos los socios<sup>15</sup>. El interés común de los socios no se constituye en muchos casos en presupuesto formal de los derechos de minoría<sup>16</sup>, y

<sup>15</sup> Como sabemos, y en particular como elemento integrador del contrato social en varios sentidos (ALFARO ÁGUILA-REAL, J., *Interés social y derecho de suscripción preferente, una aproximación económica*, Civitas, Madrid, 1995, pp. 18-19, 26, 29, 34-36), el interés social ampara en nuestro Derecho con carácter básico el interés común de todos los socios [GIRÓN TENA, José: *Derecho de Sociedades*, J. Girón, Madrid, 1976, pp. 276 y ss.; SÁNCHEZ ANDRÉS, A., “La acción y los derechos del accionista (arts. 47-50 LSA)”, en AA.VV., *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez, Manuel Olivencia (Dir.), Civitas, Madrid, 1994, T. IV, Vol. 1º, pp. 312-313; URÍA, R., MENÉNDEZ, A. y MUÑOZ PLANAS, J.M., *La Junta General de accionistas*, en AA.VV.: *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez y Manuel Olivencia (Dir.), Civitas, Madrid, 1992, T. V., p. 335], pero que incluso en dicha noción ha venido conociendo varias interpretaciones y formulaciones en las sociedades mercantiles, comenzando como el ánimo de obtener una ganancia u otro que se deduzca de la voluntad manifestada por las partes en el contrato social [vid. varias posiciones en DUQUE, J., *La tutela de la minoría...*, op. cit., pp. 72-73; PAZ-ARES, C., “Comentario al art. 1665 del Código Civil”, en AA.VV., *Comentario del Código Civil*, Cándido Paz-Ares Rodríguez, Luis Díez-Picazo Ponce de León, Rodrigo Bercovitz y Pablo Salvador Coderch (Dir.), Centro de Publicaciones de la Secretaría General Técnica del Ministerio de Justicia, Madrid, 1991, pp. 1313 y ss.; SÁNCHEZ RUIZ, M., *Conflictos de interés entre socios...*, op. cit., pp. 33 y ss.], hasta llegar a las formulaciones adeudadas a la disciplina del gobierno corporativo, y que identifican la noción con la generación de valor a largo plazo para el accionista [como expresión abstracta que cubre el ánimo de obtener una ganancia, que en esta formulación con todo se desvincula del dividendo y cuenta con otras formas de realización de dicho interés, en síntesis mediante la venta de la participación al precio que refleje el posible incremento de valor –vid. en general SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan: “El interés social y los varios intereses presentes en la sociedad anónima cotizada”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 246, Octubre-diciembre 2002, p. 1654-1655, 1658, 1669, 1671, 1678, 1681; JAEGER, Pier Giusto: “L’interesse sociale rivisitato (quarant’anni dopo)”, *Giurisp. Comm.*, Vol. 27.6, 2000, pp. 803 y ss.; FERRARINI, G., “Shareholder Value and the Modernization of European Corporate Law”, en AA.VV.: *Capital Markets and Company Law*, Oxford University Press, Oxford, 2003, p. 233; *Id.*, “Valore per gli azionisti e governo societario”, *Rivista delle Società*, Fasc. 2-3, Marzo-junio 2002, pp. 464-465; KIRCHNER, C., “Share-holder Value: a New Standard for Company Conduct”, en AA.VV.: *Capital Markets and Company Law*, op. cit., p. 341]. Uno de los más notorios cambios que recientemente ha experimentado la LSC es que parece acoger puntualmente esta noción de interés social (ya presente en nuestros códigos o recomendaciones de gobierno corporativo) de manera general (y no reducida a las sociedades cotizadas), en concreto en el Art. 217, par. 4 en materia de remuneración de los administradores (tras la modificación introducida por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, BOE núm. 293, de 4 de diciembre de 2014, p. 99793 –vid. igualmente Art. 231-86 ALCM).

<sup>16</sup> Sólo una parte de los derechos de la minoría cualificada en efecto requieren, en su caso (y sin perjuicio de otras alternativas), la prueba de la lesión del interés social para su ejercicio (MARTÍ LACALLE, R., *El ejercicio de los derechos de minoría...*, op. cit., p. 68), notoriamente el de impugnación de acuerdos sociales así como el ejercicio de la acción social de responsabilidad.

sin embargo marca el límite de su legítimo ejercicio, entre otros principios de carácter genérico<sup>17</sup>. Una de las novedades recientemente introducidas en nuestra legislación sobre sociedades de capital, y acogida también en el ALCM, bascula en torno a la identificación de otros posibles intereses merecedores de protección en sus normas sobre sociedades, que arranca de la toma de conciencia del conflicto estructural de intereses que, retomando lo recientemente apuntado, tiene lugar entre socios de control y socios ajenos al control (y normalmente minoritarios)<sup>18</sup>. Existen varias muestras, de naturaleza diversa, de los riesgos asociados a este conflicto, que se resumen en la posibilidad de que la mayoría o minoría de control adopte una estrategia o incurra en conductas con finalidad expropiatoria o de otro modo abusiva u oportunista, en detrimento de los socios ajenos al control<sup>19</sup>. Tales conductas, sin perjuicio de su posible análisis bajo el prisma de los deberes del socio<sup>20</sup>, no siempre podrán considerarse incompatibles con el interés social entendido como el interés común de los socios, y sin embargo pueden resultar atentatorios contra los legítimos intereses de los socios perjudicados en la sociedad<sup>21</sup>. Son precisamente los intereses del socio en la sociedad no amparados por el interés común de los socios, y en atención a ellos los de la minoría ajena al control, los que han venido lentamente adquiriendo más visibilidad y han quedado incluidos en la noción de interés social tras las reformas recientes. En dicha medida (ya de manera expresa tanto en la legislación en vigor como en la proyectada) deben ser atraídos también hacia la esfera de protección proporcionada por los derechos de la minoría cualificada<sup>22</sup>.

<sup>17</sup> JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, op. cit., pp. 53-54; SÁNCHEZ RUIZ, M., *Conflictos de interés entre socios...*, op. cit., pp. 122.

<sup>18</sup> Vid. KRAAKMAN, R., ARMOUR, J., DAVIES, P., ENRIQUES, L., HANSMANN, H., HERTIG, G., HOPT, K., KANDA, H. y ROCK, E., *The Anatomy of Corporate Law*, Oxford University Press, Oxford, 2009, segunda ed., Secs. 1.4.1, 2.1.

<sup>19</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL, J., “Los problemas contractuales en las sociedades cerradas”, op. cit., pp. 4-6; MARTÍNEZ ROSADO, J., “Conductas opresivas de la mayoría frente a la minoría en las sociedades cerradas”, en AA.VV., *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España*, op. cit., pp. 332 y ss.; SÁEZ LACAVE, M.I., “Blindajes, control minoritario y la regla una acción-un voto”, *InDret*, núm. 804, enero 2011, pp. 17-18.

<sup>20</sup> Y en concreto el deber de fidelidad o lealtad entre socios (RECALDE CASTELLS, A., “Deberes de fidelidad y exclusión del socio incumplidor en la sociedad civil”, *La Ley*, Vol. I, 1993, pp. 304-306, 308; VÁZQUEZ LEPINETTE, T., *La protección de las minorías...*, op. cit., p. 94; SENENT MARTÍNEZ, S., “Abuso de minoría y ejecución judicial de acuerdos sociales no adoptados o rechazados”, Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil – Universidad Complutense de Madrid, 2013/75, febrero de 2013, pp. 6-7, disponible en <http://eprints.ucm.es/20463/>, consultado por última vez el 23 de enero de 2015).

<sup>21</sup> SÁNCHEZ RUIZ, M., *Conflictos de interés entre socios...*, op. cit., pp. 125-126, 138, 140-141, 202-213.

<sup>22</sup> En este sentido, el Art. 204, par. 1 LSC (introducido por la Ley 31/2014) señala, en el contexto de la impugnación de acuerdos sociales por lesión del interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros, que “(1)a lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios” (en términos equivalentes se expresa el Art. 214-11 par. 1 ALCM). Esta ampliación de la noción de interés social, a los efectos cuanto menos de la impugnación de acuerdos sociales (y quizá también—pues la norma deja margen a ello— en la valoración de la conducta de los administradores, en particular cuando no haya consejo de administración o, habiéndolo, la decisión en cuestión no haya sido tomada en el seno del consejo), debe enmarcarse en la política en términos generales tendente a la protección de las minorías en la línea arriba expuesta (vid.

## 2. LOS DERECHOS DE LA MINORÍA CUALIFICADA EN EL ANTEPROYECTO DE LEY DE CÓDIGO MERCANTIL

La línea que sigue el ALCM para regular los derechos de minoría, tal como indicábamos unas páginas atrás, debe considerarse en términos generales como de continuidad. El propio articulado del que pudiera llegar a ser el nuevo Código mercantil ha cambiado parcialmente desde su primera versión<sup>23</sup> a la actual y de la que partimos, precisamente a raíz de las modificaciones recomendadas por la Comisión de Expertos en Materia de Gobierno Corporativo constituida por acuerdo del Consejo de Ministros e introducidas muy recientemente en la Ley de Sociedades de Capital<sup>24</sup>. La disciplina que se diseña para los derechos de la minoría cualificada está definido en el ALCM, en primer lugar, por un tratamiento en ciertos aspectos dispar en cada uno de los tipos sociales de corte capitalista regulados en la ley, con variantes además en el caso de la sociedad anónima cotizada. Las normas que regulan este tipo de derechos, dispersas por el Libro Segundo sobre las sociedades mercantiles y siguiendo su estructura<sup>25</sup>, cuentan con disposiciones comunes aplicables a las sociedades de capital, y disposiciones especiales que limitan su ámbito a la limitada, la anónima o la cotizada. En el conjunto nos parece que se perciben, creando con ello nuevamente la misma sensación que ya genera la Ley de Sociedades de Capital en el marco de las ideas hasta aquí expuestas, los matices de diferencia que subyacen a la política que en términos genéricos se etiqueta como de protección de las minorías. Si bien la finalidad común en cualquier caso es, como decíamos, preservar el equilibrio en las relaciones entre socios bajo el principio mayoritario, con el reflejo que ello haya de tener en el buen funcionamiento de la sociedad (por tanto y en la actualidad bajo los postulados del buen gobierno, ya despojado de su necesaria –aunque todavía principal– vinculación con las sociedades cotizadas), en un extremo de esta variedad de régimen se sitúa el correspondiente al tipo pensado desde la ley como el propio de las sociedades de carácter cerrado, la sociedad limitada, bajo la toma en cuenta de sus rasgos típicos y los problemas que conlleva la

---

COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO, *Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*, Madrid, 14 de octubre de 2013, pp. 28-31 –disponible en [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CEGC\\_EstModif\\_20131014.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CEGC_EstModif_20131014.pdf), consultada por última vez el 8 de febrero de 2015).

<sup>23</sup> *Propuesta de Código Mercantil Elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación*, Ministerio de Justicia, Madrid, 2013 –disponible en [http://www.mjusticia.gob.es/cs/Satellite/Portal/1292422180644?blobheader=application%2Fpdf&blobheadername1=Content-](http://www.mjusticia.gob.es/cs/Satellite/Portal/1292422180644?blobheader=application%2Fpdf&blobheadername1=Content-Disposition&blobheadervalue1=attachment%3B+filename%3DPropuesta_de_Codigo_Mercantil.PDF)

[Disposition&blobheadervalue1=attachment%3B+filename%3DPropuesta\\_de\\_Codigo\\_Mercantil.PDF](http://www.mjusticia.gob.es/cs/Satellite/Portal/1292422180644?blobheader=application%2Fpdf&blobheadername1=Content-Disposition&blobheadervalue1=attachment%3B+filename%3DPropuesta_de_Codigo_Mercantil.PDF), consultada por última vez el 9 de diciembre de 2014.

<sup>24</sup> Nuevamente, mediante la Ley 31/2014.

<sup>25</sup> El Libro Segundo del ALCM dedica el Título I a enunciar normas sobre las sociedades mercantiles en general, para abordar por separado las especialidades que corresponden a las sociedades de personas (Título II) y las de capital (Título III). Dentro de esta última sección igualmente sienta disposiciones comunes para las sociedades de capital (Capítulo I), disposiciones propias para la sociedad limitada (Capítulo II) y disposiciones propias para la anónima (Capítulo III –haciendo lo mismo para la anónima europea y para la comanditaria por acciones, respectivamente en los Capítulos IV y VI); seguidamente, y tras dedicar normas (también en todo general) a materias específicas (cuentas anuales, modificaciones estatutarias, modificaciones estructurales, separación y exclusión de socios, así como disolución, liquidación y extinción de las sociedades mercantiles), dedica el Título VIII a las sociedades cotizadas.

perpetuación del status quo presente (la posible opresión de la minoría por la propiedad mayoritaria que detenta el control de la empresa social); y en el otro podemos ubicar a las normas relativas a los derechos de minoría en la sociedad cotizada, que tienen necesariamente como trasfondo la política destinada a reactivar la Junta General en su papel de órgano decisorio, ante un capital mucho menos concentrado, con una proporción variable pero significativa de capital flotante, y (por tanto) con un accionariado, en una parte importante, casi por definición pasivo.

Una de las preocupaciones también confesadas de la regulación es la de hallar en cada uno de los casos indicados el justo y difícil equilibrio que provea a la minoría de instrumentos útiles para la protección de sus intereses y los de la sociedad, sin dotarle por ello de herramientas que puedan ser empleadas con ánimo obstructivo con excesiva facilidad (en el usualmente denominado abuso de la minoría)<sup>26</sup>. Trataremos de dejar constancia de estas ideas al abordar cada uno de los derechos contemplados en el ALCM, pero con carácter previo a dicha tarea hemos de detenernos en uno de los puntos de los que parten las normas relativas a esta materia en el esquema que incluye.

El ALCM proporciona una noción de derechos de minoría que define como “los que se atribuyen” por el Código o por “los estatutos sociales a quienes ostenten individual o conjuntamente la titularidad de un determinado porcentaje del capital o, en las sociedades limitadas, un determinado porcentaje de derechos de voto”<sup>27</sup>. Esta misma norma establece el porcentaje del capital o de votos que, por defecto y salvo disposición específica en sentido diferente, habilitan para el ejercicio individual o agrupado de los derechos de minoría (tal como este artículo los define) en el cinco por ciento, señalando que “se entiende por minoría en las sociedades anónimas el cinco por ciento del capital social o, en las sociedades limitadas, el cinco por ciento de los derechos de voto”<sup>28</sup>. Los derechos de minoría (empleando el lenguaje del ALCM) adquieren carácter imperativo. Así, la norma específica que los porcentajes indicados son parcialmente imperativos (pueden reducirse pero no aumentarse<sup>29</sup>) y, como puede verse, deja margen a la autonomía de la voluntad para regular otros derechos de minoría (además de los establecidos en su articulado), que con todo no podrán limitar ni directa ni indirectamente los existentes, ni otros derechos del socio<sup>30</sup>. Un punto que genera cierta duda en la definición de derechos de minoría (y de la noción de minoría que por tanto incluye) surge al tratar de interpretar cual es el porcentaje relevante en el caso de la sociedad limitada. Una lectura del primer apartado de esta norma parece “cualificar” a la minoría en tono alternativo cuando alcance un cierto porcentaje, bien del capital, bien de los derechos de voto. Esta alternativa nos parece que adquiere pleno sentido en el régimen de la limitada, bajo el cual puede alterarse la proporcionalidad entre el valor nominal de las participaciones y el derecho de voto, proporcionando la combinación entre ambos elementos un amplio grado de flexibilidad para dar acceso a los derechos de minoría reconocidos en la ley (o reconocer otros en estatutos) sobre la base del

---

<sup>26</sup> JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, op. cit., pp. 144, 146-147).

<sup>27</sup> Art. 231-23, par. 1 ALCM.

<sup>28</sup> Art. 231-23, par. 2 ALCM.

<sup>29</sup> Art. 231-23, par. 2 ALCM.

<sup>30</sup> Tal como sucede en nuestra legislación en vigor, así como en sus antecedentes (JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, op. cit., pp. 169, 180-181, 215).

capital adquirido (con independencia de la menor proporción de votos que lleve aparejado) o de los derechos de voto que conlleve la participación adquirida (con independencia de su menor proporción en el capital), todo ello, por ejemplo, para hacer más atractiva la participación de un modo u otro (según el interés de la sociedad o el resto de socios y los potenciales inversores) a la hora de captar financiación<sup>31</sup>. El ALCM, con todo, parece indicar una intención diferente a la luz del segundo apartado de este artículo y de su Exposición de Motivos, que, en relación con la definición comentada, resalta la introducción de “una regla horizontal de gran importancia como es la configuración de los derechos de minoría, fijando como regla general el cinco por ciento del capital, en la sociedad anónima, y de los derechos de voto, en la sociedad limitada, sin perjuicio de su reducción estatutaria”. Si nos ceñimos a este precepto y la aclaración transcrita, la intención del pre-legislador parece ser emplear exclusivamente el criterio basado en la proporción sobre el capital en la anónima, y el basado en el porcentaje de derechos de voto sobre el total en la limitada. Si bien esta opción (aun de manera más restringida) permitiría jugar igualmente con la alteración de la proporción entre capital y voto también con la finalidad antes referida, su conveniencia y practicidad (y el más drástico cambio que supone) plantea algunas dudas, la más inmediata de las cuales se refiere a la privación de derechos de minoría a socios partícipes sin voto<sup>32</sup>, salvo que los estatutos dispongan otra cosa<sup>33</sup>.

Por otro lado, el ALCM dedica también una norma especial para la sociedad cotizada, que rebaja el porcentaje necesario como regla general para esta sociedad al tres por ciento. Con dicha norma, y salvo las especialidades que establece de manera expresa el régimen en este caso previsto, el ALCM hace extensibles los derechos de minoría establecidos para la sociedad anónima a las cotizadas<sup>34</sup>.

## 2.1. Los derechos de minoría para la participación en la Junta General

Para la breve comparativa que sigue entre las disposiciones de la legislación vigente y las proyectadas en el ALCM sobre los derechos de minoría nos apoyaremos en la

<sup>31</sup> KRAAKMAN, R., ARMOUR, J., DAVIES, P., ENRIQUES, L., HANSMANN, H., HERTIG, G., HOPT, K., KANDA, H. y ROCK, E., *The Anatomy of Corporate Law*, op. cit., secs. 2.1 y 2.2.

<sup>32</sup> A pesar de carecer de voto, en la interpretación de nuestra legislación se acepta ampliamente la legitimación de los socios (accionistas o partícipes) sin voto para el ejercicio de los derechos de la minoría cualificada, salvo en el caso del derecho de representación proporcional, del cual expresamente se les excluye, y precisamente sobre la base de este dato (en otros casos la ley no excluye dicha legitimación) y el pleno sentido que cobra dicho reconocimiento en el contexto de su estatus (JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, op. cit., pp. 109-110, 115-119; MARTÍ LACALLE, R., *El ejercicio de los derechos de minoría...*, op. cit., pp. 245, 247).

<sup>33</sup> En la versión inicial de la *Propuesta de Código Mercantil*, cit. supra nota 23, la intención de emplear la alternativa para la sociedad limitada parecía más clara. En el Art. 231-23 de dicha Propuesta el par. 1 reproducía el que ahora se incluye también como primer apartado de dicho artículo, pero el párrafo dos establecía la proporción necesaria (tal como hacen las normas de otros países) en forma variable y decreciente, y en cualquier caso estableciendo la regla general por referencia a la proporción de participación en el capital o, para el caso de la sociedad limitada, a la proporción de derechos de voto en el total, haciendo posible por tanto el ejercicio de los derechos de minoría bajo cualquiera de las dos alternativas (entendemos que bajo dicha redacción el cumplimiento de uno de los dos requisitos sería suficiente).

<sup>34</sup> Arts. 281-1 y 281-2 ALCM

clasificación que normalmente se siguen en atención a su contexto, contenido y, sobre la base de ambos, finalidad inmediata<sup>35</sup>. Una importante parte de estos derechos están diseñados para permitir o ponderar la implicación de la minoría cualificada en el proceso propio de la Junta General como órgano decisorio, con fines por tanto que pueden resumirse tanto en la función de monitorización de la administración de la sociedad que se espera del socio minoritario y ajeno al control, como de participación activa para la construcción de alternativas que puedan preceder incluso a cambios en el *status quo* de mayor o menor entidad (especialmente en sociedades de pequeño o mediano tamaño). En muchos de estos derechos el ALCM no presenta modificaciones significativas respecto del tenor actual de la legislación societaria, pues refleja los cambios resultantes de la reciente reforma (como decíamos) en ella realizada.

Dentro de este grupo, el ALCM regula el derecho de la minoría a solicitar el levantamiento de acta notarial en los mismos términos que la legislación actual, pero modificando el porcentaje necesario para ello en la sociedad limitada<sup>36</sup>, o el de proponer la prórroga de las sesiones de la Junta General<sup>37</sup>. Si bien en el marco para él dispuesto la minoría conserva su peso, un derecho que es objeto de cambios de cierta relevancia es el derecho de información. El derecho de información desde un punto de vista funcional se aproxima con frecuencia como un derecho instrumental y accesorio respecto de otros, sin perjuicio de lo cual (o, quizá debería decirse, razón por la que), no sólo se configura como uno de los derechos básicos del catálogo asociado a la condición de socio de manera plenamente autónoma, sino que se regula con cierto detalle por tratarse precisamente del derecho cuyo objeto condiciona en buena medida la posición del socio para la defensa de sus intereses en la sociedad<sup>38</sup>. En el NCM el derecho de información conserva su contenido y ámbito temporal y objetivo, que correlativamente trazan el contenido de la obligación de la sociedad (mediante los administradores) de proporcionar la información solicitada<sup>39</sup>. La normativa proyectada dispone igualmente los límites que el derecho de información encuentra, normalmente trazados de manera específica en función del interés social o con carácter general reconducidos al abuso del

---

<sup>35</sup> GIRÓN TENA, *Derecho de Sociedades Anónimas*, *op. cit.*, p. 189; GARRIGUES, “La protección de las minorías en el Derecho español”, *Revista de Derecho Mercantil*, 1959, p. 252; JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, pp. 138-139.

<sup>36</sup> El Art. 203 LSC exige para el ejercicio de este derecho la titularidad del uno por ciento del capital social en la sociedad anónima o el cinco por ciento en la sociedad limitada, mientras que el Art. 214-7 ALCM requiere para el caso de las sociedades de capital el uno por ciento.

<sup>37</sup> Este derecho (meramente a proponer la prórroga, que deberá ser acordada) se reconoce a la cuarta parte del capital presente en la Junta General (Art. 195, par. 2 LSC; Art. 231-72, par. 2, disposición común para las sociedades de capital).

<sup>38</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, A.: “La acción y los derechos del accionista...”, *op. cit.*, p. 138; MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., “Nuevas tendencias sobre el alcance del derecho de información en relación con las cuentas anuales, ejercitado por minorías cualificadas en sociedades anónimas cerradas: SSTs de 1 de diciembre de 2010 (RJ 2011, 1171), 21 de marzo de 2011 (RJ 2011, 2890), 21 y 30 de noviembre de 2011, y 16 de enero de 2012”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 38, 2012-1, pp. 384-385.

<sup>39</sup> Compárense los Arts. 196, pars. 1 y 2, para la sociedad limitada, y Art. 197, pars. 1 y 2 LSC, para la sociedad anónima, y los Art. 232-30, pars. 1 y 2, para la limitada, y Art. 233-38 y 233-39 ALCM, para la anónima; PETIT LAVALL, M.V., “Los límites al derecho de información y la reducción del número de consejeros en la sociedad anónima. A propósito de la sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Bilbao de 10 de enero de 2012 (Residencial Montecarmelo, S.A., c. IBERDROLA, S.A.)”, *Diario La Ley*, núm. 7882, 2012 (versión electrónica *Wolters Kluwer Portal de Revistas*, ref. D-247), pp. 4-5.

derecho<sup>40</sup>; y, en particular en la sociedad anónima, y nuevamente siguiendo en ello el tenor recientemente introducido en la normativa vigente, se establece de manera expresa la responsabilidad del socio o socios por los daños derivados de la utilización abusiva o perjudicial de la información obtenida mediante el ejercicio de su derecho<sup>41</sup>. En este ámbito el derecho de la minoría, condicionado en este caso a la titularidad del veinticinco por ciento del capital tanto en la anónima como en la limitada, limita la facultad de los administradores de denegar la información amparándose en el interés social o el posible perjuicio para la sociedad, sin perjuicio de los límites generales que aplican al derecho de minoría como tal<sup>42</sup>. A diferencia de lo que sucede en la legislación actual, el ALCM dedica, en el régimen de la sociedad limitada, una mención expresa a la posibilidad de regular en estatutos el derecho de información del socio o de la minoría que no forme parte del órgano de administración (luego hasta cierto punto sobre la base de su no participación en el control) de carácter permanente y desvinculado de la Junta General (y el orden del día de la misma); derecho que somete, con todo, a los mismos límites que el establecido de manera imperativa en sus normas<sup>43</sup>. Las diferencias que precisamente a la hora de establecer tales límites presentan la redacción de los preceptos dedicados a la sociedad limitada y la anónima parecen revelar un ánimo de dar un tratamiento diferente a uno y a otro tipo social en atención a su probable uso y carácter (abierto o cerrado)<sup>44</sup>.

---

<sup>40</sup> El Art. 196, par. 2 autoriza a los administradores de la sociedad limitada a denegar la información en caso de que, “a juicio del propio órgano, la publicidad de ésta perjudique el interés social”; tenor que presentaba el Art. 197, par. 3 para la anónima, el cual, sin embargo y tras la reforma operada por la Ley 31/2014 indica que los administradores pueden denegar la información cuando la misma “sea innecesaria para la tutela de los derechos del socio, o existan razones objetivas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad perjudique a la sociedad o a las sociedades vinculadas”. *Vid.* PETIT LAVALL, M.V., “Los límites al derecho de información y la reducción del número de consejeros en la sociedad anónima...”, *op. cit.*, p. 7. *Vid.* en particular STS de 21 de marzo de 2011 (RJ 2011\2890), Fundamento de Derecho Segundo (con cita de otra jurisprudencia).

<sup>41</sup> Art. 233-40, par. 3 ALCM, en aproximación ya reclamada en general para el ejercicio de los derechos de minoría con ánimo abusivo o ilícito (JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, pp. 148-149).

<sup>42</sup> En ambos casos (anónima y limitada), la información no podrá ser denegada por los administradores, amparándose en los motivos anteriormente señalados (*supra* nota 40), si es solicitada por socios que representen individual o conjuntamente el veinticinco por ciento del capital, tenor que se conserva, con las mismas diferencias entre el régimen de la sociedad limitada y la anónima, en el ALCM en sus Arts. 233-38 y 233-40. Aún en este caso el derecho de la minoría debe entenderse sometido a los límites marcado por el ejercicio abusivo del derecho, tal como se ha encargado de señalar nuestra jurisprudencia para la legislación en vigor (STS de 21 de noviembre de 2012 –RJ 2012\3395, Fundamento de Derecho Segundo MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., “Nuevas tendencias sobre el alcance del derecho de información en relación con las cuentas anuales, *loc. ult. cit.*).

<sup>43</sup> Art. 232-30 ALCM.

<sup>44</sup> En efecto, parece que las facultades para denegar la información solicitada serán más amplias en el caso de la sociedad anónima, en la que, frente a la mención únicamente del perjuicio al interés social que aplica en el caso de la sociedad limitada, se podrá fundamentar la negativa en el hecho de que la información “sea innecesaria para la tutela de los derechos del socio, o existan razones objetivas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad perjudique a la sociedad o a las sociedades vinculadas”. Esta diferencia, introducida en la legislación en vigor a raíz precisamente de la Propuesta de Código Mercantil original –Art. 271-31, *cit. supra* nota 23; *vid.* COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO, *Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas, cit. supra* nota 22, p. 26–, supone un mayor refuerzo del derecho de información en la sociedad limitada (además del mayor margen que hay en la limitada bajo el ALCM para regular dicho derecho en estatutos), en actitud ya promovida ocasionalmente por nuestra

Finalmente, el ALCM mantiene en líneas generales el régimen de los derechos de la minoría relativos a la solicitud de convocatoria de la Junta General o a los asuntos a tratar en ella, con alguna salvedad puntual pero llamativa. Así, el régimen proyectado parte del derecho reconocido a la minoría en las sociedades de capital para solicitar a los administradores la convocatoria de la junta (previo requerimiento notarial y especificando los asuntos a tratar<sup>45</sup>), pero suprime para la sociedad anónima el derecho en la actualidad reconocido a la minoría a solicitar al órgano de administración la inclusión de un complemento a la convocatoria (al orden del día), mediante la adición de nuevos puntos a tratar<sup>46</sup>. Las diferencias, así, se acentúan respecto del régimen previsto para la sociedad anónima cotizada, en cuyo marco se limita la posibilidad de solicitar la convocatoria a la junta general distinta de la anual<sup>47</sup>, y se mantiene el derecho de la minoría (en este caso, como hemos visto, cualificada con el tres por ciento del capital) tanto a solicitar el complemento de la convocatoria de la junta general distinta de la anual, si bien con justificación de los nuevos puntos o acompañando una propuesta de acuerdo justificada<sup>48</sup>, como a solicitar la inclusión de nuevos acuerdos

---

jurisprudencia (STS de 30 de noviembre de 2012 –RJ 2012\1643–, Fundamento de Derecho Segundo; *vid.* nuevamente MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., “Nuevas tendencias sobre el alcance del derecho de información en relación con las cuentas anuales...”, *op. cit.*, pp. 392 y ss.). En esta línea también, la legislación en vigor, al igual que el ALCM, y siguiendo el tenor de la inicial Propuesta de Código Mercantil, en primer lugar establece que en caso de vulneración del derecho de información ejercitado antes de la Junta solo se podrá impugnar los acuerdos adoptados cuando la información solicitada resulte esencial para el ejercicio del derecho de voto (para el socio medio) u otros derechos de participación (Art. 214-11, par. 3.b ALCM), y en concreto para la sociedad anónima señala que “(l)a vulneración del derecho de información previsto en el apartado 2 –i.e., el ejercitado durante la junta– solo facultará al accionista para exigir el cumplimiento de la obligación de información y los daños y perjuicios que se le hayan podido causar, pero no será causa de impugnación de la junta general” (Art. 197, par. 5 LSC, Art. 233-39 par. 2 ALCM).

<sup>45</sup> Art. 168 LSC, Art. 231-56 ALCM, cuya redacción hace explícita la condición de que los asuntos a tratar indicados por la minoría sean competencia de la junta.

<sup>46</sup> Además del juicio que la mayor o menor conveniencia de eliminar este derecho pueda suscitar (*vid.* JUSTE MENCIA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, pp. 211, 262, argumentando a favor de la mayor conveniencia de reconocer para la sociedad anónima la posibilidad –entonces inexistente y– ahora eliminada, incluso por encima de la convocatoria por la minoría), su omisión puede causar algún problema. El mismo (en el Art. 172 LSC) fue introducido en el régimen de la anónima originariamente, y aunque bajo la normativa comunitaria no hubiese obligación de hacerlo, a raíz de las modificaciones realizadas para dar cabida en nuestro ordenamiento a la sociedad anónima europea (y en términos generales fue bien recibido –ESCUIN IBAÑEZ, I., “El derecho de la minoría a ampliar el orden del día de la convocatoria de la junta general de la sociedad anónima”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 284, 2012, p. 297). Con ello la normativa española quedó ajustada a lo dispuesto en este punto por la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas, DOCE de 14 de julio de 2007, L 184. La *Propuesta de Código Mercantil* inicialmente elaborada por el Ministerio de Justicia, *cit. supra* nota 23, lo regulaba en su Art. 231-53, y su supresión, en cualquier caso debería suponer la enmienda igualmente del Art. 234-40 ALCM, que remite al régimen previsto para la sociedad anónima los derechos de minoría a solicitar la convocatoria de junta y la inclusión del complemento en la sociedad anónima europea.

<sup>47</sup> Art. 283-2, par. 2 ALCM.

<sup>48</sup> Art. 519 LSC; Art. 283-6, par. 1 ALCM, que no obstante sigue refiriéndose a la junta general ordinaria y extraordinaria. Aunque el ALCM no señala nada al respecto de manera expresa, puede entenderse que este derecho, además de por los límites genéricos ya señalados, se verá limitado por normas de carácter especial relativas en alguna medida a la convocatoria de la junta para finalidades y bajo condiciones específicas (*vid.* en este sentido respecto de la sociedad anónima en general y bajo la legislación vigente, GALLEGO CORCOLÉS, A., “Ámbito de los asuntos a incluir en el orden del día a propuesta de la

para los puntos del orden del día ya incluidos en la convocatoria de la junta ya realizada<sup>49</sup>.

## 2.2. El derecho de representación proporcional en la sociedad anónima

El derecho de representación proporcional es uno de los derechos de minoría que normalmente se incluyen entre los orientados a fomentar o facilitar la participación de la minoría, o las minorías, en las decisiones circunscritas a la junta, en este caso para la designación de los miembros del consejo de administración. Este derecho, en la actualidad regulado únicamente para la sociedad anónima en la Ley de Sociedades de Capital y en el Real Decreto 821/1991<sup>50</sup>, tiene una larga tradición en nuestra legislación, aun si desde hace décadas ha venido siendo objeto de numerosas críticas y aproximado con cierto escepticismo por su poco uso y su régimen problemático<sup>51</sup>. El derecho de representación proporcional es en su mecánica básica sencillo. Se incluye dentro de los derechos de minoría cualificada por requerir su ejercicio la titularidad de un porcentaje mínimo del capital social, si bien dicho porcentaje vendrá dado por la proporción resultante de dividir el capital social (sin contar el representado por acciones sin voto) por el número de puestos de los que conste en el consejo de administración (pudiendo el titular de cada fracción entera nombrar a un miembro del consejo)<sup>52</sup>. Sus debilidades, a las que se achaca al menos en parte su escaso uso, se han localizado en las dudas que suscita su encaje en el régimen general de nombramiento y, sobre todo, cese de los administradores (los miembros del consejo, en este caso)<sup>53</sup>, de las cuales la jurisprudencia ha dejado numerosas muestras.

El ALCM conserva este derecho, igualmente para la sociedad anónima únicamente (incluida la cotizada)<sup>54</sup>, en un régimen básico que trata precisamente de

---

minoría en ejercicio del derecho al complemento de convocatoria”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 40, enero-junio de 2013, pp. 446-447).

<sup>49</sup> Art. 283-7 ALCM.

<sup>50</sup> Real Decreto 821/1991, de 17 de mayo, por el que se desarrolla el artículo 137 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en materia de nombramiento de miembros del Consejo de Administración por el sistema proporcional (BOE núm. 127, de 28 de mayo de 1991, p. 17119).

<sup>51</sup> JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, p. 69; PETIT LAVALL, M.V., “Los límites al derecho de información y la reducción del número de consejeros en la sociedad anónima...”, *op. cit.*, p. 8.

<sup>52</sup> Art. 243 LSC.

<sup>53</sup> JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, p. 279; RONCERO SÁNCHEZ, A., “La cobertura de vacantes en el consejo de administración de una Sociedad Anónima por el sistema de cooptación y el ejercicio del derecho de representación proporcional”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 31, 2008-2, p. 191; ALONSO LEDESMA, C., “De nuevo sobre la separación de consejeros nombrados por el sistema de representación proporcional por apreciar la existencia de conflicto de intereses del accionista al que están vinculados (A propósito de la sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Bilbao de 26 de enero de 2011)”, *Diario La Ley*, núm. 7605, abril de 2011 (versión electrónica *Wolters Kluwer Portal de Revistas*, ref. D-152), pp. 1-3; SÁEZ LACAVE, M.I., “Nombramiento y cese de los consejeros minoritarios”, *op. cit.*, pp. 5-6, 12-13, 18 (quien no obstante se muestra partidaria de mantener este derecho con mejoras en su régimen).

<sup>54</sup> *Vid.*, en este punto, PETIT LAVALL, M.V., “Los límites al derecho de información y la reducción del número de consejeros en la sociedad anónima...”, *loc. ult. cit.*, quien plantea si este sistema no puede resultar tan conveniente en el régimen de la limitada como en el de la anónima, pues es en aquella donde, dado el perfil de sociedad que supuestamente encaja en el tipo, la protección de la minoría (también mediante este mecanismo) adquiere más sentido.

abordar al menos parte de dichas dudas<sup>55</sup>, y que dota a este derecho en el régimen proyectado de la misma mecánica que tiene en la legislación en vigor. Uno de los varios puntos de fricción que se han venido planteando entre el derecho de representación proporcional y el esquema en el que se enmarca se refiere a la relación entre dicha facultad, y sus consecuencias, con la posibilidad de libre remoción de los administradores de la que goza la junta, cuestión en la que tanto nuestra doctrina como la jurisprudencia muestran soluciones alternativas<sup>56</sup>. El ALCM resuelve esta cuestión exigiendo para la remoción del consejero designado por la minoría, bien la existencia de una justa causa (cuando la decisión sea tomada en junta general por mayoría), bien la decisión por mayoría de los socios titulares de las acciones agrupadas que hayan designado al consejero en cuestión (en el curso o incluso al margen de la junta)<sup>57</sup>. Igualmente, y en atención a otro de los recursos empleados para combatir el derecho de la minoría a nombrar consejeros<sup>58</sup>, el ALCM señala que, una vez comunicada la agrupación de acciones para la representación proporcional, no será válido el acuerdo que cambie la estructura del órgano de administración o reduzca el número de consejeros<sup>59</sup>.

---

<sup>55</sup> Art. 233-47 ALCM, que, si bien excluye de este derecho a las acciones sin voto, no señala expresamente que para el cálculo haya de excluirse del capital el representado en ellas (cosa que con todo podrá hacer el desarrollo reglamentario que anuncia, tal como hace el Art. 2, par. 2 RD 821/1991).

<sup>56</sup> Dado el amplio margen que deja el derecho a la simple revocación *ad nutum* de los administradores reconocido a la junta para neutralizar los efectos de este derecho, ha habido numerosos pronunciamientos a favor de sujetar la revocación en tal caso, y al objeto de no dejar vacía de contenido la representación proporcional, a la existencia de una causa que la justifique (a ser por tanto alegada y probada con carácter previo) –*vid.* en este sentido GARRIGUES, J., “Comentario al Art. 71”, en GARRIGUES, J. y URÍA, R., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, Instituto de Estudios Políticos, Madrid, 1953, Segunda Ed., T. II, p. 40; SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, Civitas, Madrid, 2007, Segunda Ed., pp. 152 y ss. La dificultad de entender implícita en la normativa dicha condición, a la vista de su redacción (MARTÍNEZ SANZ, F., *La representación proporcional de la minoría en el consejo de administración de la sociedad anónima*, Civitas, Madrid, 1992, p. 94; JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, pp. 323-324; COLINO MEDIAVILLA, J.L., “Separación *ad nutum* del administrador designado mediante el sistema proporcional. Comentario a la STS (Sala de lo Civil) de 2 de julio de 2008 (RJ 2008, 4277)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 32, 2009-1, p. 387), ha venido a ser confirmada por nuestra jurisprudencia en más de una ocasión (STS de 2 de julio de 2008 –RJ 2008\4277, Fundamento de Derecho Tercero; STS de 24 de noviembre de 2011 –RJ 2012\572–, Fundamento de Derecho Sexto).

<sup>57</sup> Art. 233-47, par. 2 ALCM, el cual aclara que “(l)os vocales del consejo de administración designados por los accionistas agrupados de acuerdo con lo previsto en el apartado anterior tendrán el mismo régimen jurídico que el resto de los vocales nombrados por acuerdo de la junta general, con las siguientes especialidades: (...) b) El cese de los administradores designados por el sistema proporcional podrá ser acordado en cualquier momento, en junta o fuera de ella, por la mayoría absoluta de las acciones que los designaron. Estos administradores no podrán ser destituidos por acuerdo de la junta general, salvo que concorra justa causa o vote a favor del acuerdo la mayoría absoluta de las acciones que los hubieran designado”. La solución basada en la voluntad de la minoría agrupada para el cese ya había sido propuesta en la literatura (bien en interpretación de la legislación vigente, bien de *lege ferenda*, y con variantes que alternan entre la exigencia de unanimidad o de mayoría para la remoción – JUSTE MENCÍA, J., *Los Derechos de Minoría...*, *op. cit.*, pp. 303-304; SÁNCHEZ LINDE, M., “El Derecho de representación proporcional ejercido por la minoría en la sociedad anónima. Reflexiones”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 42, 2004, p. 199).

<sup>58</sup> Igualmente con “amparo” jurisprudencial, en tanto no se pruebe el carácter abusivo del acuerdo adoptado con tal finalidad (*vid.* nuevamente STS de 2 de julio de 2008 –RJ 2008\4277, Fundamento de Derecho Segundo; o SJM de Vizcaya de 26 de enero de 2011 –JUR 2011\47776).

<sup>59</sup> Art. 233-47, par. 3 ALCM. Otra de las dudas que notoriamente se ha planteado en el funcionamiento del derecho de representación proporcional se refiere a sus efectos en los casos en que se produzca el cese

### 2.3. Los derechos de minoría para la defensa del interés o el patrimonio social

Siguiendo la clasificación más arriba indicada, incluimos en este apartado los derechos que de manera directa o indirecta habilitan a la minoría para combatir los acuerdos, conductas o actos contrarios al interés social o realizados en perjuicio del patrimonio social. Los derechos con esta finalidad no son obviamente reconocidos únicamente a la minoría, y sin embargo se confía a la minoría cualificada en ocasiones la tarea de preservar un cierto equilibrio en las relaciones entre socios, entre éstos y la sociedad o entre sociedad y administradores cuando el interés o el patrimonio social pueden verse amenazados. Ejemplo paradigmático de este tipo de facultades puede verse en las normas sobre legitimación para la impugnación de acuerdos sociales. El régimen de impugnación de acuerdos de la junta general está entre las materias que han sido objeto de reformas recientes, en este caso con muy significativo calado. Salvo en los casos de acuerdos contrarios al orden público, en la actualidad, y tal como sucede también bajo el ALCM, dicha legitimación se reconoce en el colectivo de socios únicamente a la minoría cualificada, en este caso en el uno por ciento tanto para la sociedad anónima como para la limitada, en una política que, de manera llamativa, responde al deseo de poner barreras al uso obstructivo o injustificado de la facultad de impugnación<sup>60</sup>. Los acuerdos del consejo pueden ser impugnados, además de por los propios administradores, por la minoría cualificada, introduciendo con todo el ALCM en este derecho una rebaja en el porcentaje del capital necesario<sup>61</sup>.

---

del consejero designado por una minoría (socio individual o agrupación) y la vacante (no habiendo suplentes, cuyo nombramiento autoriza la legislación en vigor y la prevista en el ALCM) sea cubierta mediante cooptación, caso en que las dificultades interpretativas han dado lugar a diversas propuestas que incluyen la posibilidad de designación por parte de la minoría en la junta donde el consejero nombrado por cooptación deba ser ratificado (JUSTE MENCÍA, J., “Facultad de cooptación del consejo de administración y derecho de representación proporcional de la minoría”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 27, 2006, pp. 345-351) o, en alternativa, la necesidad de considerar que dicha facultad podrá únicamente ejercerse si la ratificación del consejero en cuestión es rechazada y se produce la vacante en el curso de la junta (RONCERO SÁNCHEZ, A., “La cobertura de vacantes en el consejo de administración de una Sociedad Anónima por el sistema de cooptación...”, *op. cit.*, pp. 193-194, 201, quien, para conciliar ambos mecanismos, propone la posibilidad de que en tales casos el consejo deba designar a la persona propuesta por la minoría con las condiciones necesarias –para el caso de cooptación, de entre los socios).

<sup>60</sup> La reforma en el régimen de impugnación de acuerdos de la junta general ha sido realizada también por la Ley 31/2014, que, abandonando la antigua clasificación de los acuerdos en nulos (por contrarios a la ley) o anulables (por contrarios a los estatutos o al interés social) y el régimen dual para la impugnación, establece un único régimen relativo a los acuerdos impugnables (que, además de los anteriores y sin distinción, incluyen los contrarios al reglamento de la junta general). Entre las preocupaciones de la reciente reforma, que lo es también del ALCM, está la de evitar el uso injustificado de la posibilidad de impugnar (*vid.* COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO, *Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*, *cit. supra* nota 22, p. 28; Exposición de Motivos ALCM, par. III-19), para lo cual se configura este derecho (con exclusión de los acuerdos contrarios al orden público) como un derecho de minoría, para el que se exige la titularidad de un uno por ciento del capital (uno por mil en el caso de la sociedad cotizada); Arts. 206 y 495, par. 2.b LSC, Arts. 214-13 y 281-2, par. b) ALCM.

<sup>61</sup> El cinco por ciento exigido actualmente en el Art. 251 LSC se reduce en el Art. 231-103, par. 1 ALCM al uno por ciento del capital.

La minoría conserva su peso también en el régimen proyectado en los mecanismos dispuestos para exigir responsabilidad a los administradores. Entre ellos hemos atraído a este apartado, en primer lugar, el derecho de la minoría a oponerse e impedir la transacción o renuncia a la acción social de responsabilidad, por la clara relación de accesoriedad que tiene con el régimen previsto para dicha acción y a pesar de tratarse de un derecho cuya sede necesaria es la junta general<sup>62</sup>. En el ejercicio de dicha acción el ALCM conserva también la legitimación de la minoría en los casos en que la misma no llegue a iniciarse por la sociedad (*i.e.*, con carácter subsidiario)<sup>63</sup>, así como, fuera y al margen del proceso decisorio propio de la junta general, cuando la acción se base en la infracción del deber de lealtad<sup>64</sup>. Con tenor similar, y tal como sucede también en la actualidad, el ALCM regula el derecho de la minoría para exigir la responsabilidad a socios fundadores por la realidad de las aportaciones y la valoración de las no dinerarias (salvo que la misma haya sido establecida por experto independiente nombrado por el registrador mercantil)<sup>65</sup>.

#### 2.4. Otros derechos de minoría

El régimen de las sociedades de capital proyectado, tal como sucede en el vigente, regula igualmente otros derechos de minoría que hemos preferido agrupar en esta sección de manera genérica, pues en todos los casos se trata de derechos que, con diferente contenido, pueden servir con carácter instrumental al ejercicio de otros derechos. Así, el ALCM conserva el derecho de la minoría en la sociedad limitada y en la anónima para solicitar el nombramiento de auditor cuando la sociedad no esté obligada a auditar sus cuentas<sup>66</sup>. Se regula igualmente para la sociedad limitada (en este caso salvo disposición contraria en estatutos) el derecho de la minoría a examinar los

<sup>62</sup> Punto en el cual el ALCM también mantiene el régimen vigente (Art. 238, par. 2 LSC; Art. 215-16, par. 4 ALCM).

<sup>63</sup> Por no haberse convocado la junta solicitada por la minoría con dicha finalidad, por haberse acordado en junta no ejercitarla, o porque, a pesar del acuerdo favorable, la sociedad finalmente no la haya emprendido (Art. 239, par. 1 LSC, Art. 215-17, par. 2 ALCM).

<sup>64</sup> Art. 239, par. 1, segundo párr. LSC; Art. 215-16, par. 2 ALCM. La legitimación para el ejercicio de la acción de responsabilidad es probablemente la facultad donde mejor se percibe la legitimidad que confiere una mayor y cualificada participación en el capital o (en la sociedad limitada, ya bajo el ALCM y dependiendo de cómo interpretemos la definición de derechos de minoría –y de minoría) titularidad de derechos de voto en el conjunto, así como, sobre dicha base, el recurso a la minoría para el diseño de políticas de manera principal dirigidas al control de la conducta de los administradores, muy en particular en la novedad (introducida mediante la Ley 31/2014) relativa a la exigencia de responsabilidad por infracción del deber de lealtad (*vid.* en este sentido, abogando por un mayor énfasis en los mecanismos para la exigencia de responsabilidad a los administradores por infracción de este deber, por encima del estrictamente pericial, PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 20, 2003, pp. 69-90).

<sup>65</sup> Arts. 73 y 74 LSC (sólo para la sociedad limitada –el Art. 77 LSC establece la responsabilidad de los fundadores frente a accionistas en el caso de la anónima); Arts. 231-11, pars. 1 y 2, 252-1 ALCM, éste relativo al acuerdo de aumento de capital y que extiende a dicho caso la aplicación de las normas relativas a las aportaciones sociales previstas para la constitución de la sociedad. *Vid.* igualmente Art. 233-6, par. b), tercer párr. ALCM, que mantiene el derecho de la minoría para solicitar del registrador mercantil el nombramiento de experto para la valoración de las aportaciones no dinerarias cuando debiendo hacerlo no lo nombren los administradores en el aumento de capital (actualmente en el Art. 69 LSC).

<sup>66</sup> Art. 265 LSC, Art. 244-3 ALCM (así como el 244-4, que regula el derecho a solicitar la revocación del designado por justa causa).

documentos que sirvan de soporte o antecedente a las cuentas anuales a ser aprobadas en junta<sup>67</sup>. Finalmente, para las sociedades cotizadas se mantiene el derecho de las asociaciones de accionistas que representen al menos el uno por ciento del capital social o de la minoría (tres por ciento) a acceder a la identidad y otros datos correspondientes a los accionistas con vistas al mejor ejercicio de sus derechos<sup>68</sup>.

### 3. CONCLUSIÓN

El resumen que aquí acabamos del catálogo de derechos de minoría en las normas quizá futuras sobre sociedades de capital, y su comparativa con el régimen pasado y presente, deja, a pesar de su brevedad, dos sensaciones que nos parece claras. En primer lugar, y salvo alguna puntual excepción, este tipo de derechos confirmarán (en su caso) en el régimen proyectado (en parte ya vigente a raíz de las reformas recientes) su lenta y calculada expansión, y su cada vez mayor nivel de detalle, como herramienta para el buen gobierno de las sociedades de capital, incluidas, pero no sólo, las cotizadas, y sin perjuicio de las diferencias entre tipos, a la luz de su perfil esperado (abierto o cerrado) y otras particularidades que su uso pueda descubrir. Probablemente en consideración a dicho uso y los problemas que la práctica muestra en cada caso, y en segundo lugar, el esquema previsto, como el vigente, revela en la señalada tendencia una cierta combinación de vectores. Uno de ellos resulta de la política que aproxima la minoría en el marco de la sociedad cotizada de manera instrumental, como uno de los elementos que potencialmente puede contribuir al buen gobierno, no sólo en interés propio, sino en general en beneficio de socios, inversores, y a la postre del mercado, en el ejercicio de sus derechos adecuadamente facilitado e incluso incentivado (en combinación, eso sí, con otras medidas que no hemos incluido en este escrito, y a pesar del escepticismo que la eficacia de este estrategia sigue suscitando). El segundo, sin embargo, y en actitud más propia de las normas previstas para las sociedades de carácter cerrado o en general de dimensión más moderada, parece reflejar la creciente toma de conciencia de la existencia de un cierto *status quo* mínimamente estable y el conflicto entre socios o grupos de socios que necesariamente conlleva, así como de la existencia de un interés autónomo de la minoría en semejante escenario digno de tutela; marco en el cual los derechos de minoría deben servir a la correcta o razonable contraposición de fuerzas.

Al margen de ello, un problema que plantea el régimen proyectado se localiza en uno de los aspectos de la definición de derechos de minoría (y la de minoría implícita en ella) en concreto para la sociedad limitada. Tal como apuntábamos más arriba, la redacción actual del ALCM, a diferencia de la prevista en su primera versión, vincula como principio general la definición de la minoría, y el ejercicio de los derechos que le corresponden, a la titularidad de una cierta proporción de los derechos de voto. Con ello se priva de derechos de minoría (salvo que los estatutos dispongan otra cosa, y sin perjuicio de las normas especiales previstas para determinados derechos, así como de

---

<sup>67</sup> Art. 272 LSC; Art. 245 ALCM.

<sup>68</sup> Nuevamente bajo la obligación de compensar los daños y perjuicios causados en caso de utilización abusiva o perjudicial de la información (Art. 491 LSC; Art. 282-2 ALCM)

los casos en que disfruten del derecho de voto) a los socios partícipes sin voto. Además (y en cualquier caso) se crea un catálogo diverso de derechos, parte de ellos, a la vista de la redacción del ALCM, sometidos a esta regla general<sup>69</sup>, y otra parte dependientes de la titularidad, no de la concreta proporción de votos por defecto establecida –cinco por ciento–, sino de un porcentaje del capital<sup>70</sup>; todo lo cual no parece lo más consistente con la finalidad de estos derechos ni lo más beneficioso para la coherencia interna del sistema creado.

---

<sup>69</sup> Arts. 215-16 (derecho a oponerse a la transacción o renuncia a la acción social de responsabilidad), 215-17 (legitimación para el ejercicio de la acción social de responsabilidad), 231-11 (legitimación para la acción de responsabilidad por la realidad de las aportaciones sociales y la valoración de las no dinerarias), 231-56 (derecho a solicitar la convocatoria de la junta), y 244-3 (nombramiento de auditor), 245-1 (examen de la documentación que sirva de soporte a las cuentas anuales).

<sup>70</sup> Arts. 214-7 (derecho a solicitar el levantamiento de acta notarial de la junta), 214-13 (legitimación para la impugnación de los acuerdos de la junta), 231-103 (legitimación para la impugnación de acuerdos del consejo), y 233-38 (derecho a solicitar información aun contra la negativa de los administradores).