



**VNiVERSIDAD
D SALAMANCA**

CAMPUS DE EXCELENCIA INTERNACIONAL

**TRABAJO FIN DE GRADO
GRADO EN DERECHO
Departamento: Derecho Mercantil
Área de conocimiento: Derecho de sociedades
Curso 2016/2017**

**LA EJECUCIÓN DEL
AUMENTO NOMINAL DE
CAPITAL**

Nombre del estudiante: Francisco Javier Sánchez González.

Tutora: Pilar Martín Aresti.

Junio de 2017

TRABAJO FIN DE GRADO
GRADO EN DERECHO
Departamento: Derecho Mercantil
Área de conocimiento: Derecho de sociedades

La ejecución del aumento nominal de capital

The execution of the nominal capital increase

Nombre del estudiante: Francisco Javier Sánchez González
e-mail del estudiante: fjaviersanchez@usal.es

Tutora: Pilar Martín Aresti

RESUMEN

El trabajo aborda el tratamiento del aumento nominal de capital, con especial atención al llamado derecho de asignación gratuita, que es el derecho que, de forma paralela a lo que sucede con el derecho de suscripción preferente en los aumentos onerosos, se reconoce a los socios en los aumentos nominales para garantizar la posición de antiguo socio en la sociedad.

El análisis del derecho de adquisición gratuita se lleva a cabo contraponiendo su naturaleza y notas características con las del derecho de suscripción preferente.

El trabajo trata con particular dedicación la cuestión de la transmisibilidad del derecho y la problemática de los aumentos mixtos, con una especial referencia a la admisibilidad de esta modalidad de aumento desde el punto de vista de los problemas que suscita para la protección de los derechos de los socios.

PALABRAS CLAVE : Aumento, capital, asignación, gratuita, suscripción, preferente.

ABSTRACT

The work is about the treatment of nominal capital increase, with special attention to the free allocation right, which is the right that, in parallel to what happens with the preferential subscription right in the onerous increases, that right is recognized by the society to the partners to guarantee the position of the old partner in the society.

The analysis of the free allocation right is carried out by contrasting its nature and characteristics with the preferential subscription right.

The work deals with a particular focus on the question of the transferability of the free allocation right and the problem of mixed increases, with a special reference to the admission of this modality of increase from the point of view of the problems that arise for the protection of partners' rights.

KEYWORDS: increase, capital, allocation, free, preferential, subscription.

ÍNDICE

1 INTRODUCCIÓN	5
2 FUNCIÓN ECONÓMICA DEL AUMENTO DE CAPITAL Y SUS DIFERENCIAS SEGÚN SEA NOMINAL U ONEROSO.....	6
3 FASE DELIBERATIVA DEL AUMENTO DE CAPITAL	8
3.1 El acuerdo de aumento. Diferencias del aumento nominal con el oneroso.....	8
3.2 El Capital autorizado	10
3.3 Reservas susceptibles de capitalización.....	11
4 FASE DE EJECUCIÓN DEL AUMENTO DE CAPITAL	13
4.1 Contraposición del derecho de asignación gratuita y el derecho de suscripción preferente	13
4.1.1 Aclaración previa.....	13
4.1.2 Las diferencias entre el derecho de suscripción preferente y el derecho de asignación gratuita.....	14
4.2 Transmisibilidad del derecho de suscripción preferente y el derecho de asignación gratuita	17
4.2.1 La función y las ventajas de la transmisibilidad del derecho de asignación.....	19
4.2.3 El carácter transmisible del derecho de asignación gratuita.....	20
4.3 Ejecución del acuerdo de aumento.....	22
4.3.1 Particularidades de la ejecución del aumento nominal	25
4.4 El problema de los aumentos mixtos	26
5 INSCRIPCIÓN	32
5.1 Escritura pública.....	32
5.2 La inscripción del aumento de capital.....	33
5.3 La publicación del aumento	35
5.4 Resolución del aumento	35
6 CONCLUSIONES.....	36
JURISPRUDENCIA CITADA.....	38
BIBLIOGRAFÍA.....	39

1 INTRODUCCIÓN

Con la siguiente exposición pretendemos hacer un estudio sobre el aumento de capital en las sociedades anónimas, sin perjuicio de realizar algunas aclaraciones en torno a las sociedades limitadas.

Tras una breve explicación sobre la función económica de cada tipo de aumento; explicaremos la fase deliberativa del aumento de capital, en la cual exponemos las diferencias que existen en el acuerdo de aumento para cuando es oneroso y para cuando es nominal y haremos referencia tanto a la excepción del capital autorizado como a las reservas que son susceptibles de capitalización.

Nuestro trabajo continúa explicando la fase de ejecución del aumento de capital, siendo esta parte la que ocupa el grueso del trabajo. Empezamos por contraponer el derecho de suscripción preferente con el de asignación gratuita, continuando con la explicación de la transmisibilidad de los ya citados derechos con todo el debate doctrinal que se origina, también se explica la ejecución del acuerdo de aumento, para pasar a exponer finalmente el problema que se origina y el debate entre doctrina y jurisprudencia acerca de los aumentos mixtos.

Por último, explicaremos la fase de inscripción del aumento, en la que hablaremos de su inscripción en el Registro Mercantil, con la discusión de si tal inscripción es constitutiva o declarativo es la inscripción y de la posibilidad de resolución del aumento si tal inscripción no se lleva a cabo.

Decidí elegir este tema, por ser el Derecho Mercantil y concretamente el Derecho de sociedades la parte del Derecho que más me ha gustado y la realización de este trabajo ha contribuido aun más a que siga manteniendo tal percepción.

He realizado el trabajo acudiendo a distintos manuales, tratando de organizar todo el complejo proceso del aumento de capital de las sociedades, para después poder exponerlo, guiándome sobre todo por la línea doctrinal de MARTÍN ARESTI.

Partimos para la realización del trabajo de que, como es conocido, se puede llevar a cabo un aumento de capital social mediante aportaciones, es decir un aumento oneroso, o se puede llevar a cabo con cargo a reservas y en ambos casos se puede realizar aumentando el valor nominal de las acciones anteriores o mediante la emisión de nuevas acciones.

En cualquier caso el aumento de capital se llevará a cabo mediante una modificación estatutaria.

La finalidad del aumento de capital es conseguir la adaptación de la estructura organizativa de la sociedad a las exigencias de la actividad empresarial.

Las distintas clases de aumento son aumento nominal y aumento oneroso, y ambos se pueden realizar mediante:

- Aumento del valor nominal de las acciones ya existentes.
- Emitiendo nuevas acciones.

En ambos casos se reconoce a los accionistas antiguos un derecho de suscripción preferente o de asignación gratuita, según sea el aumento oneroso o nominal, con el fin de poder mantener su posición relativa en la sociedad.

2 FUNCIÓN ECONÓMICA DEL AUMENTO DE CAPITAL Y SUS DIFERENCIAS SEGÚN SEA NOMINAL U ONEROSO

Creemos necesario explicar la diferente función económica de los aumentos onerosos y nominales:

Tanto el aumento nominal como el oneroso producen el efecto de incrementar las garantías que la sociedad ofrece a los terceros, y esto es así porque el capital se considera como cifra de retención del patrimonio social en garantía de acreedores. Esta

función de retención determina la indisponibilidad para la sociedad de valores patrimoniales existentes en el activo social por un importe igual a esa cifra estatutaria.

Partiendo del mencionado efecto común (aumentar las garantías que la sociedad ofrece a terceros), existen diferencias entre las funciones que cumplen los aumentos onerosos y las funciones que cumplen los aumentos nominales. Estas diferencias se asientan sobre las distintas repercusiones que uno u otro aumento tienen sobre la situación financiera de la sociedad:

Cuando la sociedad acuerda un aumento oneroso necesita dinero, mientras que cuando la sociedad acuerda un aumento nominal tiene dinero. Así, en palabras de MARTÍN ARESTI la finalidad de financiación perseguida por una sociedad que acuerda elevar la cifra de capital social recurriendo a aportaciones al patrimonio social de nuevos activos, se contraponen las finalidades perseguidas por aquella otra sociedad que habiendo observado una política de autofinanciación o incremento de las reservas disponibles, procede a capitalizar fondos así acumulados en su patrimonio.

Para las sociedades cotizadas que realizan un aumento nominal, su objetivo principal es fomentar la negociabilidad y la liquidez de las acciones de la sociedad, aprovechando la incidencia que tiene el aumento de capital en su valor de cotización.

Esta incidencia teóricamente se debería traducir en un abaratamiento del precio de las acciones (cuando el aumento se instrumenta emitiendo nuevas acciones) y esto es así porque parte de los fondos patrimoniales de la sociedad que antes del aumento formaban parte de las reservas pasan a nutrir la cifra de capital. Por lo tanto, tras el aumento nominal tenemos el mismo patrimonio social nutriendo un número mayor de acciones, por lo que el precio de las acciones debería reflejar la pérdida de valor real. Aun así no podemos descartar que en la práctica las acciones mantengan o incluso incrementen su valor tras el aumento, debido a factores fiscales, psicológicos, etc.

Por último, este aumento nominal muestra una solución conciliadora ante el conflicto entre los socios, que pretenden obtener rentabilidad de su inversión; y los administradores, que tienden a destinar los fondos susceptibles de ser repartidos entre los socios al incremento de reservas. Decimos que constituyen una solución ya que, los

socios podrán transmitir su participación en el aumento nominal, transmitiendo su derecho de asignación gratuita o las acciones mismas, recuperando así la inversión¹.

3 FASE DELIBERATIVA DEL AUMENTO DE CAPITAL

3.1 El acuerdo de aumento. Diferencias del aumento nominal con el oneroso

Es competente la Junta General, de conformidad con los arts. 160 y 285 LSC, que deberá ser convocada respetando los requisitos generales del art. 166 y ss.

El acuerdo de aumento capital en la Junta General se tomará por mayoría y habría que hacer una apreciación, ya que como la LSC establece en los artículos 194 y siguientes, dependiendo de si estamos ante una sociedad limitada o una sociedad anónima se exigirá una mayoría u otra:

- En las SA se exige un quórum, que consiste en que deberán estar representadas en esa Junta un número mínimo de acciones que representen un determinado capital que es distinto en primera y segunda convocatoria, establecido en el artículo 194 LSC:
 - Para la primera convocatoria, se requiere “la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho de voto”
 - “En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital”

Además, en los estatutos se puede establecer un quórum mayor al mencionado por el artículo anterior.

Se llevará a cabo el aumento en las SA (art 201 LSC):

¹ MARTÍN ARESTI, P. “La naturaleza jurídica del derecho de asignación gratuita”, *La participación de los socios en los aumentos nominales de capital sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006, pgs. 23-27.
Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006

- En primera convocatoria por mayoría absoluta.
- En segunda convocatoria se requiere dos tercios del capital presente o representado. Siempre que no concurra el quórum necesario para la primera convocatoria, en cuyo caso para llevar a cabo el acuerdo de aumento se requeriría mayoría absoluta.

Pudiéndose elevar estas mayorías estatutariamente también.

- En general no se exige este quórum en las SL, pero se prevén mayorías reforzadas, en el artículo 199 LSC y se requerirá más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital, y que estos votos sean favorables.

También, en virtud del artículo 200 LSC “los estatutos podrán exigir un porcentaje de votos favorables superior al establecido por la ley, sin llegar a la unanimidad”

Además hay que tener en cuenta el artículo 296.2 LSC, para el caso de que el aumento se realice aumentando el valor nominal de las acciones ya existentes, ya que será preciso el consentimiento de todos los socios, salvo en el caso de que se haga íntegramente con cargo a beneficios o reservas.

Esto tiene una clara razón de ser y es que obviamente, como al realizar un aumento de capital instrumentado aumentando el valor nominal de las acciones ya existentes no nace un derecho de suscripción preferente, por lo que no se puede transmitir, si el acuerdo oneroso así instrumentado no fuese aprobado por todos los antiguos accionistas estaríamos obligando a suscribir ese contravalor realizando desembolsos a determinados socios que no querían, por lo que estaríamos imponiendo nuevas aportaciones, que es algo que sólo cabe con su consentimiento individual.

No es así cuando el aumento sea con cargo a reservas porque aunque no puedan transmitir ese derecho de asignación gratuita, estos antiguos no tendrán que realizar ningún desembolso para ese contravalor.

3.2 El Capital autorizado

Haciendo una excepción a lo anteriormente explicado, existe una posibilidad de que en las sociedades anónimas el acuerdo de aumento no sea tomado por la Junta General sino por los administradores, estamos ante la figura del capital autorizado regulada en el art 297.1b LSC.

Esta delegación que puede llevar a cabo la Junta General en los administradores para que adopten el acuerdo de aumento de capital, sólo será posible cuando el aumento de capital sea oneroso, es decir, se realice con aportaciones. Nunca va a ser posible un acuerdo de aumento de capital con cargo a reservas llevado a cabo por el órgano de administración. Tenemos aquí una gran diferencia entre el acuerdo de aumento de capital oneroso y el nominal.

Esta figura del capital autorizado tiene ciertos límites, además de que nunca se puede llevar a cabo con cargo a reservas, el aumento no podrá ser superior a la mitad de la cifra de capital de la sociedad en el momento de la autorización y las aportaciones se tienen que realizar en un plazo de cinco años desde el acuerdo de la Junta.

Esta delegación no significa que la Junta General se desprenda, aunque sólo sea temporalmente, de su facultad de acordar un aumento, sino que simplemente, para ese periodo la delega, ya que la decisión la adopta el órgano de administración en virtud de la delegación hecha por la Junta General y dentro de esos límites.

Distinto de este supuesto del capital autorizado es lo previsto en el artículo 297.1. a) LSC, que se refiere a la mera ejecución del acuerdo de la Junta, es decir, una vez se formaliza el acuerdo, será este órgano de administración quien lo ejecute, pero esta ejecución de los acuerdos de la Junta, como ha considerado la doctrina, es una atribución consustancial a la función del órgano de administración².

² GARCÍA-MORENO GONZALO, J. M. “Ejecución del acuerdo de aumento de capital”, *El Aumento de Capital con cargo a Reservas en Sociedades Anónimas*, Aranzadi SA, Pamplona, 1995, p. 398

3.3 Reservas susceptibles de capitalización

Las medidas que la ley establece para el aumento de capital con cargo a reservas, como podemos observar en el art. 303 LSC, son cautelas destinadas a discernir qué reservas son disponibles, y por ello, capitalizables y a establecer las garantías necesarias para asegurar que los fondos que estas reservas retienen existen realmente en el patrimonio social.

Antes de explicar cuáles son las reservas susceptibles de capitalización, explicaremos el concepto de reservas. A falta de una definición legal de reservas, considera MARTÍNEZ NADAL como la más correcta concepción de las mismas aquella en virtud de la cual reserva es, básicamente, y sin perjuicio de matizaciones, todo excedente del activo neto sobre el capital social. Por lo que excluye la noción de reservas como beneficios retenidos y acumulados.

Tendríamos que aclarar qué es el activo neto, y se entiende por activo neto la diferencia entre los bienes y derechos (activo) y el valor de las obligaciones (pasivo exigible)³

A continuación trataremos de explicar cuáles son esas reservas susceptibles de capitalización.

Aumento de capital con cargo a:

I. La reserva legal:

La finalidad de esta reserva legal, como establece GARRIGUES, consiste en establecer en el balance otra línea de defensa de los valores afectos al capital social. Esta reserva legal es constituida por detracción obligatoria de una parte de los beneficios con la función de garantizar la integridad del capital social.

³ MARTÍNEZ NADAL, A. “El contravalor del aumento de capital con cargo a reservas” *El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima*, McGraw-Hill, Madrid, 1996, p. 241 y 242.

Nuestra ley establece que, del fondo del veinte por cien que como mínimo ha de integrar la reserva legal, que se obtiene con el diez por cien del beneficio de cada ejercicio (art 274 LSC), se podrá utilizar para aumentar el capital social:

- Para Sociedades Anónimas la reserva legal existente que exceda del 10% del capital social ya aumentado.
- Para Sociedades de responsabilidad limitada la reserva legal en su totalidad.

II. Las reservas por prima de emisión de acciones o participaciones:

Consiste en la emisión de acciones o participaciones con un valor superior a su valor nominal con la finalidad de compensar la diferencia entre el valor nominal de la acción y su eventualmente superior valor real. Se podrán utilizar en su totalidad para realizar el aumento de capital.

III. Las reservas disponibles:

Teniendo en cuenta que por reserva disponible tienen cabida todas aquellas que permiten su incorporación al capital, y por lo tanto, también las mencionadas anteriormente; pero que la ley utiliza para señalar el resto de reservas, que son:

- Reservas voluntarias, incluyendo aquí tanto las estatutarias como las libres.
- Reservas mixtas (La reserva de revalorización)
- Reserva por reducción de capital, por primas de conversión de obligaciones y por primas de fusión.

También se podrán utilizar éstas en su totalidad para llevar a cabo el aumento de capital⁴.

⁴ MARTÍNEZ NADAL, A. “El contravalor del aumento de capital con cargo a reservas” *El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima*, McGraw-Hill, Madrid, 1996, p. 286 y ss.

4 FASE DE EJECUCIÓN DEL AUMENTO DE CAPITAL

El procedimiento de ejecución tiene distinto significado en uno y otro aumento, ya que las medidas que la ley adopta para que el capital social siga cumpliendo su función de garantía son distintas para uno y otro aumento:

Las cautelas que impone la ley para los aumentos onerosos son medidas para garantizar la realidad y el valor de esas aportaciones, como se observa en los artículos 58 y siguientes, en los que se establecen medidas tales como que las aportaciones sólo podrán ser bienes o derechos patrimoniales o susceptibles de valoración económica, o que es nula la creación de participaciones sociales, o la emisión de acciones que no respondan a una efectiva aportación patrimonial a la sociedad.

También viene regulado en los artículos 299 y 300 LSC, en los que diferencia el aumento con aportaciones dinerarias y no dinerarias. Estableciendo para las sociedades anónimas que los aumentos onerosos con aportaciones dinerarias, es requisito previo que estén desembolsadas las acciones anteriores al menos en un noventa y siete por ciento, exceptuando las entidades aseguradoras.

4.1 Contraposición del derecho de asignación gratuita y el derecho de suscripción preferente

4.1.1 Aclaración previa

Centrados en el aumento de capital emitiendo nuevas acciones, la posición de los socios anteriores a este aumento de capital se protege, ya sea mediante el derecho de suscripción preferente o el derecho de asignación gratuita.

Concretamente, en los aumentos onerosos se le otorga a los antiguos socios un derecho de suscripción preferente y en los aumentos nominales se les otorga un derecho de asignación gratuita.

Estos derechos tienen como objetivo permitir que los antiguos socios no pierdan influencia política en la sociedad y mantengan el nivel de retribución que confiere el derecho al dividendo o su participación en el caso de liquidación.

Teniendo en cuenta que ambos derechos tienen la misma función económica, que es que el aumento de capital no obste al mantenimiento de la posición relativa que los antiguos socios ostentaban en la sociedad antes del aumento, funcionan de manera distinta.

4.1.2 Las diferencias entre el derecho de suscripción preferente y el derecho de asignación gratuita

I. Gratuidad del derecho de asignación, frente a la onerosidad del derecho de suscripción preferente

Con el derecho de asignación gratuita, si hay emisión de acciones nuevas, se entregan éstas sin realizar nuevos desembolsos. Si no se emiten nuevas acciones, se reconoce un mayor nominal, lo que supone también el reconocimiento del derecho de asignación gratuita. En cambio, el derecho de suscripción preferente es oneroso.

Cuando hablamos de gratuidad del derecho de asignación gratuita, nos referimos a que a los antiguos socios se le entregarán nuevas acciones sin tener estos que realizar ningún desembolso, ya que el aumento de capital se sufraga con el patrimonio de la sociedad. Esta gratuidad tiene su razón de ser en el hecho de que el aumento se realiza con cargo a unos fondos que ya están bajo titularidad de la sociedad, por lo que los socios no están obligados a cubrir su nominal con nuevas aportaciones.

En cambio, cuando se emiten nuevas acciones y no se hace con cargo a reservas, sino que el aumento es oneroso, entonces los socios, aunque tengan preferencia sobre terceros, tendrán que realizar nuevos desembolsos para cubrir su nominal. Serán los socios los que valorando el futuro de la sociedad decidirán hacer uso de tal derecho o no, en palabras de SÁNCHEZ ANDRÉS,

el carácter oneroso de la ampliación constituye la condición esencial y necesaria para el reconocimiento del derecho de suscripción preferente⁵.

II. Posibilidad de exclusión del derecho de suscripción preferente, frente a la inderogabilidad del derecho de asignación gratuita.

Mientras que para el derecho de suscripción preferente se da la posibilidad de exclusión o no nacimiento, el derecho de asignación gratuita es exclusivo e inderogable.

De forma que la Junta General en los aumentos onerosos puede dar prevalencia al interés social sobre el derecho de suscripción preferente, o que en virtud del carácter instrumental de la operación de aumento no nazca por mandato legal ese derecho.

Cierto es que hay doctrina que, como no se introduce el derecho de asignación gratuita en la lista de mínimos del artículo 93 LSC (que tiene correspondencia con el antiguo art. 48 LSA), en el que sí figura el derecho de suscripción preferente, que duda del carácter inderogable del derecho de suscripción gratuita. Tenemos que negar este argumento ya que el artículo 93 LSC dista mucho de constituir un reflejo fiable de lo que constituyen los derechos mínimos del accionista. En este punto estamos de acuerdo con MARTÍN ARESTI.

Algunos son proclives a la intercambiabilidad por el derecho de suscripción preferente en los aumentos mixtos (que explicaremos más adelante), ya que consideran que la posición del socio queda suficientemente protegida si el derecho de asignación gratuita de acciones se sustituye por un derecho de suscripción preferente, esta teoría ha recibido algún apoyo de la jurisprudencia en la Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de mayo de 1990 y de la Dirección General de los Registros y del Notariado, concretamente, la Resolución de la DGRN de 4 de febrero de 2003.

⁵ SÁNCHEZ ANDRÉS, A. “Presupuestos económicos y jurídicos del derecho de suscripción” *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973, p.113

Nos manifestamos contrarios a esta idea ya que creemos que con dicha intercambiabilidad se estarían menoscabando en gran medida los derechos del antiguo socio.

III. Automatismo del derecho de asignación gratuita frente al carácter opcional del derecho de suscripción preferente.

El derecho de asignación gratuita se caracteriza por su automatismo, en cambio, el derecho de suscripción preferente es de carácter opcional.

Por lo tanto, los titulares del derecho de suscripción preferente sólo aumentarán su participación en el capital social si suscribe esas nuevas acciones. El socio es libre de ejercitar o no su derecho, pero cuando lo ejercita tendrá que desembolsar el contravalor, y ante la falta de ejercicio del derecho, se entenderá que el socio lo abandona y soportará las consecuencias desventajosas que siguen a esa renuncia. Esto es así, según SÁNCHEZ ANDRÉS porque existe un principio generalmente admitido en todas las legislaciones que priva de competencia a la sociedad para imponer unilateralmente obligaciones a sus socios⁶.

En cambio la participación en un aumento nominal del antiguo socio no requiere que éste realice ninguna actuación.

En resumen, en los aumentos onerosos el accionista tendrá que declarar su voluntad de suscribir realizando la consiguiente aportación mientras que en los aumentos nominales el accionista simplemente tendrá que retirar los nuevos títulos o estampillar los antiguos.

Por analogía con lo establecido para el derecho de suscripción preferente en el art 166.2 2ª del RRM y la Resolución de la DGRN⁷ entendemos que el derecho

⁶ SÁNCHEZ ANDRÉS, A. “Presupuestos económicos y jurídicos del derecho de suscripción” *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973, p.114

⁷ Resolución de la DGRN de 7 de diciembre de 1985 RJ (1985, 664)

de asignación gratuita también es renunciable, pero sólo será válida cuando ese derecho se concrete, es decir, cuando la Junta haya acordado válidamente la realización del aumento. Aún así tenemos que decir que esta renuncia será muy infrecuente ya que una renuncia al derecho de asignación gratuita sería extraña desde el punto de vista de que no se exige desembolso alguno y a la vez el accionista con este derecho consigue actualizar su posición en la sociedad tras el aumento de capital⁸.

4.2 Transmisibilidad del derecho de suscripción preferente y el derecho de asignación gratuita

La LSC. en el art. 306.2 establece que tanto el derecho de suscripción preferente como el de asignación gratuita son transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven.

Hacemos la aclaración de que se refiere únicamente a cuando el aumento de capital se instrumenta mediante la emisión de acciones nuevas, ya que de la interpretación sensu contrario del art 306.2 LSC deducimos que el derecho de asignación surgido de un acuerdo de aumento instrumentado mediante la elevación del valor nominal de las acciones antiguas puede justificarse por el respeto al principio de mayorías y de la indivisibilidad de la acción⁹.

Para el derecho de suscripción preferente se admite sin dificultad según SÁNCHEZ ANDRÉS que “la transmisión del derecho no sólo no resulta contraria a su específica finalidad, sino que responde sustancialmente a la naturaleza propia del mismo: siendo el derecho de suscripción parte integrante de la sustancia jurídica de la acción y representando precisamente una fracción de la participación social primitiva, la

⁸ MARTÍN ARESTI, P. “La naturaleza jurídica del derecho de asignación gratuita”, *La participación de los socios en los aumentos nominales de capital sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006, p. 29 a 37.

⁹ MARTÍN ARESTI, P. “Cuestiones en torno al régimen jurídico del derecho de asignación gratuita”, *La participación de los socios en los aumentos nominales de capital sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006, p. 93.

cesión permite al socio que por cualquier razón no viene a ejercitarlo rescatar el valor económico de esa fracción de la cuota original que representa”¹⁰

En cuanto a la posibilidad de transmisión de ese derecho de suscripción preferente cuando dicha transmisión se refiere a futuras ampliaciones de capital todavía no acordadas. La doctrina únicamente acepta su validez cuando se trata de la cesión del derecho relativo a un aumento que al no haberse acordado aún, se considera como cesión ordinaria de cosa futura. Por lo tanto, la cesión se concibe no como *venditio spei* sino como *venditio rei speratae*, y por lo tanto el negocio se acepta como condicional (salvo que las partes manifiesten su voluntad de que el negocio se considere aleatorio). Por lo que, si la sociedad renuncia a la ampliación o reduce su importe, la venta no se considera realizada¹¹.

Para el derecho de asignación gratuita, la transmisibilidad de este derecho está contemplada en la LSC, ya que dispone, en lo que es la única equiparación legal expresa entre ambos derechos, que para el aumento con cargo a reservas se aplicará la misma regla que se aplica para el aumento oneroso (art. 306 LSC)

La enajenación del derecho de asignación tendrá que realizarse dentro de un determinado plazo, por analogía con el derecho de suscripción preferente, entendemos que en un aumento nominal los antiguos accionistas podrán ejercitar, dentro del plazo que a ese efecto les conceda la administración, el derecho a la asignación de un número de acciones proporcional al valor nominal a las acciones que posean. Transcurrido ese plazo, no es posible ya la enajenación de ese derecho. Por lo que observamos como, a diferencia de la posibilidad de ejercicio del derecho, la posibilidad de transmisión requiere una actuación del accionista y se tendrá que realizar en un determinado plazo, el silencio no se interpreta como un silencio positivo a favor de la transmisión.

La ley establece que la transmisión de los derechos de asignación habrá de realizarse en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan. Es decir, la transmisibilidad del derecho de asignación depende de las restricciones de

¹⁰ SÁNCHEZ ANDRÉS, A. “Régimen de transmisión del derecho de suscripción preferente” *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973, p. 265

¹¹ SÁNCHEZ ANDRÉS, A. “Régimen de transmisión del derecho de suscripción preferente” *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973, p. 266 y 267

transmisibilidad a las que estén sometidas las acciones originarias. Si tales restricciones no existiesen, ni los estatutos ni la Junta General pueden imponerlas para los derechos de asignación.

Hay que añadir que en la práctica las limitaciones a la libre transmisión de los derechos de suscripción y asignación serían ineficaces si no fuesen acompañados de las mismas restricciones para las acciones ya que la simple cesión de las acciones serviría para eludir las restricciones a ambos derechos.

4.2.1 La función y las ventajas de la transmisibilidad del derecho de asignación

- I. Es un instrumento que posibilita la desinversión de parte de su participación en la sociedad.

En cambio la transmisión del derecho de suscripción preferente representa simplemente una compensación por no querer concurrir al aumento.

De esta forma, comprobamos como para la sociedad el aumento nominal supone inmovilizar unas reservas hasta entonces disponibles y para los accionistas supone la posibilidad de movilización de su inversión hasta entonces indisponible, ya que se crean nuevos activos financieros (acciones), que al ser entregados a los accionistas permiten su circulación.

- II. La enajenación de este derecho de asignación gratuita soluciona el problema de los restos. La fijación de la relación de cambio por la sociedad puede originar la existencia de picos o restos. Ante este problema existe la posibilidad de la negociabilidad de los derechos de asignación, hasta que el accionista reúna un número suficiente para la asignación de una nueva acción.

Frente a esta construcción que se basa en la atribución automática del derecho de asignación, se puede realizar una segunda construcción basada en la atribución automática de acciones. Rechazamos esta segunda teoría ya que estaríamos yendo en

contra del principio de que nadie puede adquirir en contra de su voluntad y además también criticamos que esa asignación automática de acciones no sería posible en el caso de que nos encontrásemos con restos. Por último, esta atribución automática de acciones supondría la imposibilidad de transmitir el derecho de asignación gratuita como entidad distinta y autónoma de las acciones que lo originan.

Esta segunda teoría es muy próxima a la solución del derecho alemán (arts. 213 y 214 de la Ley de sociedades alemana)¹²

4.2.3 El carácter transmisible del derecho de asignación gratuita

Esto ha sido utilizado por alguna doctrina para negar su automatismo, y se ha hecho de distintas formas:

- Algunos dicen que la posibilidad de que el derecho de asignación gratuita pueda circular, implica que la asignación gratuita no se pueda producir automáticamente, ya que esa asignación se tendrá que realizar después de que haya transcurrido el plazo para transmitirlo, pudiendo ejercitar en ese momento el derecho, adquiriendo las nuevas acciones. Mantienen esta postura PAZ-ARES, DE LA CÁMARA ÁLVAREZ y VEGA PÉREZ¹³.
- Otros autores excluyen ese automatismo sólo en los casos en los que el aumento nominal se instrumente emitiendo nuevas acciones, pero afirman tal automatismo si el aumento se instrumenta elevando el valor nominal de las acciones antiguas. Mantiene esta postura ROJO, A.

¹² MARTÍNEZ NADAL, A. “El derecho de asignación gratuita de nuevas acciones o de un valor nominal aumentado” *El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima*, McGraw-Hill, Madrid, 1996, p. 524-532.

¹³ PAZ-ARES, C. “El aumento mixto de capital...”, cit., pgs. 20-21; DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, M., *El capital social en la sociedad anónima*, cit., pgs.353 y ss. En la misma línea pero sin un pronunciamiento tan explícito como los autores anteriores VEGA PÉREZ F., “Aumento de capital...” cit., pgs.492 y 493 y pg. 494. Citados por MARTÍN ARESTI, P. “La naturaleza jurídica del derecho de asignación gratuita”, *La participación de los socios en los aumentos nominales de capital sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006, p. 34.

- Otras posiciones más conciliadoras mantienen que aun cuando se exija el ejercicio del derecho de asignación gratuita para hacer efectiva la atribución de acciones, en el caso de que no ejerza el derecho, la sociedad le atribuirá las acciones que le corresponden, interpretando ese silencio como un silencio positivo.

MARTÍNEZ NADAL se plantea si lo que se atribuye de forma automática es simplemente el derecho de asignación gratuita de las acciones o si también las mismas acciones son atribuidas a los accionistas, el reconocimiento expreso de la transmisibilidad del derecho de asignación gratuita nos hace cuestionarnos la automaticidad de la atribución de las acciones.

Cabe sostener que el objeto de la automaticidad es simplemente el derecho. Se aclara que por la naturaleza del contravalor las acciones se emiten totalmente liberadas por lo que el ejercicio del derecho no se traduce en la exigencia de desembolso alguno a los titulares del derecho.

Dentro de esta interpretación de la automaticidad se plantea cómo se ha de interpretar el silencio de un accionista y se recurre al criterio interpretativo de optar por la solución que resulte más favorable para el interés del titular del derecho.

El no ejercicio en el plazo establecido del derecho de suscripción preferente se interpreta como un silencio negativo, es decir, que renuncia a suscribir esas nuevas acciones, y eso es así porque para los aumentos onerosos los socios para suscribir las nuevas acciones deberán realizar desembolsos, y entender el silencio como positivo implicaría imponer una obligación de aportación no asumida expresamente por su parte.

Sin embargo, el no ejercicio del derecho de asignación gratuita ha de interpretarse teniendo en cuenta que no se han de realizar desembolsos por el accionista, sosteniendo para este caso el silencio positivo, ya que es lo mas

favorable para el accionista porque no sólo no pierde las acciones sino que no se ve obligado a realizar aportación alguna a cambio de las mismas¹⁴.

- Por último, otra postura más correcta, defendida por nosotros, consistiría en que el derecho de asignación no se ejerce, se puede transmitir o no, pero si no se transmite o no se renuncia a ese derecho de asignación (algo que es muy improbable y carente de sentido) se le adjudicarían las acciones que le correspondieran.

4.3 Ejecución del acuerdo de aumento

Partiendo del art. 304 LSC, en los aumentos de capital social con emisión nuevas acciones, con cargo a aportaciones dinerarias, cada socio tendrá derecho a suscribir un número de acciones proporcional al valor nominal de las que posea.

Ese derecho de preferencia tendrá que ser ejercido en un plazo, que para el caso de las SA, se determinará por los administradores, pero ese plazo no podrá ser inferior a un mes desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de nuevas acciones en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (art 305 LSC)

En cuanto a la transmisión del derecho de preferencia o de asignación gratuita establece el art. 306.2 que:

“En las sociedades anónimas los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven.

En caso de aumento con cargo a reservas, la misma regla será de aplicación a los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones”

Cabe la posibilidad de que el aumento no se suscriba íntegramente dentro del plazo fijado y quedará sin efecto el aumento, a no ser que en el acuerdo de aumento se hubiese previsto la posibilidad de un aumento incompleto, ya que en este segundo caso

¹⁴ MARTÍNEZ NADAL, A. “El derecho de asignación gratuita de nuevas acciones o de un valor nominal aumentado” *El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima*, McGraw-Hill, Madrid, 1996, p. 510 y ss.

se aumentaría el capital en la cuantía de las suscripciones efectuadas (art 311 LSC) (Situados en las SA; para las SL no acudimos a este artículo, sino al 310)

Finalmente establece el art. 312 LSC que quienes hayan suscrito las nuevas acciones quedan obligados a hacer su aportación desde el momento mismo de la suscripción.

La ejecución del aumento de capital se puede llevar a cabo mediante la emisión de nuevas acciones o mediante la elevación del valor nominal de las ya existentes.

El art. 295 LSC no establece discriminación alguna en cuanto a la utilización de cualquiera de los métodos de materialización en los diversos supuestos de realización del aumento.

Partiendo de lo anterior, para el aumento oneroso el método normal y más operativo de materialización es la emisión de nuevas acciones, pero no se excluye expresamente la elevación del valor nominal de las acciones antiguas, aunque es difícil de aplicar en la práctica ya que implica obligaciones para los socios y se requiere la aquiescencia de todos ellos (art. 291 LSC)

En cuanto a los aumentos nominales también se pueden materializar por ambos métodos, pero también tenemos que hacer la matización de que es en este tipo de aumento donde mejor encaja la materialización a través del aumento del valor nominal de las acciones antiguas ya que corresponde a los socios la atribución de la porción aumentada de capital social¹⁵.

El acuerdo de aumento adoptado válidamente por la Junta General agota su eficacia en el ámbito interno de la sociedad, se cierra la fase de deliberación y se abre la de ejecución del acuerdo, que compete al órgano representativo; por lo que serán los administradores los que se encargan de la emisión de las nuevas acciones poniéndolas a disposición de los antiguos socios.

¹⁵ GARCÍA-MORENO GONZALO, J. M. “El capital social y las variaciones de la cifra de capital”, *El Aumento de Capital con cargo a Reservas en Sociedades Anónimas*, Aranzadi SA, Pamplona, 1995, pgs 79 a 84.

En cuanto a la naturaleza jurídica de esa puesta a disposición, no se define expresamente por nuestra doctrina y los autores que aluden a la misma la califican de oferta, sin plantearse la cuestión de si se trata o no de una oferta en riguroso sentido técnico.

Examinaremos dos posturas:

I. Existen autores que configuran el supuesto como un caso de oferta contractual de carácter irrevocable.

Dentro de esta posición existen:

- Algunos que consideran esa oferta como una típica oferta al público, entre los que se encuentra BRUNETTI, MURANO, NOBILI O BERGAMO.¹⁶
- Otros que consideran que esa oferta es, implícita o explícitamente, una oferta irrevocable. Así se pronuncia MICCIO.¹⁷

II. Otros autores piensan que la oferta de opción “no es una oferta en sentido técnico, sino que tiene el valor más modesto de establecer la modalidad para el ejercicio del derecho correspondiente al socio con independencia de la misma”. Esta postura es mantenida por FERRARA.¹⁸

¹⁶ BRUNETTI, *Trattato...*, cit., pág. 521, en nota; FRE, *Società per azioni...*, cit., páginas 733y ss.; MURANO, *Natura giuridica e caratteri...*, cit., pags 290 y ss., y NOBILI, *Contributo allo studio...*, cit., pág. 70. Entre nosotros, afirma BERGAMO que se trata de una oferta irrevocable y que la posición subjetiva del accionista a este respecto resulta semejante a la del destinatario de una oferta contractual de este tipo (*Sociedades anónimas...*, cit., II, pág. 244). Citados por SÁNCHEZ ANDRÉS, A. “Régimen de transmisión del derecho de suscripción preferente” *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973, p. 236.

¹⁷ MICCIO con buen criterio señala que la declaración de querer suscribir nuevas acciones y la asignación correspondiente no constituyen un acuerdo libre sobre el plano contractual (*Il diritto di opzione...*, cit., págs. 38 y 39). Citado por SÁNCHEZ ANDRÉS, A. “Régimen de transmisión del derecho de suscripción preferente” *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973, p. 236.

¹⁸ FERRARA, *Gli imprenditori e le società...*, pág.525. Citado por SÁNCHEZ ANDRÉS, A. “Régimen de transmisión del derecho de suscripción preferente” *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973, p. 237.

En la práctica la calificación de la figura como oferta o como simple modalidad para el ejercicio del derecho no produce en apariencia consecuencias apreciables para la fijación del régimen jurídico del supuesto.

SÁNCHEZ ANDRÉS entiende que la significación jurídica de la puesta a disposición de las nuevas acciones que la sociedad debe cumplir en relación con sus socios es aquella que viene a asignarle el valor más modesto de simple fijación de la modalidad para el ejercicio del derecho que corresponde al socio con independencia de la misma¹⁹.

4.3.1 Particularidades de la ejecución del aumento nominal

1ª No habrá actuaciones dirigidas a dotar de cobertura patrimonial la cifra que se acordó aumentar.

La ejecución del acuerdo se reduce a formalizar las nuevas posiciones de socio resultantes de la adopción del acuerdo, pues la cifra de capital que se acuerda aumentar dispone ya de cobertura patrimonial, y en atención al origen de esa cobertura patrimonial están determinados los sujetos que tienen derecho a participar en el aumento

2ª La posibilidad de una ejecución inmediata del aumento nominal

El caso más claro de ejecución inmediata se da en el acuerdo de aumento nominal cuando éste se instrumenta mediante la elevación del valor nominal de las acciones antiguas.

En los aumentos nominales con emisión de nuevas acciones la ausencia de suscripción reduce sustancialmente los trámites necesarios para dar ejecución al acuerdo de aumento, ya que no hay distinción entre la fase deliberativa y la fase ejecutiva; pero

¹⁹ SÁNCHEZ ANDRÉS, A. “Régimen de transmisión del derecho de suscripción preferente” *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973, p. 241.

la ejecución inmediatamente posterior a la adopción del acuerdo, en este caso no es posible por dos razones:

- I. Con frecuencia, la relación de cambio establecida en el acuerdo de aumento determina que la cuantía en la que participan algunos socios en dicho aumento no sea suficiente para que se conforme un número entero de acciones, dando lugar a que el antiguo socio resulte titular de picos o derechos sobrantes. Cuando esto sucede la ejecución del acuerdo no puede realizarse de manera simultánea a su adopción, ya que en un principio no todas las acciones que se han emitido se pueden adjudicar a un concreto titular, se abrirá un plazo para la transmisión de derechos parciales o para que se agrupen socios titulares de éstos.

- II. Incluso en el caso de que todos los socios participen del aumento en una cuantía tal que a todos se les adjudicase un número entero de acciones, la ejecución inmediata no es posible debido al carácter transmisible del derecho de asignación gratuita. A diferencia de los aumentos onerosos, en estos aumentos nominales desde la adopción del acuerdo de aumento se tiene cobertura patrimonial y si no fuese por esa transmisibilidad del derecho de asignación gratuita no habría inconveniente en que la ejecución fuese inmediata. Cuando el aumento nominal se instrumenta emitiendo nuevas acciones no se llevará a cabo la adjudicación de éstas hasta que transcurra un plazo en el que los titulares de los derechos de asignación gratuita de nuevas acciones hayan podido transmitirlos²⁰.

4.4 El problema de los aumentos mixtos

Estamos ante un tipo de aumento de capital en el que su contravalor se satisface en parte con aportaciones dinerarias y en parte con cargo a las reservas de la sociedad.

²⁰ MARTÍN ARESTI, P. “La naturaleza jurídica del derecho de asignación gratuita”, *La participación de los socios en los aumentos nominales de capital sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006, p. 52-59.

Cuando este aumento se instrumenta elevando el valor nominal de las antiguas acciones se encuentra contemplado en el artículo 296.2 del la LSC del que podemos deducir que en caso de aumento mixto aumentando el valor nominal de las acciones, todos los antiguos socios tendrán que dar su consentimiento y esto es así porque al aumentar el nominal de acciones antiguas, es inescindible y se obliga al socio a realizar un desembolso para cubrir la parte onerosa, por lo que se requiere su consentimiento.²¹

Este aumento genera dudas sobre su licitud y grandes enfrentamientos doctrinales cuando se instrumenta mediante la emisión de acciones nuevas ya que no es posible respetar las normas establecidas para cada tipo de aumento, aumento oneroso y aumento nominal, en lo referido a los derechos de los socios en uno y otro aumento.

Situados en la realización de un aumento mixto, y no un aumento escalonado. Ya que en este segundo no nos encontraríamos ante un aumento mixto, sino ante dos aumentos, uno nominal y otro oneroso, llevados a cabo de forma consecutiva y en los que para cada aumento se respetarían sus propias normas.

Lo característico de estos aumentos mixtos es que, al ser imposible fraccionar el tratamiento dispensado al contravalor de cada acción en función de su distinto origen, el derecho de asignación gratuita se sustituye por el de suscripción preferente, de manera que ya no tienen un derecho que actúe de forma automática (derecho de asignación gratuita), sino que con este derecho de suscripción preferente, si quieren conservar su posición relativa en la sociedad, tendrán que ejercitarlo y realizar la aportación dineraria correspondiente por la parte onerosa del aumento. Por lo tanto, para que el accionista participe en la parte gratuita tendrá que participar también en la onerosa, ejercitando el derecho de suscripción preferente y realizando el correspondiente desembolso.

Estos aumentos mixtos son utilizados por la sociedad para obtener financiación cuando no se confía en que un aumento oneroso fuese exitoso. De esta manera se incentiva a los socios para que aporten la financiación requerida por la sociedad, ya que participarán de la parte gratuita si ejercitan su derecho y participan también de la

²¹ MARTÍN ARESTI, P. “Cuestiones en torno al régimen jurídico del derecho de asignación gratuita”, *La participación de los socios en los aumentos nominales de capital sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006, p.95 y 96

onerosa. La sociedad evita el riesgo así de no conseguir la financiación, riesgo que podría correr si el aumento fuese oneroso y para suscribir nuevas acciones tuviese que aportar íntegramente su nominal.

Este aumento mixto por la combinación de contravalores ofrece ventajas, para la sociedad, ya que es un instrumento de financiación y búsqueda de recursos especialmente útil en épocas difíciles, y para los socios, ya que les permite adquirir acciones con un desembolso inferior al correspondiente al valor nominal de la acción. Pero también se puede alegar por los socios que este aumento supone un condicionamiento de su participación en las fracciones gratuitas del capital social a realizar el desembolso correspondiente a la parte onerosa del aumento²².

Gran parte de la doctrina se ha mostrado contraria a la licitud de este tipo de aumentos, ya que se contraviene el carácter inderogable del derecho de asignación gratuita, pues para que los socios participen en ese aumento, que en parte se realiza con reservas, tendrán que efectuar una aportación suplementaria.

Se argumenta desde doctrina contraria que mediante la transmisión del derecho de suscripción preferente se puede reintegrar al socio el valor de su participación en las reservas. A esto contestan diciendo que aunque con esa transmisión se le reintegre al socio su participación en las reservas, no se le compensa la pérdida de derechos políticos del socio²³.

En relación con la admisibilidad de los aumentos mixtos, se afirma generalmente por la doctrina que tales aumentos son lícitos, pero son muchos los que condicionan su admisibilidad al respeto de una condición: la garantía de los derechos de participación derivados de la titularidad de las acciones, y surgen diferencias a la hora de interpretar esa garantía. La doctrina tradicionalmente entendía que esa garantía supone la

²² MARTÍNEZ NADAL, A. “El derecho de asignación gratuita de nuevas acciones o de un valor nominal aumentado” *El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima*, McGraw-Hill, Madrid, 1996, p. 534 y 535.

²³ MARTÍN ARESTI, P. “Cuestiones en torno al régimen jurídico del derecho de asignación gratuita”, *La participación de los socios en los aumentos nominales de capital sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006, pgs.97 a 100

aplicación de los dos derechos, tanto del derecho de asignación gratuita como del derecho de suscripción preferente²⁴.

En contra de esta línea que mantiene que se han de aplicar ambos derechos se han pronunciado tanto la Dirección General de los Registros y del Notariado, como la jurisprudencia²⁵, por la que sí se admiten los aumentos mixtos alegando que quedan garantizados los derechos que la posesión de acciones antiguas confiere a sus titulares, manteniendo el TS que “se conjuga el futuro social con la busca de una justicia económica que ha de llegar a considerar también la dilución del valor de las acciones antiguas que la entrada de nuevos socios representa y que aquí no aparece insatisfecha, después de aquella llamada preferente, a los antiguos titulares, para la suscripción proporcionada de nuevas acciones y, en su caso, con la posibilidad de venta de derechos percibiendo en el precio la adecuada compensación”

En esta situación de los aumentos mixtos en la que se produce una combinación de contravalores se plantea el problema del instrumento jurídico aplicable a esos efectos, y existen dos posibilidades:

- La aplicación de la disciplina propia del componente de mayor relevancia de la combinación, conocida como teoría de la absorción.
- La aplicación de un régimen que suma las normas reguladores de cada componente del aumento, conocida como teoría de la combinación.

La generalidad de la doctrina se muestra favorable a la teoría de la combinación, ya que considera que no hay base legal para entender más importante el derecho de asignación gratuita o el de suscripción preferente. Así, en los aumentos mixtos regirían ambos derechos, y cada uno por su parte, es decir, el derecho de suscripción preferente por la parte onerosa y el derecho de asignación gratuita por la parte gratuita del aumento.

²⁴ MARTÍNEZ NADAL, A. “El derecho de asignación gratuita de nuevas acciones o de un valor nominal aumentado” *El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima*, McGraw-Hill, Madrid, 1996, p. 536.

²⁵ STS de 28 de mayo de 1990 (RJ 1990, 4087) y Resolución de la DGRN de 4 de febrero de 2003 (RJ 2003, 2604)

Esta solución de que cada derecho rija por su parte tiene serias consecuencias y es que la admisibilidad de un aumento mixto dependería de la operación permitiese a los accionistas adquirir gratuitamente la parte correspondiente a las reservas y mantener el derecho de suscripción preferente respecto de la parte onerosa, sin estar obligado a realizar tal suscripción. Esto sólo se puede conseguir desdoblado el aumento en dos tramos, uno para las acciones correspondientes al aumento nominal y otro para las acciones correspondientes al aumento oneroso. Quedando así respetados los derechos respectivos a cada aumento. El problema de esta solución es que ya no estaríamos propiamente ante un aumento mixto, ya no cumpliría esa función económica, esa forma de encontrar financiación por la sociedad en situaciones difíciles, sino que estaríamos ante un aumento ordinario escalonado. Desde esta solución se estaría negando la licitud del aumento mixto.

Frente a la postura reflejada hemos comprobado que se ha manifestado tanto el TS como la DGRN y consideran que el derecho de suscripción preferente da tutela suficiente al accionista, ya que el antiguo accionista tiene una llamada preferente y si no quiere realizar el desembolso puede transmitir ese derecho de suscripción preferente percibiendo con el precio la adecuada compensación.

En contra de la postura defendida por el TS se manifiesta MARTÍNEZ NADAL, que dice que entiende que las exigencias derivadas del principio de mantenimiento de la posición relativa de los accionistas en la sociedad no quedan satisfechas con el simple otorgamiento de un derecho de suscripción preferente a los accionistas, ya que para mantener la cuota de participación tendrían que realizar nuevos desembolsos, que supone una carga económica para el accionista, y entiende que no se puede alegar la posible enajenación del derecho de suscripción a modo de compensación porque vería diluida su participación económica y política en la sociedad. Concluye que no es admisible un aumento mixto que se adopte por acuerdo mayoritario de la Junta General, que otorgue un simple derecho de suscripción preferente, ya que en el fondo se estarían imponiendo nuevas obligaciones a los socios; esto no quiere decir que sea ilícito el

aumento mixto, sino que para la licitud de este aumento mixto así configurado se requiere el consentimiento unánime de los accionistas²⁶.

Un argumento muy utilizado por la doctrina favorable a estos aumentos mixtos es la interpretación a sensu contrario del artículo 296.2 LSC y es cierto que esta norma no se opone a los aumentos que se articulan con un contravalor mixto, pero no dice nada a favor de la sustituibilidad del derecho de asignación gratuita por el derecho de suscripción preferente, ya que esta norma se refiere a los aumentos que se instrumentan elevando el nominal de las acciones antiguas.

A nuestro parecer, esta norma no está permitiendo en ningún momento la sustituibilidad de ambos derechos, ya que permite el aumento mixto en el caso de que se instrumente elevando el nominal de las antiguas acciones y siempre y cuando ese aumento sea aprobado por todos los socios. Entendemos que si tratamos de aplicar esta norma a los aumentos mixtos que se instrumentan emitiendo nuevas acciones tendríamos que concluir que únicamente sería posible la sustituibilidad del derecho de adquisición gratuita por el de suscripción preferente cuando este aumento mixto fuese aprobado por todos los antiguos socios, ya que de no ser así se estarían menoscabando sus derechos, pues aunque pudiesen transmitir ese derecho de suscripción preferente este socio estaría perdiendo influencia política en esa sociedad y además podría ser que el mercado para transmitir ese derecho de suscripción preferente fuese inexistente, de tal manera que se estarían menoscabando los derechos políticos y económicos del socio.

Por lo anteriormente descrito nos mostramos contrarios tanto a la jurisprudencia del TS como a las resoluciones de la DGRN.

²⁶ MARTÍNEZ NADAL, A. “El derecho de asignación gratuita de nuevas acciones o de un valor nominal aumentado” *El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima*, McGraw-Hill, Madrid, 1996, p. 535-541.

5 INSCRIPCIÓN

5.1 Escritura pública

El acuerdo de aumento debe hacerse constar en escritura pública (art. 290 LSC), aunque el artículo 165.1 RRM parece suponer que en la escritura se recogerán los acuerdos y su ejecución, el artículo 166.5 RRM dice que “Para su inscripción, las menciones relativas al acuerdo de aumento y a su ejecución, contempladas respectivamente en los apartados 1 a 4 de este artículo, podrán consignarse en escrituras separadas”, según ÁVILA NAVARRO notarialmente se podría pensar en una escritura que recogiese el acuerdo sin ejecutar y sucesivas diligencias que reflejasen la ejecución, pero no es aconsejable como regla general ya que el resultado de la ejecución del aumento siempre es dudoso, al menos teóricamente, por depender de la voluntad de suscripción de los socios o de terceros.

En cuanto al contenido de la escritura se recoge en el artículo 166 RRM, recogiendo este artículo unos requisitos generales para todo tipo de aumento y otros de forma específica dependiendo de cómo se instrumente ese aumento. Los efectos que tendría la omisión en la escritura pública de alguna de las menciones obligatorias se circunscriben a la falta de inscripción de la misma en el Registro Mercantil, lo que desplaza el problema a la consideración (constitutiva o declarativa) que demos a dicha inscripción, cuestión que trataremos más adelante.

Por último, añadimos que la DGRN estableció en su Resolución de fecha 18-3-91, que no constituye defecto que impida escribir la correspondiente escritura de aumento, la no expresión dentro de la misma de la nacionalidad y residencia de los suscriptores, al no ser la inversión extranjera materia de inscripción en el Registro Mercantil. A tenor de tal RDGRN sólo resultaría necesario expresar la identidad del aportante, cuando las aportaciones realizadas fueran no dinerarias²⁷.

²⁷ MANZANO ARENAS, R. “El procedimiento de ampliación del capital. La ejecución del acuerdo de aumento”, *Aumento y reducción de capital en sociedades anónimas*, CISS SA, Valencia, 1999, pgs. 98-100

5.2 La inscripción del aumento de capital

Lo que se inscribe en el Registro Mercantil son los acuerdos ya ejecutados y la nueva redacción de los estatutos sociales. Recordamos en este punto, que para poder realizar el aumento de capital era necesario modificar los estatutos sociales, modificando allí la cifra de capital social. No se tienen que inscribir en el Registro Mercantil los negocios jurídicos singulares de suscripción de acciones.

El artículo 169 RRM, nos dice qué se deberá incluir en tal inscripción:

“En la inscripción del aumento de capital, además de las circunstancias generales, se hará constar:

- 1.º El importe del aumento.
- 2.º La identificación de las nuevas acciones o el incremento de valor nominal experimentado por las antiguas.
- 3.º La nueva redacción de los artículos de los estatutos relativos al capital y a las acciones, con las indicaciones a que se refieren los artículos 121 y 122.”

En cuanto a los artículos 121 y 122 RRM, se refieren a indicaciones tales como la cifra de capital social, las acciones en las que está dividido el capital, sus clases, la manera en que se representan etc.

La ejecución en sentido propio es esencial para la LSC, de forma que se condiciona la inscripción del aumento en el Registro Mercantil a la ejecución así entendida del acuerdo.

El art 315 LSC condiciona, exceptuando el número 2 de este artículo, el acceso del acuerdo de aumento al Registro Mercantil a la inscripción simultánea de los documentos que acrediten su ejecución, es decir, se tendrán que presentar los documentos y el acuerdo que acrediten que ya se ha dotado de la cobertura patrimonial necesaria la cifra de capital que se acordó aumentar; y además si el aumento ha sido

emitiendo nuevas acciones, que éstas ya han sido adjudicadas a sus titulares. El fin de esta exigencia legal es tutelar la seguridad del tráfico y de los terceros, de manera que sólo se beneficien de los efectos de la publicidad legal aquellos acuerdos de aumento que tengan una completa cobertura patrimonial.

Los casos en los que se admite que el acuerdo acceda al Registro Mercantil estando pendiente de ejecución, son (art 315.2 LSC):

a) Cuando en el acuerdo de aumento del capital social se hubiera previsto expresamente la suscripción incompleta.

b) Cuando la emisión de las nuevas acciones hubiera sido autorizada o verificada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En este segundo supuesto y en virtud del artículo 508 LSC “transcurrido un año desde la conclusión del período de suscripción sin que se hubiera presentado a inscripción en el Registro Mercantil la escritura de ejecución del acuerdo, el registrador, de oficio, o a solicitud de cualquier interesado, procederá a la cancelación de la inscripción del acuerdo de aumento del capital social, remitiendo certificación a la propia sociedad y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores”

De conformidad con el art 508.2 LSC una vez que se cancela el aumento los titulares de esas nuevas acciones tienen derecho a exigir que se les restituyan las aportaciones realizadas y además tendrán derecho a exigir el interés legal si la causa de cancelación le es imputable a la sociedad.

Se discute por la doctrina si esta inscripción en el Registro Mercantil tiene carácter constitutivo o declarativo, y tal cuestión resulta trascendente para determinar las consecuencias de la falta de inscripción.

Según MANZANO ARENAS hay quienes atribuyen un carácter meramente declarativo a la inscripción, mientras que otros como MARTÍNEZ FERNÁNDEZ o VICENT CHULIÁ abogan por su carácter constitutivo, mientras que otros como CABANAS TREJO o PAU PEDRÓN propugnan una categoría intermedia, defendiendo

estos últimos la existencia y validez del acuerdo, que sería obligatorio para las partes, pero que sería necesaria su inscripción para que tuviese eficacia frente a terceros²⁸.

Entendemos que no es que el aumento no inscrito no genere ningún efecto, pero es cierto que una vez inscrito sus efectos se consolidan. Esto es así porque una vez inscrito no cabe ya la resolución del aumento, que puede dar lugar a la exigencia de modificar estatutos para reducir la cifra en la parte de las aportaciones cuya devolución se solicita o, incluso, deshacer la operación.

Por último, puede ser que se requieran inscripciones en otros registros, pero dependerá de la naturaleza de las aportaciones y del objeto social.

5.3 La publicación del aumento

El aumento se ha de publicar en el BORME, ya que estamos ante una modificación estatutaria. De esto no se tendrá que preocupar la sociedad, ya que una vez haya realizado la inscripción en el Registro Mercantil, la publicación se llevará a cabo por el este Registro. En esta publicación tendrá que constar el importe de la ampliación, con expresión de la parte desembolsada y el capital total resultante (arts. 421 y 388 RRM)

5.4 Resolución del aumento

La no inscripción del aumento o simplemente un retraso, puede ocasionar la resolución del aumento, que tendrá que ser solicitado por los socios, a los cuales se les devolverían las aportaciones si las han realizado y además si el retraso o no inscripción es imputable a la sociedad se pagarán intereses a los socios. Tendrá la sociedad un plazo de seis meses desde la apertura del plazo para el ejercicio del derecho de preferencia para realizar la inscripción en el Registro (art. 316 LSC)

²⁸ MANZANO ARENAS, R. “El procedimiento de ampliación del capital. La ejecución del acuerdo de aumento”, *Aumento y reducción de capital en sociedades anónimas*, CISS SA, Valencia, 1999, pg.101

En cuanto al pago de intereses, entiende ÁVILA NAVARRO que el art 316.2 se dirige a la responsabilidad de los administradores, ya que si el aumento hubiese sido asumido por todos los socios proporcionalmente, el pago de intereses por la sociedad sería absurdo, ya que éstos se estarían pagando intereses a sí mismos²⁹.

6 CONCLUSIONES

Las conclusiones a las que hemos podido llegar tras la realización de este trabajo son:

I Dependiendo de la función que queremos que cumpla el aumento de capital optaremos por un aumento oneroso o un aumento nominal, así optaremos por el oneroso si lo que pretendemos es obtener financiación mientras que podríamos optar por el aumento nominal, si vamos a instrumentarlo emitiendo nuevas acciones, para que baje el precio de las acciones y facilitar así su transmisión.

II El acuerdo de aumento se lleva a cabo por la Junta General por unas determinadas mayorías, exceptuando el caso del capital autorizado. No olvidando que para el caso de que el aumento se realice aumentando el valor nominal de las acciones ya existentes será preciso el consentimiento de todos los socios, salvo en el caso de que se haga íntegramente con cargo a beneficios o reservas. Con el motivo de que un aumento oneroso elevando el valor nominal de las acciones ya existentes conlleva la obligación de realizar nuevas aportaciones, por lo que sólo cabe con el consentimiento individual de todos.

III Hemos comprobado que, el objetivo tanto del derecho de suscripción preferente como del derecho de asignación gratuita, es que los socios no pierdan la influencia política en la sociedad y mantengan el nivel de retribución. Pero partiendo de esa base, sabemos que existen diferencias en su funcionamiento. Ya que, mientras que el derecho de suscripción preferente se puede excluir, se puede ejercitar o no (es opcional) y además tenemos que realizar nuevos desembolsos. El derecho de asignación gratuita es

²⁹ ÁVILA NAVARRO, P. "Aumento de capital" *La sociedad anónima, T. II*, Bosch S.A, Barcelona, 1997, p. 889-897

exclusivo e inderogable, funciona de manera automática y no se tienen que realizar nuevos desembolsos.

IV Partiendo de que tanto el derecho de suscripción preferente como el derecho de asignación gratuita son transmisibles, se abre debate doctrinal acerca de si por esa transmisibilidad del derecho de asignación gratuita hemos de negar su automatismo. Nosotros entendemos que ese derecho de asignación gratuita no se ejerce, se puede transmitir o no, pero si no se transmite o no se renuncia a ese derecho de asignación se le adjudicarían las acciones que le correspondieran de forma automática. Por lo tanto, que el derecho de asignación gratuita sea transmisible, no conlleva tener que negar su automaticidad.

V Situados en los aumentos mixtos, entendemos que el TS dando una vía de financiación a las sociedades, se declara a favor de la posibilidad de intercambiar el derecho de asignación gratuita por el derecho de suscripción preferente en estos aumentos mixtos, teniendo que suscribir la parte onerosa para participar de la parte del aumento hecha con cargo a reservas. A nuestro entender, con esta intercambiabilidad se perjudica a los accionistas ya que, se le obliga a participar de la parte onerosa para poder participar de la parte gratuita y si no lo hacen perderán influencia política en la sociedad y además pueden ver afectados también sus derechos económicos ya que, puede ser que el mercado para transmitir ese derecho de suscripción preferente sea inexistente.

VI Concluimos que el aumento de capital se debe formalizar en escritura pública, y que aunque la doctrina discuta el carácter constitutivo de la inscripción de la escritura en el Registro Mercantil, entendemos que los efectos del aumento inscrito se consolidan, ya que la no inscripción en el Registro Mercantil del aumento puede ocasionar, si lo solicitan los socios, la resolución de dicho aumento. En este caso se les devolverán las aportaciones a los socios si las han realizado y además si la no inscripción es imputable a la sociedad se pagarán intereses a los socios.

JURISPRUDENCIA CITADA

Resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado

7 de diciembre de 1985 RJ (1985, 664)

18 de marzo de 1991 RJ (1991, 2624)

4 de febrero de 2003 (RJ 2003, 2604)

Sentencias del Tribunal Supremo

28 de mayo de 1990 (RJ 1990, 4087)

BIBLIOGRAFÍA

ÁVILA NAVARRO, P. “Aumento de capital” *La sociedad anónima, T. II*, Bosch S.A, Barcelona, 1997, pgs. 889 y ss

GARCÍA-MORENO GONZALO, J. M., *El Aumento de Capital con cargo a Reservas en Sociedades Anónimas*, Aranzadi SA, Pamplona, 1995

- “Ejecución del acuerdo de aumento de capital” p. 398
- “El capital social y las variaciones de la cifra de capital” pgs. 79 y ss.

MANZANO ARENAS, R. “El procedimiento de ampliación del capital. La ejecución del acuerdo de aumento”, *Aumento y reducción de capital en sociedades anónimas*, CISS SA, Valencia, 1999, pgs 98 y ss.

MARTÍN ARESTI P. *La participación de los socios en los aumentos nominales de capital sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi SA, Cizur Menor, 2006

- “La naturaleza jurídica del derecho de asignación gratuita” pgs. 23 y ss.
- “Cuestiones en torno al régimen jurídico del derecho de asignación gratuita” pgs. 93 y ss.

MARTÍNEZ NADAL, A. *El aumento de capital con cargo a reservas y beneficios en la sociedad anónima*. McGraw-Hill, Madrid, 1996

- “El contravalor del aumento de capital con cargo a reservas” pgs. 241 y ss.
- “El derecho de asignación gratuita de nuevas acciones o de un valor nominal aumentado” pgs. 510 y ss.

SÁNCHEZ ANDRÉS, A. *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas S.A, Madrid, 1973

- “Presupuestos económicos y jurídicos del derecho de suscripción” pgs. 113 y ss.
- “Régimen de transmisión del derecho de suscripción preferente” pgs. 236 y ss.