



universidad
de león



**FACULTAD DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE LEÓN
CURSO 2023/2024**

**LAS ACCIONES Y OTRAS FUENTES DE
OBTENCIÓN DE CAPITAL EN LA SOCIEDAD
ANÓNIMA**

**SHARES AND OTHER SOURCES OF CAPITAL
RAISING IN PUBLIC LIMITED COMPANIES**

GRADO EN DERECHO

AUTOR/A: D. PABLO SERRANO GIL

TUTOR/A: D. ELENA FÁTIMA PÉREZ CARRILLO

ÍNDICE

ÍNDICE DE ABREVIATURAS	4
RESUMEN	4
ABSTRACT	5
OBJETO	6
KEY WORDS	7
METODOLOGÍA	7
1. SOCIEDAD ANONIMA COMO FORMA DE ORGANIZACIÓN JURIDICA DE LA EMPRESA.	9
2. EL CAPITAL SOCIAL EN LAS SOCIEDADES MERCANTILES CAPITALISTAS.....	13
2.1. Concepto de capital social.....	13
3. LAS ACCIONES. ASPECTOS FUNDAMENTALES Y TIPOLOGÍA.	16
3.1. Representación de la acción en las Sociedades Anónimas.....	18
3.2. Algunos derechos asociados al titular de la acción.	21
3.2.1. Análisis de algunos privilegios en concreto por su interés para la captación de socios nuevos.	23
3.2.1.1. Dividendo preferente.....	23
3.2.1.2. Derecho a la cuota de liquidación preferente.	24
3.3. Clases de Acciones.	25
3.3.1. Acciones Ordinarias.	26
3.3.2. Acciones con diversos tipos de privilegios o especialidades.....	27
3.3.2.1. Acciones Privilegiadas.	28
3.3.2.2. Acciones Sin Voto.	29
3.3.2.3. Acciones de voto múltiple.	30
3.3.2.4. Acciones de lealtad.....	31
3.3.2.4.1. Lealtad y retribución por el largo placismo.....	32
3.3.2.4.2. Requisitos de las acciones de lealtad.....	33
3.3.2.5. Acciones rescatables: algunas cuestiones relativas a la rescatabilidad.....	34
3.3.2.5.1. Rescatabilidad y búsqueda de financiación.....	36
3.3.2.5.2. A propósito de los pactos de recompra.	39
3.4. Otras fuentes de financiación de una sociedad anónima.	40
4. MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA PARA CAPTAR NUEVOS SOCIOS EN MERCADO DE INVERSIÓN PRIMARIA.	42
4.1. La emisión de acciones y su distribución en el mercado primario de acciones (no cotizadas).....	42
4.2. Aspectos formales.	43

4.3. Aspectos materiales relacionados con la captación de socios inversores.....	47
4.4. Tipos de inversores.....	48
CONCLUSIONES.....	51
BIBLIOGRAFÍA.....	53
RECURSOS ELECTRÓNICOS.....	56
LEGISLACIÓN.....	59

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

Art: artículo

CC: Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

CE: Constitución Española

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores

Ibíd: ibídem

LMV: Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Mercado de Valores

LSA: Real Decreto Legislativo 15/541989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

LSC: Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Pag: página

RM: Registro Mercantil

S.A: Sociedad Anónima

S.L: Sociedad Limitada

ss: siguientes

VVAA: varios autores

RESUMEN

La sociedad anónima es una figura muy deseada tanto por empresas de gran magnitud económica y con un gran número de socios, como por empresas de menor tamaño y con un menor número de socios. Sin embargo, el hecho de poder cotizar en bolsa es un beneficio añadido.

No toda sociedad anónima lograr cotizar en bolsa. Por ello, no pueden optar a ganar financiación por medio de la emisión de acciones rescatables. Esta forma de financiación es una de las más utilizadas por las sociedades anónimas cotizadas debido a su gran ventaja de no implicar permanencia para las personas que las adquieran.

Como consecuencia, las sociedades anónimas que no cotizan tienen que buscar otras formas de obtener financiación. De entre las muchas que hay actualmente, en este trabajo

se desarrollarán algunas, como, por ejemplo: financiación basada en los ingresos, publicidad, aumento de capital...Y todas ellas tienen la finalidad de conseguir que un inversor se interese por la sociedad anónima para que les proporcione capital, a cambio de darles acciones y/o ciertos poderes en la misma.

ABSTRACT

Public limited company is a very desirable figure both for large companies with a large number of partners and for smaller companies with a smaller number of partners. However, the fact that it can be listed on the stock exchange is an added benefit.

Not every public limited company can be listed on the stock exchange. Therefore, they are not eligible to gain financing through the issuance of redeemable shares. This form of financing is one of the most commonly used by listed corporations because of its great advantage of not implying permanence for the persons acquiring them.

As a result, public limited companies have to look for other ways of obtaining financing. Among the many that currently exist, this paper will develop some of them, such as, for example: income-based financing, advertising, capital increase... And all of them have the purpose of getting an investor interested in the corporation to provide them with capital, in exchange for giving them shares and/or certain powers in the corporation.

OBJETO

Actualmente, uno de los mayores problemas con los que se encuentra toda sociedad, es la búsqueda de obtener capital para así lograr sus objetivos cualesquiera que sean. En lo que se refiere a este trabajo, se centrará el análisis en aquellos modos que tienen a su alcance las sociedades anónimas para conseguirlo.

El principal medio de obtener capital en las sociedades anónimas es a través de sus propias acciones. Las acciones de una SA otorgan a aquellas personas que las adquieran una variedad de derechos muy interesantes que pueden ser ejecutados en la misma. Y gracias esos derechos, es por lo que una tercera persona (inversor) va a querer desembolsar parte de su dinero en la sociedad.

Sin embargo, pueden darse razones y/o situaciones que hagan que al inversor le cueste decidirse a la hora invertir. Es por ello, que la sociedad entonces tiene que poder ofrecerle ciertos privilegios y/o poderes de actuación en la misma para convencerle. De entre los privilegios que una sociedad puede ofrecer, destaca el poder obtener una cantidad extra de dinero en determinadas ocasiones (derecho al dividendo preferente y derecho a la cuota de liquidación preferente).

Además, un tipo de acción de puede venir bien para captar nuevos socios/inversores son las acciones rescatables. La principal ventaja que tienen estas acciones es que no requieren de permanencia en la sociedad. Es por eso que son una muy buena forma de obtención de financiación debido a que, actualmente, nadie quiere comprometerse por un tiempo prolongado a invertir en un negocio.

Sin embargo, este tipo de acciones solo pueden ser emitidas exclusivamente por sociedades anónimas cotizadas.

Ante esta imposibilidad, las SA tienen que optar por otras formas de conseguir capital. A día de hoy, algunos de los medios de obtenerlo son a través de la publicidad o mediante el aumento de capital o por medio de la financiación sustentada en ingresos...

PALABRAS CLAVE

Sociedad Anónima, acciones, inversores, capital social, financiación, socio, sociedad, inversión.

KEY WORDS

Stock Corporation, shares, investors, capital stock, financing, partner, company, investment.

METODOLOGÍA

Elección del tema. Para empezar, debo decir que escogí la rama de Derecho Mercantil para hacer mi Trabajo de Fin de Grado debido a la afinidad familiar y de personas cercanas a mí con el entorno empresarial. Por el mismo motivo de cercanía, soy consciente de la dificultad para atraer capital a la pequeña y mediana empresa. Y, sé la importancia que tiene la posibilidad de contar con inversores para lograr el desarrollo y crecimiento de las pequeñas unidades empresarias. También, porque fue una de las asignaturas que más llamó mi atención durante los años que cursé la carrera. El Derecho de Sociedades, en concreto, me interesó y me permitió poner en relación lo que estudiábamos en el aula con las experiencias, comentarios, alegrías y también tribulaciones que he observado en mi hogar de voz de algún familiar. Incluso, a la luz de lo que aprendí en Mercantil, me planteé la posibilidad de continuar esa empresa familiar o de, incluso, iniciar otra. Ciertamente, el contenido de este TFG supera aquellas reflexiones iniciales y me ha llevado por otros derroteros, pero el impulso inicial se encuentra entre mi vida familiar y los estudios en segundo de carrera.

Asignación de tutor. En lo que se refiere a la elección del tutor, opté por elegir a Elena Fátima Pérez Carrillo. Fue así porque debido a que quedé gratamente satisfecho con las claras y precisas explicaciones que impartía en la asignatura de Derecho Mercantil I: Fundamentos de Derecho Mercantil y Derecho de Sociedades. Y por cercanía, intuí que, junto con mi propio entorno, sería una buena orientadora. Una vez que decidí la rama del derecho sobre la que quería hacer el Trabajo de Fin de Grado y la tutora que quería tener,

me comuniqué con mi ahora tutora para transmitirle mi decisión de que me tuviese bajo su supervisión.

Consulta en el área. Tutor y sistemática. Posteriormente, me reuní por primera vez con mi tutora en el Área de Derecho Mercantil para explicarle el motivo de mi elección y hablar sobre mi idea de tema. Poco después de la primera reunión y una vez hablado la idea que tenía, nos reunimos de nuevo para ir desarrollando los posibles epígrafes que tendría mi trabajo y establecer un régimen de visitas al despacho para trabajar tanto en mi casa como en el Área de Derecho Mercantil.

Lecturas básicas. Con el fin de tener más y mejor información de las sociedades de capital, mi tutora me encargó lecturas de manuales y búsqueda de artículos relacionados con el tema en bases de datos. A medida que iba leyendo, hacía resúmenes o anotaciones de las ideas más relevantes para ir teniendo material.

Desarrollo. Una vez que tenía suficiente material, empecé a ir desarrollando los epígrafes previamente establecidos. A medida que iba teniendo desarrollado el trabajo, realizábamos bastantes tutorías acerca de dudas, forma de redacción...y sobre el propio contenido para determinar si iba en la dirección adecuada o si debía cambiar/mejorar algo.

Finalización. Una vez que ya tenía redactado la mayoría del trabajo, tuve varias tutorías finales para ir puliendo y corrigiendo algunos detalles. Tras tener el trabajo realizado, releí algunos manuales y el propio trabajo para sacar las conclusiones finales.

1. SOCIEDAD ANONIMA COMO FORMA DE ORGANIZACIÓN JURIDICA DE LA EMPRESA.

La empresa tiene una importante transcendencia jurídica como concepto normativo que estructura y limita el conocimiento y la idea del Derecho mercantil de hoy en día. La empresa supone el concepto previo para la obtención de una definición del Derecho Mercantil adaptada a la realidad general, económica, patrimonial y legal. En relación con las empresas, hay que destacar que la propia Constitución Española regula en su artículo 38 el derecho a la libertad de empresa, el cual debe ser apoyado por los propios poderes públicos.¹

Actualmente, se puede definir a la empresa como aquella configuración de elementos productivos para la elaboración y/o distribución de bienes y servicios asignados al mercado para la posible obtención de un resultado económico positivo².

Por lo general, toda empresa va a tener como objetivo principal la obtención de beneficios, pero ello no quiere decir que todas las empresas tengan que ser iguales; las empresas se pueden clasificar conforme a diversos criterios como, por ejemplo, en virtud

¹ La libertad de empresa es un derecho-libertad primordial de los particulares, ya sean estos físicos o jurídicos, privados o públicos. Se ejercita a través de manera individual o colectiva por medio de agrupaciones de personas o de bienes y derechos, independientemente de que tengan o no personalidad jurídica. A pesar de lo dispuesto en el art.38 CE, la libertad de empresa se dirige tanto para empresas cuyos objetivos sean la obtención de beneficios como para las empresas no lucrativas. *Vid.* JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pags.75 y 78.

² VVAA. ECONFINADOS. *Evolución histórica de las empresas* (disponible en <https://www.econfinados.com/post/evolucion-historica-de-las-empresas>), última consulta 16 de febrero de 2024.

de su tamaño³, según el origen del capital⁴, según el sector económico⁵ en el que opere, en función de su ámbito de actividad⁶...

Un criterio de clasificación de empresa a tener en cuenta por su relevancia para este trabajo, es el tipo de empresa en función de la titularidad jurídica. Así, la empresa puede adoptar la figura de una sociedad mercantil/sociedad de capital⁷. Las sociedades de capital se pueden establecer mediante un contrato entre dos o más personas o mediante un acto unilateral en caso de sociedades unipersonales y, en ambos supuestos, se exige la adopción de escritura pública y su inscripción en el Registro Mercantil (art.20⁸LSC).⁹

³ En virtud de su tamaño, una empresa puede llegar a ser grande (se caracterizan por su amplio volumen de negocio y por tener más de 250 trabajadores), mediana (tiene menor volumen de negocio que la anterior y tienen menos de 25 trabajadores), pequeña (suelen ser empresas independientes y suelen tener menos de 50 trabajadores) o microempresa (principalmente se caracterizan por tener una plantilla de hasta 10 trabajadores). Vid. DE LA CUEVA, Marcos. *Clasificación de las empresas: definición y cuántos tipos hay* (disponible en https://www.billin.net/blog/clasificacion-empresas/?_gl=1*124f2rc*_up*MQ.*_ga*NTUyMjAxMDcuMTcwNjc5MDE3MA.*_ga_DFPDPVN9NN*MTcwNjc5MDE2OS4xLjAuMTcwNjc5MDE2OS4wLjAuMA..), última consulta 1 de febrero de 2024.

⁴ En virtud de la procedencia del capital, una empresa puede ser pública (el propietario es el propio estado y, sobre todo, se crean para proporcionar a las personas bienes y servicios), privada (el capital proviene íntegramente de personas particulares) o mixta (se caracterizan porque combinan ambos tipos de capital). Vid. LÓPEZ, Alberto. *Tipos de empresas y sus clasificaciones* (disponible en <https://www.albertolopez.blog/tipos-de-empresas-y-sus-clasificaciones/>), última consulta 16 de febrero de 2024.

⁵ En función del sector económico en el que vayan a operar, las empresas pueden dedicarse al sector primario (la empresa se enfoca a adquirir productos mediante la explotación de recursos naturales), secundario (su cometido consiste en transformar las materias primas en productos elaborados), terciario (aquí se encuentran aquellas empresas destinadas a proporcionar servicios a la sociedad) o cuaternario (tiene relación con el anterior, pero se distingue porque ofrece servicios concretos). VVAA. INDEED. *Tipos de empresas según su actividad* (disponible en <https://es.indeed.com/orientacion-laboral/desarrollo-profesional/tipos-empresa-actividad>), última consulta 16 de febrero de 2024.

⁶ Teniendo este criterio, las empresas pueden ser locales (ejercen su actividad en una localidad concreta), regionales (realizan su actividad entorno a varias provincias o localidades), nacionales (su actividad se extiende por todo el territorio nacional de un país) o multinacionales (opera en dos o más países, aunque tiene su empresa matriz en un solo país). VVAA. MARKETING INSIDER REVIEW. *Tipos de empresa y su clasificación* (disponible en <https://marketinginsiderreview.com/tipos-de-empresas-y-clasificacion/>), última consulta 16 de febrero de 2024.

⁷ La doctrina clásica siempre ha venido diferenciando entre sociedades de personas y sociedades de capital. Sin embargo, en la práctica, todas las sociedades son de capital, debido a la importancia del capital para la misma y, a la vez, todas son de personas como consecuencia de que no pueden fundarse sin personas que las constituyan. Vid. DE SOLÁ CAÑIZARES, F. *Revista de Derecho Mercantil num39/1952*. Aranzadi. BIB 1952/3. Pag.17.

⁸ En lo que se refiere a la válida constitución de la sociedad, hay diversidad de opiniones de distintos autores sobre cuándo queda realmente fundada. Mientras para algunos autores, la constitución tiene lugar desde la voluntad de los creadores, la cual, posteriormente, se formaliza en la escritura pública, para otros, la verdaderamente importante es la simple inscripción en el Registro Mercantil. Vid. VALPUESTA GASTAMINZA, Eduardo. *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital. Estudio legal y jurisprudencial*. Segunda Edición. Barcelona: Bosch, 2015. Pag.104.

⁹ Así lo indica la mayor parte de la doctrina, por todos, Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.37.

Como es sabido, la sociedad mercantil de capital presenta una doble característica de persona jurídica, adquiriendo esa personalidad con la inscripción, y de negocio contractual, a través del contrato. Ambos lados de la misma moneda son fundamentales para entender el papel de las sociedades de capital como modos de organizar jurídicamente la empresa. Y son también muy relevantes a la hora de comprender cómo el capital se integra en la empresa societaria, ya sea mediante recursos ajenos, o propios como aquí se analizará.

En lo que se refiere al contrato formulado, y aunque no siempre se aprecia en derecho mercantil, adquiere mucha importancia la puntualización de determinados elementos que deben contenerse: consentimiento, objeto y causa (art.1261 CC).¹⁰

El consentimiento de las partes contratantes debe hacer referencia a todo el contenido del contrato y, sobre todo, tiene que estar desprovisto de cualquier vicio como la violencia, intimidación, dolo, error...Además, tiene que ser otorgado por aquella persona que esté suficientemente capacitado o por quien legalmente le represente, en los supuestos de menores e incapaces¹¹. Respecto del objeto, hay que diferenciar entre el objeto del contrato de la sociedad y el objeto de la sociedad. El primero, se establece a partir de las aportaciones que los socios hagan. Y el segundo, hace referencia a la actividad que se va a ejecutar a través de la organización creada. Dicha actividad, debe ser legal, factible y que pueda ser controlada administrativamente en determinadas ocasiones.¹²

La causa, es el último elemento que tiene que tener el contrato de la sociedad. Puede ser definida como aquella finalidad o propósito típico e ininterrumpido que buscan las partes y que, al mismo tiempo, puede ser de utilidad al Derecho para distinguir los distintos tipos de contratos.¹³

En torno a la empresa, hay otras cuestiones de gran relevancia que hay que tener en cuenta a los efectos de estas páginas, como son; empresario, capital y acciones.

¹⁰ Tal y como se explica en *Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. Lecciones de Derecho Mercantil. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.197.*

¹¹ *Ibid.* Pag.197.

¹² *Ibid.* Pag.197.

¹³ *Ibid.* Pag.197.

El primero, el empresario, es aquella persona individual o conjunto de personas que se encargan de fijar los objetivos de la empresa y de tomar las decisiones estratégicas necesarias (organiza y coordina los factores productivos, estudia las necesidades de demanda de los consumidores, fija precios adecuados...) para alcanzarlos. Además, son los encargados de la administración, gestión, control y de la responsabilidad comercial y/o legal de la empresa frente a terceras personas.¹⁴

Por lo que se refiere al capital en la empresa, es uno de los conceptos fundamentales de las sociedades de capital al ser considerado el instrumento principal sobre el que se organiza su régimen jurídico¹⁵. El art.122 del Código de Comercio establece que, en principio, las sociedades mercantiles se fundarán adoptando alguna de las siguientes formas: Sociedad regular colectiva¹⁶, Sociedad comanditaria simple¹⁷o por acciones¹⁸, Sociedad anónima o Sociedad de responsabilidad limitada.¹⁹

Asimismo, el capital social es una cifra establecida estatutariamente que agrupa las aportaciones de los socios, ya sean estas dinerarias o no, pero que, por su condición de sociedades capitalistas, se deben excluir las aportaciones de trabajo.²⁰

En lo referente a las acciones, se desarrollará en el apartado 3 de este trabajo.

¹⁴ VVAA. *Concepto de empresario* IBERLEY. (disponible en <https://www.iberley.es/temas/concepto-empresario-43861>), última consulta 16 de febrero de 2024.

¹⁵ *Vid.* EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.109.

¹⁶ La sociedad regular colectiva (arts.125 y ss C. de c) es una de las formas que originariamente ha existido. Se singulariza debido a que todos sus miembros van a responder de forma personal, ilimitada y solidariamente entre ellos respecto del pasivo social. La responsabilidad de los socios además es subsidiaria porque los acreedores de la sociedad únicamente pueden dirigirse contra el patrimonio personal de los socios una vez realizada expulsión de los bienes de la sociedad. En base a las explicaciones en *Vid.* JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.199.

¹⁷ La simple se manifiesta como una derivación de la sociedad colectiva. Se distingue porque además de los socios colectivos, hay otros (los socios comanditarios) que no responden respecto de las deudas sociales, pero no pueden participar de ninguna manera en la administración de la sociedad. *Ibid.* Pags.199 y 200.

¹⁸ La comanditaria por acciones ostenta la doble caracterización de tener su capital fraccionado en acciones y de que, como mínimo, uno de sus socios va a responder de las deudas de la sociedad como socio colectivo, otorgándosele necesariamente la administración de la sociedad. *Ibid.* Pag.200.

¹⁹ *Ibid.* Pag.199.

²⁰ Tal y como se explica en *Vid.* EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.110.

2. EL CAPITAL SOCIAL EN LAS SOCIEDADES MERCANTILES CAPITALISTAS.

2.1. Concepto de capital social.

Hay que partir de la idea, de que a pesar de que se hagan tantas observaciones como se quiera, al hablar del capital social se hace referencia al de dos tipos de sociedades que son muy usadas a día a hoy, que son tanto el de la sociedad anónima como el de la limitada²¹. Sin embargo, aquí se hará referencia al de las SA.

“El capital social...es pura y simplemente una cifra que representa un valor económico, el valor global de las aportaciones sociales. El capital social es divisible -necesariamente ha de estar dividido- en partes. La división del capital social en partes, denominadas *acciones* en la sociedad anónima (*participaciones sociales* en la sociedad de responsabilidad limitada), desempeña, asimismo, una función instrumental”.²²

Hay que destacar que una de las principales funciones del capital ²³de una sociedad anónima es dotarla de los fondos necesarios para iniciar su actividad, aunque también puede funcionar como garantía en caso de tener que responder frentes a terceros (por ejemplo, en caso de deudas de la sociedad). Además, en función del capital aportado por cada socio, ello determina su grado de participación en la empresa.²⁴

²¹ En referencia a *Vid.* GARCÍA-TUÑÓN, Ángel María. Protección del capital y principios configuradores: una aproximación. *Derecho de Sociedades*. 2015. Núm.43. Pag.129.

²² *Vid.* JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.241.

²³ Asimismo, también cumple otras funciones como pueden ser organizativa o de productividad. La función organizativa supone criterio para determinar la participación de las acciones y, por lo tanto, de los accionistas en los derechos comunitarios. Por último, en virtud de la función de productividad, el capital sirve para determinar la capacidad productiva, la cual engloba el interés de los accionistas, el de la sociedad y el de los acreedores. *Vid.* DÍAZ GÓMEZ, M^a Angustias. *Las aportaciones no dinerarias en la Sociedad Anónima: contenido, valoración y desembolso*. Madrid: McGraw-Hill, 1997. Pags.20 a 35.

²⁴ Cabe destacar las explicaciones en VV. AA. BANCO SANTANDER. *¿Qué es el capital social de una empresa y cuál es su función?* (disponible en

2.2. A propósito de las sociedades de capital, en especial las Sociedades Anónimas.

Tal y como se había explicado anteriormente, por sociedades de capital se hace referencia a aquellas en las que lo fundamental son las aportaciones²⁵ que hacen los socios a la sociedad y no las condiciones personales de ellos. En todas ellas su capital está dividido en partes alícuotas, pero tienen distintas denominaciones según estemos ante un tipo de sociedad u otro (en las sociedades anónimas se denominan *acciones* y en las sociedades de responsabilidad limitada se llaman *participaciones sociales*).²⁶

Cabe destacar, que todas las sociedades de capital son, a la vez, sociedades de responsabilidad limitada en el sentido de que el socio no asume responsabilidad personal alguna por las deudas contraídas por la sociedad, si no que su principal obligación es proporcionar el importe de la parte alícuota que le corresponda.²⁷

Los tres principales tipos de sociedades de capital son la *sociedad anónima*, la *sociedad de responsabilidad limitada* y la *sociedad comanditaria por acciones*. Todas ellas estaban reguladas en textos distintos hasta que fueron unificadas en un mismo texto legal que es el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (LSC)²⁸. Sin embargo, no todo el régimen legal de las sociedades de capital se encuentra en dicha ley, sino que también hay que tener en cuenta las modificaciones estructurales y el traslado internacional del domicilio social que se encuentra en la Ley 3/2009 sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.²⁹

²⁵ De común acuerdo entre los socios, pueden realizar, a mayores, aportaciones suplementarias. Éstas, pueden ser destinadas al propio capital social o pueden ir directamente al patrimonio neto de la sociedad sin necesidad de tener que percibir acciones a cambio. La finalidad que puede tener este tipo de contribuciones, puede ser bien para evitar llegar a un supuesto de desequilibrio a través de la consolidación de fondos propios de la sociedad, o bien, únicamente para facilitar la ejecución de una inversión determinada. *Vid.* MARÍN DE LA BÁRCENA, Fernando. *Revista de derecho de Sociedades num.63/2021*. Aranzadi. BIB 2021/5172. Pags.4 a 6.

²⁶ Por su relevancia en *Vid.* MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pags.465 y 466.

²⁷ *Ibid.* Pag.466.

²⁸ *Ibid.* Pag.466.

²⁹ *Ibid.* Pag.467.

La sociedad anónima³⁰ ha sido, históricamente, el tipo de sociedad de capital que se utiliza más habitualmente para desarrollar actividades de gran impacto y volumen económico. Sigue siendo el vehículo más adecuado para dar forma a la gran empresa. Además, la sociedad anónima es la forma adecuada para las sociedades cotizadas, las cuales integran a una abundante cantidad de accionistas y como suele ser habitual, afectan a las empresas de mayor tamaño e importancia económica.³¹

Debido a su flexibilidad y a la adaptabilidad de la mayor parte de su régimen jurídico, la sociedad anónima es considerada un modelo societario de gran multifuncionalidad que le permite adaptarse a sociedades de muy pocos socios (en ocasiones hasta de un solo socio, como es en el caso de la sociedad anónima unipersonal) o de poca transcendencia económica.³²

Los rasgos fundamentales de la SA son la división del capital social en acciones (la suma del valor nominal de todas las acciones constituye la cifra de capital social), la no responsabilidad de los socios por las deudas sociales (ambas características se regulan en el art.1.3 LSC³³) y la aportación mínima de 60.000€ para su válida constitución.³⁴

Por lo que respecta a las sociedades de responsabilidad limitada, es un modelo societario orientado a empresas de magnitud económica más reducida y, sobre todo, hacia aquellas que no consiguen la cifra de capital social mínimo que se exige para la sociedad anónima (la cifra mínima de capital social de una SL es de un euro, regulado en el art. 4.1 LSC).³⁵

³⁰ Cabe resaltar que, en las SA, en función de la estructura organizativa que se adopte, implicará diferentes repercusiones en el modo de actuar y en el cumplimiento de las obligaciones de los titulares de las acciones. Conforme a ello, se podrá distinguir un administrador único o varios administradores o administradores mancomunados o un Consejo de Administración o un Consejo de Administración y consejero delegado. Teniendo como referencia las explicaciones en *Vid. PÉREZ CARRILLO, Elena. F. La administración de la sociedad anónima*. Madrid: Marcial Pons, 1999. Pags.37 a 39.

³¹ *Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.468.

³² *Ibid.*. Pag.468.

³³ La sociedad anónima hace frente a sus deudas con todos y cada uno de sus bienes presentes y futuros. Sin embargo, los socios cumplen con su contribución económica al capital social y ello será el tope de lo que pueda llegar a perder en la sociedad. *Vid. VALPUESTA GASTAMIZA, Eduardo. Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. Tercera Edición. Madrid: BOSCH, 2018. Pag.44.

³⁴ En referencia a *Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.470.

³⁵ *Ibid.* Pag.470.

Al igual que ocurre en las sociedades anónimas, en las sociedades de responsabilidad limitada los socios tampoco responden personalmente de las deudas contraídas por la sociedad (art.1.2 LSC) pero tienen una mayor importancia debido a que se aprecian principios propios de las sociedades personalistas. Por ello, la sociedad de responsabilidad limitada podría llegar a considerarse en una posición entre las sociedades personalistas y las sociedades anónimas.³⁶

En lo que se refiere a las sociedades comanditarias por acciones, cabe señalar que es un tipo de sociedad comanditaria pero cuyo capital está dividido en acciones en virtud del conjunto de socios que la integran. De todos ellos, al menos uno será el que personalmente responda como socio colectivo de las deudas contraídas por la sociedad y, además, ostentará la administración de la misma.³⁷

3. LAS ACCIONES. ASPECTOS FUNDAMENTALES Y TIPOLOGÍA.

Abordamos ahora en especial las acciones de una SA, sus distintos tipos, la variedad de derechos que otorgan y su función para la captación de financiación.

Las acciones resultan ser fundamentales en la configuración y creación de capital; por ello, son elementos imprescindibles tanto para la financiación de la actividad de empresa organizada mediante sociedades, como para la atracción (y retribución) de inversiones.

³⁶ Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.469.

³⁷ Fundamentado por Vid. ARROYO APARICIO, Alicia, BERCOVITZ ÁLVAREZ, Raúl y DEL BARRIO PÉREZ, Ángela. *Sociedades mercantiles*. Segunda Edición. Navarra: Aranzadi, 2018. Pag.501. “El socio colectivo de la comanditaria por acciones puede ser una persona jurídica, en especial una sociedad de capital, lo que permite que la responsabilidad ilimitada como socio colectivo se haga efectiva en el patrimonio de dicha sociedad, sin que sus socios respondan personalmente (...)”. A pesar de ello, en virtud del art.236 LSC, dicho ente jurídico tiene que cumplir los presupuestos legalmente establecidos para los administradores, quedar sometido a las mismas obligaciones y, además, responderá solidariamente con la persona jurídica dirigente. Por su importancia en Vid. VICENT CHULIÁ, Francisco. *Revista de Derecho Patrimonial num.36/2015*. Aranzadi. BIB 2015/404. Pag.17.

Con carácter general, suelen tener el mismo valor nominal, aunque en la realidad no siempre es así. En una misma sociedad puede haber acciones con distinto valor nominal, pero en todo caso, siempre hay una correlación entre la suma de los valores nominales en que se divide el capital y el importe total de éste.³⁸

Como consecuencia de tener el mismo carácter fijo y convencional que la cifra de capital, es por ello que el valor nominal no suele coincidir con el valor real o valor razonable³⁹. Igualmente, el valor real o razonable tampoco suele coincidir con el valor contable o valor neto patrimonial⁴⁰, debido a que éste únicamente atiende a valores contables o teóricos del patrimonio social y por ello tiene una naturaleza usual y no considera a la sociedad como empresa en marcha con capacidad para obtener beneficios en el futuro.⁴¹

En ningún caso, la sociedad anónima puede emitir acciones por debajo del valor nominal; por ello, éste determina la aportación mínima que se puede exigir por la suscripción⁴², pese a que sí es posible emitir acciones con prima.⁴³

³⁸ Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.506.

³⁹ El primero se refiere tanto a la situación patrimonial que viva la empresa en cada momento como a otros elementos inmateriales (clientela, expectativas de beneficios o pérdidas...) y también se refiere a posibles reservas encubiertas que pudiesen hallarse. La definición de valor real se emplea como límite para la ilicitud determinadas cláusulas estatutarias que imposibiliten la libre transmisibilidad de las acciones. Por otro lado, el concepto de valor razonable fue introducido por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de reforma del Sistema Financiero. El valor razonable es aquel que es difundido o por un experto independiente, diferente al auditor de la sociedad, el cual es elegido por los propios administradores en los casos de transmisión de acciones o participaciones sociales o por el registrador mercantil si se trata de un supuesto de exclusión del derecho de suscripción preferente. Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pags.124 y 125.

⁴⁰ Es el valor que representa el valor de la acción o participación en función de la contabilidad de la sociedad. Su constitución parte del valor del patrimonio social neto; es el resultado de la diferencia entre el activo real y el pasivo exigible de la sociedad. El valor nominal es suele ser constante, mientras que el valor contable varía en función de los resultados de la empresa y es por eso, que muy ocasionalmente coinciden los valores nominales y contables de las acciones o participaciones de una sociedad. *Ibid.* Pag.124.

⁴¹ Como se explica en Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.506.

⁴² *Ibid.* Pag.506.

⁴³ También se denominan «acciones o participaciones sobre la par». Éstas se caracterizan porque son creadas o emitidas con un valor superior al de su valor nominal. La prima es la resta entra la cantidad que en los estatutos se establece como valor nominal y la realmente pagada por quien la adquiere. El resultado de la diferencia es asignado a un fondo de reserva de naturaleza disponible. Las primas pueden ser abonadas tanto con aportaciones dinerarias, que es lo más habitual, como con aportaciones no dinerarias. En base a las explicaciones por Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pags.125 y 126.

La característica de la indivisibilidad se aplica tanto a las acciones como a las participaciones (art.90 LSC⁴⁴). Esto supone que los derechos incorporados a la condición de socio tampoco van a poder ser divididos, por lo cual, no podrán ser cedidos o negociados por separado en los supuestos de transmisión de las acciones o participaciones.⁴⁵

Sin embargo, las acciones (como sucedería con las participaciones) sí se pueden acumular. Un socio puede obtener varias de ellas o incluso todas, como ocurre en las sociedades unipersonales, y dicha acumulación puede observarse tanto en el momento de la constitución de la sociedad como en otro momento posterior a través de la adquisición de nuevas acciones o participaciones por el socio, ya sea mediante título originario o derivativo. Con carácter general, el número de acciones o participaciones que adquiera un socio suele establecer la extensión de sus derechos en la sociedad, a pesar de que esta regla tenga algunas excepciones.⁴⁶

3.1. Representación de la acción en las Sociedades Anónimas.

En las SA, las acciones pueden representarse mediante títulos o mediante anotaciones en cuenta y en ambos supuestos tienen la consideración de valores mobiliarios (art.92.1 LSC) y, además, ambos modos de representación facilitan las posibilidades de transmisión de las acciones y el ejercicio de los derechos que éstas suponen frente a la sociedad.

⁴⁴ Un acuerdo entre varios cotitulares de una acción o participación para obrar y efectuar de manera independiente su cuota de socio no sería exigible a la sociedad, ni a terceros, debido a que las valora como algo único de lo que nacen una serie de derechos singulares y universales. *Vid.* VALPUESTA GASTAMIZA, Eduardo. *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. Tercera Edición. Madrid: BOSCH, 2018.

⁴⁵ *Vid.* MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pags.507 y 508.

⁴⁶ *Ibid.* Pag.508.

En principio, cada sociedad anónima puede elegir libremente entre ambas formas de representación, sin embargo, las sociedades anónimas cotizadas⁴⁷ están obligadas a la representación de sus acciones mediante anotaciones.⁴⁸

Además, se contempla la posibilidad de que se representen de ambas formas siempre que las acciones pertenezcan a diferentes emisiones e incluso se permite que en los estatutos se establezca una cláusula que conceda al socio la posibilidad de elegir entre acciones nominativas o al portador.⁴⁹

La representación mediante títulos, es la forma que tradicionalmente se ha utilizado debido a que, por un lado, realiza una función de carácter probatorio de la posesión del título para el ejercicio de los derechos que otorga la acción y, por otro lado, favorece que la transmisión de la condición de socio puede efectuarse con la simple entrega del documento.⁵⁰

⁴⁷ El origen de esta obligación que tienen las SA cotizadas viene de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la cual se añadió más tarde en el Real decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Cabe señalar que el asesoramiento sobre los documentos referentes a los titulares registrales de las anotaciones en cuenta no es de libre entrada, si no que su acceso depende de quién lo requiera. *Vid.* GARCÍA MARTÍNEZ, Luz María. La transparencia como herramienta preventiva para la detección del empty voting y variantes relevantes. En: *Nuevas formas de ejercicio del voto: La ruptura del binomio riesgo-poder en sociedades cotizadas*. Primera Edición. Navarra: Aranzadi, 2019. Pag.200.

En este tipo de sociedades, como consecuencia de que la propia sociedad emisora no se encarga del registro de anotaciones, ello provoca que no pueda conocer la identidad de los titulares ahí inscritos. Sin embargo, en virtud de los arts.118.3 y 497 LSC, se autoriza a la sociedad emisora tener acceso a los datos necesarios para la identificación de los titulares de sus acciones. *Vid.* GALLEGO SÁNCHEZ, Esperanza. El derecho de la sociedad emisora a conocer la identidad de los accionistas. En: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*. Primera Edición. Navarra: Aranzadi, 2019, Tomo I, pag.212.

⁴⁸ *Vid.* MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021, Pags.514 y 515. Toda sociedad limitada o anónima con acciones nominativas tiene el derecho a saber la identidad de sus socios. “Sólo en el caso de sociedades con títulos al portador la sociedad renuncia a conocer a sus socios fuera de aquellos casos en que los presentan para ejercer sus derechos”. Sin embargo, en el caso de las SA cotizadas, la llevanza del registro de socios es realizado por una persona ajena a la sociedad. *Vid.* PERDICES HUETOS, Antonio B. *Revista de Derecho de Sociedades num.63/2021*. Aranzadi. BIB 2021/5147. Pags.7 y 8.

⁴⁹ Tomando como referencia a *Vid.* EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.134.

⁵⁰ Basado en *Vid.* MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.516.

Asimismo, estos títulos pueden ser nominativos o al portador. En el caso de los títulos al portador, no identifican a su titular y por ello, la sociedad no podrá tener conocimiento del socio hasta que no haya expuesto sus títulos o hasta que no se haya legitimado con anterioridad para ejercer sus derechos. Por otro lado, cuando las acciones son nominativas, la sociedad desde el inicio conoce a los socios debido a que tienen que estar inscritos en el libro registro de acciones nominativas de la sociedad.⁵¹

Cuando las acciones son nominativas, tienen que estar obligatoriamente inscritas en el libro registro de acciones nominativas de la sociedad. Esto permite a la sociedad conocer quiénes son sus socios realmente (art.116.2 LSC). Los administradores de la sociedad son los responsables de este libro-registro, pero pueden delegar esta tarea en terceros auxiliares, aunque serán los propios administradores los que respondan por la autenticidad y corrección de los datos que se contengan.⁵²

Sin embargo, la sociedad no es totalmente libre para poder elegir entre la emisión de acciones nominativas o al portador debido a que el art.113.1 LSC requiere la forma nominativa en determinados casos como, por ejemplo, cuando no es imprescindible conocer la identidad del accionista (acciones no liberadas, acciones con prestaciones accesorias...⁵³).

En la representación mediante anotaciones en cuenta, el título abandona la formalización en papel y pasa a consistir en una inscripción en un registro contable informatizado. En este caso, la transmisión de la condición de socio se realiza a través de la «transferencia contable», otorgándose a la inscripción de la transmisión los mismos efectos que a la representada mediante título.⁵⁴

⁵¹ Tal y como se explica en *Vid.* EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.136.

⁵² *Ibid.* Pag.137.

⁵³ *Ibid.* Pag.137.

⁵⁴ *Vid.* MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.517.

La emisión de acciones representadas en anotaciones en cuenta exige que la entidad emisora redacte un documento en el que conste la información necesaria para identificar los valores integrados en la emisión. Dicho documento tiene que entregarse ante la entidad encargada del registro contable, ante la CNMV y también ante el organismo rector en los casos de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial (art.7 LMV).⁵⁵

3.2. Algunos derechos asociados al titular de la acción.

Las acciones suponen una buena forma obtención de financiación gracias al intercambio que se produce con los nuevos socios/inversores; la sociedad recibe capital y el inversor⁵⁶ obtiene ciertos derechos en la misma.

Estos derechos están reconocidos legalmente y también en los estatutos sociales y de obligaciones. El art.93 de la Ley de Sociedades de Capital regula aquellos que son mínimos e inderogables, como, por ejemplo:⁵⁷

-Derecho a participar en el reparto de las ganancias: es un derecho abstracto ya que no tiene un contenido económico determinado y por ello, no significa que todos los beneficios tengan que repartirse. Este derecho corresponde al accionista en cada momento, sin embargo, no hay que confundirlo con el derecho al dividendo, el cual está condicionado por la tenencia de beneficios y por el acuerdo de repartirlos (competencia que corresponde a la junta general).⁵⁸

-Derechos de asistencia y de voto: el derecho de asistencia hace referencia a la presencia de los socios en la junta, aunque puede ser limitado por los estatutos condicionándolo a la “legitimación anticipada” (art.179.3 LSC) o estableciendo la posesión de un número mínimo de acciones para asistir (art.179.2 LSC). Por otro lado, el derecho de voto es el derecho, que, con carácter general, es inherente a la condición de socio. En relación con

⁵⁵ Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.139.

⁵⁶ La figura del inversor, su definición y tipos se desarrolla en el apartado 4.4 de este trabajo.

⁵⁷ Basado en la explicación de Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.260.

⁵⁸ *Ibid.* Pag.260.

este derecho, cabe destacar que es proporcional al capital salvo que en los estatutos venga determinado el número tope que un accionista o sociedades del mismo grupo puedan emitir (art.188.3 LSC).⁵⁹

-Derecho de impugnar acuerdos sociales: este derecho está relacionado con el derecho de asistencia y de voto. Los socios pueden hacer uso de este derecho de acuerdo con las reglas contenidas en los artículos 204 a 208 LSC.⁶⁰

-Derecho de información: en virtud de este derecho, los socios pueden solicitar informes o aclaraciones de forma escrita o verbal antes o durante la celebración de la junta. Los administradores o el presidente pueden negar este derecho si se ponen en peligro intereses sociales, sin embargo, no se pueden oponer si el número de socios que solicita la información representa al menos una cuarta parte del capital.⁶¹

- Otros derechos: “A lo largo del articulado de la ley se reconocen otros muchos derechos que también tienen que ser respetados necesariamente. Unos corresponden a todo socio, con independencia de las acciones que posea. Entre ellos se encuentran, por ejemplo, el de agrupar acciones (arts.179.2 y 243.1), el de separación (346 LSC), el de pedir la convocatoria judicial de la junta general ordinaria al Letrado de la Administración de Justicia o al Registrador mercantil del domicilio social (art.169) o el de solicitar designación de auditor (art.265). Otros son derechos «de minoría» que se reconocen a quienes alcancen, por sí mismos o agrupados con otros, un determinado porcentaje de capital. Entre ellos pueden citarse: el de pedir la convocatoria de la junta extraordinaria (arts.168 y 169), el de tener un representante en el consejo (art.243), los relacionados con la acción de responsabilidad contra los administradores, auditores o expertos (arts.238,

⁵⁹ Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pags.262 y 263. El derecho de voto se regula en el art.482 c) LSA y es considerado como uno de los derechos mínimos. En virtud de la doctrina mayoritaria, tiene una doble función; ser una vía directa para que los socios pueden ejercer sus derechos sociales y servir como forma de exteriorización de sus posiciones respecto de las políticas de la sociedad. Vid. FARRANDO MIGUEL, Ignacio. *Revista de Derecho Mercantil num.206/1992*. Aranzadi. BIB 1992/1145. Pag.17.

⁶⁰ *Ibid.* Pag.264. Los acuerdos sociales se encargan de reflejar todas las decisiones de los socios respecto de los temas del orden del día. En la Junta General legítimamente constituida o a través de los miembros del órgano de administración (a través de votación que cumpla las mayorías requeridas y que manifiesten la voluntad social) es donde se adoptan los acuerdos sociales y el momento para hacer efectivo este derecho. Vid. MANRIQUE PLAZA, Javier. *LOS ACUERDOS SOCIALES Y SU DOCUMENTACIÓN*. En: *Instituciones de Derecho Privado*. Segunda Edición. Navarra: Civitas, 2018, Volumen 1º. Pag.297.

⁶¹ Apoyado mayormente por Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.264.

239 y 271), el de impugnar los acuerdos del consejo (arts.251) o el de solicitar acta notarial de la junta (art.203)".⁶²

3.2.1. Análisis de algunos privilegios en concreto por su interés para la captación de socios nuevos.

Además de los derechos mencionados anteriormente, resaltan algunos porque son esenciales para la captación de nuevos socios y/o inversores debido a que la sociedad les va a permitir obtener cierta cantidad de dinero extra en determinadas ocasiones. Destacan así algunos, como, por ejemplo:

3.2.1.1. Dividendo preferente.

El derecho a intervenir en los beneficios de la sociedad es un derecho de índole económica que se otorga a todo socio pero que, obligatoriamente, no tiene que ser reconocido en la misma medida; se autoriza a emitir acciones con este derecho, pero siempre que se respeten unos límites.⁶³

Es necesario establecer la diferencia entre un derecho indeterminado a participar en los rendimientos de la sociedad (derecho a los beneficios) y un derecho específico al dividendo, debido a que la junta general puede dictaminar en todos los casos si prefiere repartir las ganancias o si, por el contrario, prefiere asignarlos a establecer o ampliar las reservas.⁶⁴

El derecho del socio a los beneficios nace con el necesario acuerdo de la junta de repartirlos, en virtud del cual, se convierte en acreedor de la sociedad por la cantidad de dichos dividendos convenidos.⁶⁵

⁶² Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.265.

⁶³ Teniendo en cuenta lo explicado por Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.185.

⁶⁴ *Ibid.* Pag.185.

⁶⁵ *Ibid.* Pag.185.

Además, para que se realice el reparto de dividendos es necesario que se cumplan una serie de requisitos como, por ejemplo, que deban permanecer cubiertas las atenciones reguladas en la ley o en los estatutos, que solo se autorice a distribuir con cargo al beneficio del ejercicio, que no se permitan repartir beneficios si la cuantía de las reservas no utilizables no es, al menos, idéntica al total de los gastos de investigación y desarrollo que aparezcan establecidos en el activo del balance...⁶⁶

Este derecho a los dividendos no se configura como un derecho absoluto del reparto de todas las ganancias. Una de las cuestiones más problemáticas es la relativa a la configuración de reservas voluntarias con la resultante aminoración del importe repartible entre los socios, lo que menoscaba de manera extraordinaria a los socios titulares de acciones ordinarias.⁶⁷

Asimismo, este derecho fundamental se basa en los arts.1665 y 1692 CC. En lo que se refiere al primer artículo, al precisar el contrato de sociedad, ya se menciona la intención de las personas que integren la sociedad a repartir las ganancias que ésta obtenga. Por otro lado, el art.1692 CC establece la falta de validez de todo pacto en virtud del cual se deje al margen de los beneficios a uno o varios socios.⁶⁸

3.2.1.2. Derecho a la cuota de liquidación preferente.

Este derecho, es reconocido a la vez que el anterior, como un derecho indefinido de los socios. Además, consiste en una cualidad que no se puede vetar debido a que el art.1691 del CC impide los acuerdos de exclusión absoluta de las pérdidas.⁶⁹

Para que se convierta en un derecho determinado se exige que, una vez empezada la liquidación de la sociedad, y después de haber pagado a sus acreedores, se confirme la presencia en el balance final acordado en junta general de activo líquido fraccionable

⁶⁶ Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.185.

⁶⁷ *Ibid.* Pag.187.

⁶⁸ Vid. ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. *Revista de Derecho de Sociedades num.57/2019*. Aranzadi. BIB 2019/9170. Pag.4.

⁶⁹ Tal y como se explica en *Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.187.

entre los socios. Se considera que, una vez terminada la sociedad, mediante este derecho se reintegra a cada socio su aportación y se reparten, en su caso, las ganancias sociales no distribuidas.⁷⁰

A la hora de dividir el patrimonio de la sociedad, los liquidadores tienen que cumplir las reglas impuestas en los estatutos o, si no, las establecidas por la junta general de accionistas. En principio, los socios tienen el derecho a recibir la cuota de liquidación en dinero, excepto pacto uniforme de todos y cada uno de ellos.⁷¹

Sin embargo, puede haber alguna referencia en los estatutos respecto de algún o algunos socios que les permita recibir la cuota a través de la restitución de aportaciones no económicas hechas o a través de la adjudicación de otros bienes de la sociedad, en el caso de que se mantuviesen en el patrimonio de la misma.⁷²

3.3. Clases de Acciones.

El artículo 94 de la LSC establece el principio de igualdad formal de los socios al imponer que las acciones les proporciona los mismos derechos salvo en aquellos supuestos expresamente regulados por la Ley.⁷³

Dicho artículo debe ser comprendido simplemente como formal debido a que está delimitado tanto por el número de porciones del capital social que posean cada socio, lo cual influirá en la intensidad de sus derechos, como por las diversas excepciones que se prevén legalmente⁷⁴. De esta manera, las acciones pueden conceder a los socios distintos derechos siempre y cuando respeten las limitaciones reguladas en la ley y los principios modeladores de cada clase social.⁷⁵

⁷⁰ Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.187.

⁷¹ *Ibid.* Pags.187 y 188.

⁷² *Ibid.* Pags.187 y 188.

⁷³ *Ibid.* Pag.121.

⁷⁴ *Ibid.* Pag.122.

⁷⁵ *Ibid.* Pag.122.

La propia Ley de Sociedades de Capital establece que aquellas acciones que otorguen a sus titulares idénticos derechos, pertenecen a una misma clase⁷⁶. Además, también se expresa específicamente que dentro de una clase de acciones puede haber diferentes «series» comprendidas como aquellas que tienen idéntico valor nominal.⁷⁷

A pesar de ello, se admite, por falta de prohibición en la propia ley, que haya en una misma sociedad anónima acciones con el mismo valor nominal y el mismo contenido en derechos pertenecientes a distintas series.⁷⁸

3.3.1. Acciones Ordinarias.

Una importante clasificación a tener en cuenta en lo que se refiere a los tipos de acciones, es aquella que diferencia entre acciones ordinarias y acciones privilegiadas. Las primeras se regulan en el art.94 LSC y las segundas en los arts.95 y ss LSC. Las acciones ordinarias son aquellas que otorgan a su titular una serie de derechos básicos y fundamentales (los anteriormente mencionados). El valor nominal de este tipo de acciones tiene que hacerse constar en los títulos, cualquiera que sea su clase y en caso de que se hubiese elegido representarlas mediante anotaciones en cuenta, el valor nominal constará en el documento expedido por la autoridad emisora o en el folleto informativo.⁷⁹

⁷⁶ “Adviértase que solo se reconoce expresamente por el legislador la existencia de distintas clases de acciones y no se contempla la existencia de clases de participaciones, aunque, reiteramos, tanto unas como otras pueden otorgar a los socios derechos distintos. Esta diferencia obedece, con carácter general, a que mientras que las clases de acciones se someten a un sistema de tutela colectiva (art.293 LSC), los derechos individuales del socio en la limitada se someten a una tutela individualizada exigiéndose el consentimiento de los afectados para modificarlos (art.292 LSC) excepto si se trata de una modificación estatutaria que lesione las participaciones sociales sin voto que, aún sin constituir una clase específica, se someten al acuerdo de la mayoría (art.103 LSC)”. *Vid.* EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIA, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.122.

⁷⁷ *Ibid.* Pag.122.

⁷⁸ *Ibid.* Pag.122.

⁷⁹ El valor nominal es el valor de una acción al realizar la división del capital social entre el número de acciones emitidas; la suma aritmética del valor nominal del total de acciones de una sociedad anónima será igual a la cifra exacta que estatutariamente se fijó para el capital. *Ibid.* Pag.123.

La exigida equivalencia entre el valor nominal de la acción y la aportación patrimonial la sociedad tiene como absoluta finalidad que no se admitan las acciones liberadas o gratuitas ni las acciones de industria o trabajo⁸⁰. Las primeras están vetadas debido a que no existe un verdadero patrimonio que corresponda a ellas⁸¹ y las de industria o trabajo no se permiten en el caso de que se entienda por ellas que son las que se otorgan a cambio de una prestación de servicios.⁸²

Diferente del valor nominal, es el valor real de las acciones. El valor real es valor de la acción, pero, a diferencia del valor nominal, la división se realiza cambiando la variable que expresaba el capital social por la de activo neto. De esta manera, al reemplazar la variable, fraccionamos el patrimonio neto entre el total de acciones, consiguiendo así el valor real de las acciones.⁸³

La tenencia de al menos una acción, concede a su titular la condición de socio, además de una serie de derechos políticos, como el de voto en las juntas de accionista que la entidad celebre, y económicos, como poder implicarse en los beneficios que obtengan.⁸⁴

3.3.2. Acciones con diversos tipos de privilegios o especialidades.

Es habitual que se quiebre el principio de igualdad de las acciones en una sociedad anónima dando lugar a que, bajo el amparo de la propia LSC, existan acciones ordinarias y otras privilegiadas que poseen un tratamiento único y favorecido en la medida de sus derechos⁸⁵. Son conocidas entre nosotros desde hace años y se reflejan en la Ley de Sociedades de Capital en los artículos 95 y ss.

⁸⁰ Explicado en *Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. Lecciones de Derecho Mercantil. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.256.*

⁸¹ Diferente es en el caso de que el término «liberada» haga referencia a las acciones totalmente desembolsadas o cuando se use para especificar aquellas acciones que son emitidas sin tener que desembolsar todo o parte de ellas, debido a que ya existe un patrimonio efectivo en la sociedad como contrapartida de las acciones recientes. *Ibid. Pag.256.*

⁸² Distinto es que una acción, a la que compete un auténtico patrimonio, tenga prestaciones secundarias inherentes o que lo contribuido sea el crédito surgido del servicio realizado. Ni si quiera se permite el trabajo a cambio de la obtención de acciones en las denominadas «sociedades laborales». *Ibid. Pag.257.*

⁸³ *Vid. COLL MORALES, Francisco y LÓPEZ, José Francisco. “Valor nominal de una acción”, Economipedia (disponible en <https://economipedia.com/definiciones/valor-nominal-de-una-accion.html>), última consulta 17 de enero de 2024.*

⁸⁴ *VVAA. BESTINVER (disponible en <https://www.bestinver.es/terminos/accion-financiera/>), última consulta 16 de enero de 2024.*

⁸⁵ Tomando como referencia a *Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. Lecciones de Derecho Mercantil. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.266.*

3.3.2.1. Acciones Privilegiadas.

Este tipo de acciones se pueden crear tanto en el momento de la fundación de la sociedad como en un momento posterior, en este último supuesto, deben obedecer las formalidades preestablecidas para la modificación de estatutos, lo que es aplicable tanto para las recientes acciones privilegiadas que se emitan como para aquellas acciones ordinarias que posteriormente se conviertan en acciones privilegiadas.⁸⁶

Sin embargo, no se pueden otorgar ventajas en el derecho de voto ni en el de suscripción preferente. Deben referirse a derechos de naturaleza económica. Lo más común es que estos privilegios radiquen en dividendos preferentes, lo que se permite siempre que ello no implique en convertir en fraudulentos los derechos de las otras acciones.⁸⁷

Para la válida creación de este tipo de acciones, es necesario que sea acordado por la Junta General, previo informe del consejo de administración a disposición de los socios; el número exigido para aprobar el acuerdo es el reforzado (este consiste en la presencia de un número de accionistas que representen, al menos, el 50% del capital en la primera convocatoria o que representen el 25% del capital en segunda convocatoria).⁸⁸

También se requiere del consentimiento de la mayoría de las acciones afectadas (ya fuesen acciones previas que serán perjudicadas al crear acciones privilegiadas, o ya fuesen acciones privilegiadas que ahora se quieren alterar).⁸⁹

⁸⁶ Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.266.

⁸⁷ *Ibid.* Pag.266

⁸⁸ Vid. FAUS PUJOL, Manuel. *Práctico Sociedades Mercantiles*. Vlex. 2024 (disponible en <https://app.vlex.com/#vid/66934056>), última consulta 17 de enero de 2024.

⁸⁹ “Ahora bien, ¿se exige la unanimidad o de la mayoría de las acciones afectadas por la creación de nuevas.? En sede de SA, no dice la Ley que se exija la unanimidad de las acciones afectadas; la ley indica simplemente que la creación de acciones privilegiadas supone una modificación de estatutos y como es un supuesto de modificación que afecta a los derechos de los accionistas ya existentes hace falta el consentimiento de la mayoría de éstos; evidentemente, si la sociedad tenía todas las acciones con iguales derechos y se acuerda la ampliación de capital creando unas acciones privilegiadas, la mayoría para acordar la ampliación será la misma que la exigida para este tipo de creación de acciones privilegiadas; pero si la sociedad tuviera ya dos clases de acciones con derechos distintos y se quiere privilegiar a una clase de ellas o reducir los privilegios de otras, hará falta, naturalmente, cumplir las reglas de quórum del art. 194 y 201 de LSC, y el consentimiento de la mayoría de acciones, pero además, específicamente, el acuerdo de la mayoría de las acciones que quedarán perjudicadas”. *Ibid.*

De entre los distintos tipos de acciones privilegiadas, destacan algunas, como, por ejemplo:

3.3.2.2. Acciones Sin Voto.

Son aquellas que se caracterizan por la privación del derecho al voto, a cambio de obtener ventajas en derechos de contenido patrimonial ⁹⁰. Esta particularidad de no tener reconocido el derecho a votar, no significa que sean acciones de categoría menor; todo lo contrario, son consideradas acciones privilegiadas como consecuencia de los especiales derechos económicos que reciben.⁹¹

Además, no se puede confirmar de manera absoluta que los titulares de este tipo de acciones nunca lleguen a votar; en virtud del principio de exigencia de la asistencia de todo el capital, legalmente no se podrá celebrar la junta general si no asisten por sí mismos o correctamente representados los titulares de las acciones sin voto y, a pesar de que no voten, tienen que estar conforme con lo que en la junta se celebre.⁹²

La creación de las acciones sin voto tiene distintas finalidades; en el caso de que se creen en el momento de la fundación de la sociedad, hay una entrada de capital que, por muy grande que sea, va a generar que la administración y el control de la misma esté en determinados socios que por ellos mismos, a pesar de que estén todos conformes, no poseen la mayoría requerida en las juntas para guiar los objetivos sociales.⁹³

Son también un buen sistema en las sociedades familiares en el caso de que el fundador las cree y las done con el propósito de que sus parientes más cercanos intervengan en el reparto de los beneficios, pero manteniendo él la decisión en último caso sobre las cuestiones más importantes; ello sortea los posibles inconvenientes que pueden surgir debido a transmisiones mortis causa de los donatarios que falleciesen con antelación al donante. ⁹⁴

⁹⁰ Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.512.

⁹¹ A tener en cuenta lo explicado en Vid. FAUS PUJOL, Manuel. *Práctico Sociedades Mercantiles*. Vlex. 2024 (disponible en <https://app.vlex.com/#vid/66934056>), última consulta 17 de enero de 2024.

⁹² *Ibid.*

⁹³ *Ibid.*

⁹⁴ *Ibid.*

3.3.2.3. Acciones de voto múltiple.

En primer lugar, hay que mencionar que este tipo de acciones, actualmente, no están reguladas en el ordenamiento jurídico español. Sin embargo, se hace referencia a ellas por ser un tipo de acción privilegiada.

Por lo que respecta a las acciones de voto múltiple, cabe destacar la Propuesta de *DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO relativa a las estructuras de acciones con derechos de voto múltiple en sociedades que solicitan la admisión a cotización de sus acciones en un mercado de pymes en expansión*. Dicha propuesta, pertenece a un paquete de la Ley de cotización, la cual es un conjunto de propuestas para conseguir que los mercados de capitales públicos sean más interesantes para las sociedades de la UE y favorecer el acceso al capital a las pequeñas y medianas empresas (mejor conocidas como *pymes*).⁹⁵

La estructura accionarial con derechos de voto múltiples es un mecanismo eficaz para que los accionistas mayoritarios mantengan el poder de toma de decisiones de la empresa mientras recaudan fondos en el mercado público. Esta estructura accionarial de voto múltiple es un mecanismo de mejora del control que consta de al menos dos clases diferentes de acciones con diferente número de derechos de voto.⁹⁶

En este tipo de estructuras, al menos una clase de acciones tiene un valor de voto más bajo que otras clases de acciones con derecho a voto. Las acciones con mayores derechos de voto son las acciones de voto múltiple.⁹⁷

La inserción de estructuras de acciones con derecho de voto múltiple provoca que haya accionistas/inversores que tengan menos poder a la hora de tomar decisiones en relación con sus inversiones económicas. Dicha aminoración de derechos podría llegar a producir problemas como la consolidación de posiciones accionarias, la transferencia de activos

⁹⁵ Tomando como referencia a VVAA. COMISION EUROPEA (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0761>), última consulta 22 de enero de 2024.

⁹⁶ *Ibid.*

⁹⁷ *Ibid.*

de la empresa y la adquisición de intereses privados por parte de accionistas mayoritarios a través de transacciones entre partes relacionadas.⁹⁸

A pesar de ello, estas cuestiones pueden ser resueltas implantando medidas dirigidas a preservar los accionistas minoritarios y los intereses de la sociedad o estableciendo cláusulas de cese y de restricción del uso de las acciones con derechos de voto múltiple en casos concretos.⁹⁹

A día de hoy, como existe una gran diversidad de opiniones en la UE en lo que se refiere a las acciones de voto múltiple, ello provoca una desigualdad de ocasiones para las sociedades de la UE a la hora de tomar la decisión de si cotizan o no. Determinados países miembros como Suecia o Dinamarca han autorizado estas acciones casi desde el inicio de sus mercados de capitales.¹⁰⁰

Como consecuencia de la permisibilidad de las acciones de voto múltiple en unos estados miembros y la prohibición de las mismas en otros, ello produce condiciones de competencia diferentes para las sociedades de los distintos estados miembros. Los empresarios y las sociedades que quieren introducir las acciones con derechos de voto múltiple tienen que elegir entre conservar las limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones o trasladarse a otro país miembro o a otro que no pertenezca a la UE, lo que supondría una restricción de sus posibilidades de financiación y un incremento de su coste de capital.¹⁰¹

3.3.2.4. Acciones de lealtad.

Las acciones de lealtad no están vinculadas con la lealtad desde el punto de vista de comportamiento de los socios o de los administradores respecto del interés social de la

⁹⁸ VVAA. COMISION EUROPEA (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0761>), última consulta 22 de enero de 2024.

⁹⁹ *Ibid.*

¹⁰⁰ En Suecia, la participación de sociedades cotizadas con acciones de voto múltiple asciende al 40% y en Dinamarca, la mayoría de las sociedades que cotizan regulan este tipo de acciones. Sin embargo, otros países miembros han vetado estas acciones, limitándose la prohibición únicamente a las sociedades con libre transmisibilidad de las acciones, como ocurre en Alemania o Bélgica y en otros estados la prohibición del uso de las acciones de voto múltiple se superpone a todas las sociedades como sucede en Austria o en Croacia. *Ibid.*

¹⁰¹ *Ibid.*

sociedad; si no que se trata de un instrumento propio de las sociedades cotizadas que recompensa a determinados socios su dedicación y actividad, autorizándoles duplicar los votos que pueden emplear en la Junta.¹⁰²

El art.527 ter LSC se refiere a este tipo de acciones como “acciones con voto adicional doble por lealtad” y ello permite relacionarlo con el mecanismo que dio lugar a este tipo de acciones, las “Loyalty Shares”.¹⁰³

3.3.2.4.1. Lealtad y retribución por el largo placismo.

Este derecho de voto doble solo existe siempre y cuando la persona que puede ejercerlo sea accionistas. No fue creado como un tipo especial de acción, ni se relaciona con la participación ni se transmite con la acción; las acciones de lealtad gozan de una naturaleza independiente y de un carácter propio.¹⁰⁴

La facultad de poder duplicar los votos de una acción se regula legalmente en los arts.527 ter al 527 undecies, los cuales fueron añadidos en 2021 a través de la ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modificó el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. La justificación de esta reforma fue impulsar la aportación de los accionistas en las sociedades anónimas y su duración en las sociedades cotizadas.¹⁰⁵

¹⁰² Vid. BAGÓ ORIA, Blanca. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, número 167/2022. Aranzadi. BIB 2022/3172. Pag.2.

¹⁰³ “Las *Loyalty Shares* también son conocidas como “*Tenured Voting*” o “*Time-phased Voting Rights*”. Se popularizaron durante la crisis financiera de los años 2007-2008 como una fórmula para contrarrestar las exigencias de beneficios rápidos por parte de los inversores institucionales y el riesgo derivado de inversiones subóptimas a largo plazo. Al principio, el concepto se centraba en una recompensa en beneficios o en acciones propias (*Loyalty Warrants*); como sucedió en el famoso caso Michelin³. El premio consistente en votos también era posible, pero ya entonces se advertía del riesgo de reforzar los grupos de control.”. Mejor explicado en *Ibid.* Pags.2 y 3.

¹⁰⁴ Ello no implica que el voto doble no constituya el reconocimiento de un verdadero derecho; estamos ante un derecho de índole societario, a pesar de que no provenga de la condición de socio y de que sólo se atribuye a ciertos socios. *Ibid.* Pag.12.

¹⁰⁵ *Ibid.* Pag.3.

3.3.2.4.2. Requisitos de las acciones de lealtad.

En primer lugar, para poder tener este derecho de voto doble, se requiere del previo establecimiento expreso en los estatutos de la duplicidad del voto. Para ello, con carácter general, se requiere modificar los estatutos para añadir esta cláusula, salvo que se hubiese incorporado anteriormente.¹⁰⁶

Esta modificación, únicamente podrá aprobarse con el quórum¹⁰⁷ y mayorías establecidas en el art.527 quater LSC y bajo ningún concepto, se podrá llevar a cabo con una mayoría de los votos presentes o representados que supongan menos del 25% del capital suscrito con derecho a voto (es un límite irrevocable).¹⁰⁸

Además, los estatutos también deben regular el proceso concreto que se llevará a cabo para que el socio interesado solicite este derecho (para verificar el cumplimiento de las condiciones y el contenido de la inscripción) e indicar el proceso que autorice a cambiar o paralizar los votos dobles que correspondan a cada accionista.¹⁰⁹

El segundo requisito que se exige para el voto doble, es el establecimiento del Libro Registro Especial (LRE)¹¹⁰ de Acciones con Voto Doble para contabilizar aquellos accionistas que pueden duplicar sus votos. Dicho libro será exclusivo de aquellas sociedades que se hayan dotado del sistema de voto doble y, además, de reflejar aquellos socios que tienen otorgado este derecho, sirve para complementar los registros en los que se realizan las anotaciones en cuenta.¹¹¹

¹⁰⁶ Vid. BAGÓ ORIA, Blanca. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, número 167/2022. Aranzadi. BIB 2022/3172. Pags.2 y 3.

¹⁰⁷ Cabe destacar que las mayorías exigidas van a variar con el porcentaje del capital suscrito con derecho a voto que implique esa asistencia: en caso de que asistiesen menos del 50% (pero superior al 25% en todo caso), el acuerdo únicamente saldrá hacia adelante con una mayoría del 75% del capital que asista o esté representado, además de que será bastante el 60% cuando los asistentes configuren como mínimo el 50% del capital suscrito con derecho a voto. *Ibid.* Pag.16.

¹⁰⁸ *Ibid.* Pag.16.

¹⁰⁹ *Ibid.* Pags.14 y 15.

¹¹⁰ El LRE sirve como documento interno, ofreciendo a las empresas la discreción de utilizarlo, por lo que su registro establece una novedosa alianza jurídica entre la empresa y el accionista registrado. Su principal impacto es duplicar el poder de voto de sus acciones; por ello, su contenido contable no se extiende más allá de la mera descripción de una relación existente, porque esa función ya la cumplen otros libros regulados en la LSC. *Ibid.* Pag.21.

¹¹¹ *Ibid.* Pag.19.

Una vez cumplidos los dos requisitos formales anteriores, se exigen otros 3, pero esta vez de carácter subjetivo. El primero de ellos consiste en el acceso al LRE; para ello, el accionista que esté interesado en el sistema de voto doble deberá mandar un documento a la sociedad que abarque las menciones del segundo párrafo del art.527 septies, mencionando el número de acciones que ostenta y todo ello junto con un certificado proveniente de la entidad que se encarga de las anotaciones en cuenta para que valide su titularidad. El plazo estimado para solicitarlo no está especificado por la ley, por lo que los estatutos son los que lo fijarán.¹¹²

El segundo requisito subjetivo es el mantenimiento de las mismas acciones que se mencionaron en la solicitud en el LRE durante dos años ininterrumpidos desde su inscripción. Hay que tener en cuenta que cualquier cláusula que otorgue un periodo menor desde la inscripción, deberá tener la consideración de nula debido a que contradice una norma imperativa. Aunque sí se permite que se imponga un plazo de permanencia mayor en Libro Registro.¹¹³

Por último, se requiere que el accionista solicitante del voto doble tenga interés verdadero en querer dicha duplicidad. Esa voluntad se manifiesta al principio al hacer la solicitud, pero debe ratificarse de otra manera también. El accionista deberá demostrar la duración mínima de su titularidad antes de que finalice “el plazo de legitimación anticipada previo a una reunión de la Junta General (art.179.3 LSC)”. Podrá acreditarlo a través de un certificado expedido por la entidad encargada del libro registro de las anotaciones en cuenta.¹¹⁴

3.3.2.5. Acciones rescatables: algunas cuestiones relativas a la rescatabilidad.

De los tipos de acciones privilegiadas que se pueden emitir, destacan las acciones rescatables por su gran utilidad para la captación de inversores. Estas acciones tienen añadida la ventaja, frente a las acciones ordinarias, de que su titular no tiene la obligación de permanecer en la sociedad durante un tiempo, debido a que está previamente

¹¹² En base a las explicaciones de *Vid. BAGÓ ORIA, Blanca. Revista de Derecho Bancario y Bursátil, número 167/2022. Aranzadi. BIB 2022/3172. Pag.26.*

¹¹³ *Ibid.* Pag.28.

¹¹⁴ *Ibid.* Pag.31.

establecida su posibilidad de abandonarla. Asimismo, atribuyen a su titular la consideración y los derechos propios de un socio, además de tener consigo la opción de rescate.¹¹⁵

Sin embargo, para la emisión de este tipo de acciones, además de tener la obligación de ser una sociedad anónima cotizada, hay que cumplir con una serie de normas respecto del rescate. En primer lugar, hay que decidir sobre el rescate; ya se sabe que el titular, la sociedad o ambos pueden exigir que sean amortizables, pero en el caso de que el rescate lo determine la sociedad, tienen que efectuarse tres años desde la emisión para que puedan ejercitarse.¹¹⁶

En segundo lugar, hay que fijar el precio del rescate. Este puede estar prestablecido o pueden imponerse criterios objetivos; hasta se puede fijar una prima u otorgar a la acción algunos privilegios, sin vulnerar los límites legales. Sin embargo, no se permite crear acciones rescatables que otorguen un interés, independientemente de la forma de determinación.¹¹⁷

Otro rasgo de la norma a cumplir tiene que ver con el derecho de preferencia. Actualmente, este derecho se regula en los artículos 304 y ss LSC y, también, conviene tener muy en cuenta el art.503 debido a que impone un límite temporal para poder ejercer este derecho”¹¹⁸.En el caso de que una sociedad se disuelva y proceda a su liquidación, las acciones rescatables participarán de la liquidación pudiendo estar prevista en la emisión (en especial para hacerla más atractiva) que tengan preferencia liquidativa sobre las otras acciones.”¹¹⁹

¹¹⁵ Vid. SÁNCHEZ PACHÓN, Luis Ángel. Protección de socios y mercados en la emisión de acciones rescatables, en *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*. RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando/FERNÁNDEZ DE LA GÁNGARA, Luis/QUIJANO GONZÁLEZ, Jesús/ALONSO UREBA, Alberto/VELASCO SAN PEDRO, Luis.A/ESTEBAN VELASCO, Gaudenco (Dirs) y RONCERO SÁNCHEZ, Antonio (Coord). Primera Edición. Navarra: Aranzadi, 2019, Tomo II, pag.101. Como consecuencia del acuerdo de salida previo, el socio titular de una acción rescatable únicamente soportará el perjuicio económico societario hasta el máximo de su contribución, pero por ese tiempo limitado. Vid. LEX NOVA, Editorial. *Revista de Derecho bancario num.124/2011*. Aranzadi. BIB 2013/139030. Pag.2.

¹¹⁶ Tomando como referencia a Vid. FAUS PUJOL, Manuel. *Práctico Sociedades Mercantiles*. Vlex. 2024 (disponible en <https://app.vlex.com/#vid/66934056>), última consulta 17 de enero de 2024.

¹¹⁷ *Ibid.*

¹¹⁸ *Ibid.*

¹¹⁹ *Ibid.*

Por último, hay que cumplir con la norma del pago del rescate. Solo pueden liquidarse las acciones con cargo a beneficios o a provisiones libres¹²⁰ o con el producto de una reciente emisión de acciones establecidas por la junta general con la intención de costear el procedimiento de amortización.¹²¹

3.3.2.5.1. Rescatabilidad y búsqueda de financiación.

El fin primordial que busca toda sociedad al emitir este tipo de acciones tan característico es la posible obtención de financiación¹²². Sin embargo, un gran inconveniente con el que se encuentra toda sociedad, es que a la gran mayoría de inversores les cuesta mucho tomar la decisión de invertir cierta cantidad de dinero en una empresa, ya sea ésta *Startup*¹²³ o una empresa ya consolidada en el mercado.

Sobre todo, en el caso de las *Startups*, la decisión es más compleja debido a que no tienen un previo posicionamiento en el mercado en el que van a operar. Los inversores son expertos conocedores de los riesgos que conlleva realizar una inversión y, por ello, tienen que tener muy seguro la decisión de destinar parte de su capital en el de una sociedad.¹²⁴

Aquí bordaremos algunas de las razones por las cuales un inversor rechaza invertir en una sociedad y algunos modos de poder recuperar parte o toda la inversión que ya realizó.

¹²⁰ En el supuesto de que se amortizasen dichas acciones con cargo a beneficios o a provisiones, la sociedad tiene que crear una reserva por un valor del importe nominal de las acciones amortizadas. Si, por el contrario, no existiesen beneficios o reservas libre en cuantía necesaria ni se expiden nuevas acciones para pagar la operación, la amortización únicamente podrá realizarse mediante el cumplimiento de los presupuestos impuestos para la reducción de capital social a través de la devolución de las aportaciones. Por su importancia, destaca *Vid.* FAUS PUJOL, Manuel. *Práctico Sociedades Mercantiles*. Vlex. 2024 (disponible en <https://app.vlex.com/#vid/66934056>), última consulta 17 de enero de 2024.

¹²¹ *Ibid.*

¹²² *Vid.* BENITO HERNÁNDEZ, Sonia. *Acción rescatable* (disponible en <https://www.expansion.com/diccionario-economico/accion-rescatable.html>), última consulta 6 de febrero de 2024.

¹²³ Una *Startup* es una empresa reciente fundación que, en base a su estructura de negocio y al empleo de las tecnologías más novedosas, tiene elevadas oportunidades de crecimiento en su mercado. A día de hoy, es un tipo de empresa que está adquiriendo gran importancia, pero que hay que distinguirlas de las *pymes* dado que una *Startup* es una organización emergente que no tiene una colocación anterior, que asienta su canon de negocio en la innovación y tiende a tener un objetivo más amplio, casi global. VVAA. BANCO SANTANDER. *¿Qué es una "startup"?* (disponible en <https://www.santander.com/es/stories/que-es-una-startup>), última consulta 29 de enero de 2024.

¹²⁴ Fundamentado en las explicaciones de VVAA. EURORESIDENTES. *25 razones por las que un inversor rechaza una startup* (disponible en <https://www.euroresidentes.com/empresa/exito-empresarial/25-razones-por-las-que-un-inversor>), última consulta 29 de enero de 2024.

Una de las principales causas que impiden la entrada de capital por parte de un inversor, es la falta de confianza que emite el emprendedor de la sociedad; la ausencia de su capacidad de liderazgo, de coordinación de los factores humanos y tecnológicos o la falta de motivación son rasgos que todo inversor necesita apreciar para invertir.¹²⁵

Además, toda sociedad tiene que saber retransmitir que tiene un plan de negocio. El plan de negocio es casi un requisito necesario para poder sorprender al inversor debido a que la empresa debe mostrar que sabe lo que hace.¹²⁶

Otro motivo puede ser la falta de funcionalidad entre los distintos miembros de la sociedad. Si los propios fundadores, socios o empleados de la sociedad no son capaces de trabajar en armonía, ello va a impedir que la empresa tenga atractivo para recibir capital externo.¹²⁷

Asimismo, una de las causas de rechazo es el coste de la inversión. Como es lógico, nadie quiere invertir mucho sabiendo que existen probabilidades de fracaso. Por ello, aunque para un emprendedor, su empresa puede llegar a tener un valor de miles de euros, es altamente probable que el inversor no piense igual. En relación con este motivo, hay que destacar que un inversor opta por ceder parte de su dinero en una sociedad si sabe que hay otros inversores. La coexistencia de más inversiones por parte de otras personas es una buena prueba de que más gente aprecia el potencial de dicha sociedad.¹²⁸

Una vez realizada la inversión, con el paso del tiempo al inversor le puede surgir la voluntad de querer dejar de invertir y de poder recuperar, en la medida de lo posible, el dinero otorgado a la sociedad.

¹²⁵ VVAA. EURORESIDENTES. *25 razones por las que un inversor rechaza una startup* (disponible en <https://www.euroresidentes.com/empresa/exito-empresarial/25-razones-por-las-que-un-inversor>), última consulta 29 de enero de 2024.

¹²⁶ *Ibid.*

¹²⁷ *Ibid.*

¹²⁸ *Ibid.*

Una de las tareas fundamentales que debe realizar todo inversor, es tener un plan de salida; de esa manera, en el caso de que la sociedad no cumpla con los objetivos esperados, aún podrá recobrar algo de su inversión. De entre las posibles formas de recuperación de la inversión, destacan algunas, como, por ejemplo:

- Vender en el mercado secundario: este mercado es una plataforma donde los inversores tienen la oportunidad de adquirir y liquidar acciones de empresas privadas. La principal característica de esta técnica, es la eficacia que ofrece a la hora de poder deshacerse de sus acciones y tener dinero en mano en menor tiempo. Además, de que permite el inversor establecer su propio precio, otorgando más control sobre sus acciones.¹²⁹

- Vender a otro inversor: con respecto de la anterior técnica, ésta tiene la ventaja de que es más rápida debido a que es más sencillo encontrar otro comprador particular que acudir a un mercado secundario. Sin embargo, la negociación con otro posible comprador será la tarea difícil debido a que, si la sociedad no genera un buen impacto en el mercado, cualquier inversor se echará para atrás en la compra.¹³⁰

- Esperar una oferta pública inicial o una adquisición: en el caso de que el inversor quiera una salida a largo plazo, puede aguardar a que la sociedad salga a bolsa o sea comprada. La principal ventaja que ofrece es la posibilidad de obtener una gran suma de dinero si la empresa tiene éxito.¹³¹

- Otra posibilidad que tiene el inversor poder recuperar parte de su inversión, es mediante la venta de sus acciones a la propia sociedad que una vez se las vendió a él mismo. Esta técnica se desarrollará en el siguiente apartado.

¹²⁹ Tomando como referencia a VVAA. FASTER CAPITAL. *Salir De Su Inversión* (disponible en <https://fastercapital.com/es/tema/salir-de-su-inversi%C3%B3n.html/1>), última consulta 30 de enero de 2024.

¹³⁰ *Ibid.*

¹³¹ Una oferta pública inicial se produce cuando la sociedad decide subastar sus acciones al público por primera vez y una adquisición se tiene lugar cuando la sociedad es adquirida por otra. *Ibid.*

3.3.2.5.2. A propósito de los pactos de recompra.

La recompra de acciones es una operación mediante la cual una sociedad adquiere acciones propias y las liquida o suprime¹³². Ello provoca que haya un número menor de acciones y, por lo tanto, hay menos acciones en circulación y obliga a incrementar la participación de los accionistas.¹³³

La duración de las operaciones de recompra varía en función del número de acciones que puede ser adquiridas. Como regla general, suelen durar un año aproximadamente con la finalidad de obtener más flexibilidad y así poder adaptarse a las regulaciones existentes.¹³⁴

La recompra de acciones puede ser ventajosa para la sociedad y para los accionistas debido a que, al producirse una disminución de la cantidad de acciones en uso, la sociedad logra obtener mayor intervención sobre las decisiones y mejorar su atractivo para posibles inversores¹³⁵. Además, esta operación, en corto plazo, conlleva que los beneficios tiendan a ser inalterables debido a que la sociedad confía en que los rendimientos progresen en el futuro antes de ampliarlos.¹³⁶

¹³² Este procedimiento también se puede denominar «autocartera». Hay que destacar que las adquisiciones originarias están totalmente vetadas. Esto quiere decir que en el momento de la creación de la sociedad no se permite que la misma sea socia fundadora de ella misma. Asimismo, no se permite esto en el momento de aumentar el capital, ya que, de hacerlo, el encargado del Registro Mercantil deberá notificar la vulneración de la prohibición de auto suscripción de acciones regulada en los arts.134 y 136 LSC. Tampoco se consiente la adquisición de acciones por persona interpuesta, es decir, por aquel sujeto que se obliga o se habilita para efectuar en nombre propio, pero por cuenta de la sociedad. En el supuesto de que esto ocurra, la sanción será la nulidad de la realizado. *Vid.* FAUS PUJOL, Manuel. *Situaciones especiales de Sociedad Anónima. Autocartera en la Sociedad Anónima* (disponible en <https://vlex.es/vid/autocartera-oacute-acciones-propias-66957887>), última consulta 23 de enero de 2024.

¹³³ Tomando como referencia las explicaciones de *Vid.* RODRÍGUEZ CANFRANC, Miguel. *¿Qué es la recompra de acciones y cómo beneficia a los accionistas?* (disponible en <https://www.bbva.com/es/que-es-la-recompra-de-acciones/>), última consulta 22 de enero de 2024.

¹³⁴ *Ibid.*

¹³⁵ En base a VVAA. BLOG RURALVÍA. *Recompra de acciones: características y ventajas* (disponible en <https://blog.ruralvia.com/recompra-acciones-caracteristicas-ventajas/>), última consulta 22 de enero de 2024.

¹³⁶ En el caso de que haya un sobrante provisional de fondos, la sociedad tiene la opción de poder recomprar acciones y repartir el dinero entre los socios. Esto suele contribuir a que no se emitan nuevas acciones y la eliminación de rendimientos en el futuro. *Ibid.*

Uno de los privilegios de la recompra de acciones es que no conlleva repercusiones fiscales para los socios, excepto que se decida venderlas, que, en ese supuesto, tributará si consigue sobreprecio entre la compra y la venta de las acciones.¹³⁷

Por otro lado, la recompra de acciones puede producir que la sociedad adquiera las acciones por un precio excesivamente elevado, lo que a su vez puede lastimar a los accionistas¹³⁸. Además, cabe la posibilidad de que la propia sociedad determine que esta operación lo único que puede producir es un mal uso del capital de la misma debido a que en vez de emplear los recursos en ella misma y así poder crecer e innovarse, los use para comprar sus propias acciones.¹³⁹

3.4. Otras fuentes de financiación de una sociedad anónima.

En toda SA, las acciones juegan un papel muy importante para obtener capital debido a la cantidad de derechos que va a recibir aquella persona que las adquiera. Sin embargo, no es la única forma de financiación; la economía y/o las circunstancias de una sociedad pueden cambiar de un momento a otro. Por eso, es casi necesario, que toda empresa busque otras maneras de conseguir capital.

Además, el capital es un pilar importante para el crecimiento y la sostenibilidad de toda sociedad, independientemente de su industria o de su actividad. De entre las diversas formas actuales que hay para conseguir financiación, destacan algunas como, por ejemplo:¹⁴⁰

¹³⁷ Vid. RODRÍGUEZ CANFRANC, Miguel. *¿Qué es la recompra de acciones y cómo beneficia a los accionistas?* (disponible en <https://www.bbva.com/es/que-es-la-recompra-de-acciones/>), última consulta 22 de enero de 2024.

¹³⁸ En aquellos supuestos en que una sociedad adquiere un número importante de acciones, el precio puede llegar a ser muy alto y caer luego de la recompra. Esta caída del precio suele apuntar a que la empresa no es tan sólida como se esperaba y los inversores incluso pueden perder la fe que tenían en las oportunidades de crecimiento de la sociedad y pueden llegar a dejar de invertir en la empresa. VVAA. BLOG RURALVÍA. *Recompra de acciones: características y ventajas* (disponible en <https://blog.ruralvia.com/recompra-acciones-caracteristicas-ventajas/>), última consulta 22 de enero de 2024

¹³⁹ Teniendo en cuentas las explicaciones por VVAA. LLANER DIARIO. *Recompra de acciones: ventajas y desventajas* (disponible en https://llaneradiario.es/economia/recompra-de-acciones-ventajas-y-desventajas/?expand_article=1), última consulta 1 de febrero de 2024.

¹⁴⁰ Tal y como se desarrolla en Vid. DOBAÑO, Roger. *Las principales fuentes de financiación de una empresa* (disponible en <https://getquipu.com/blog/fuentes-de-financiacion-de-las-empresas/>), última consulta 16 de enero de 2024.

▪La financiación sustentada en los ingresos. Este método, fundamentalmente destinado para empresas que inician su actividad, implica un mecanismo para costear las etapas de crecimiento de la sociedad. El inversor proporciona un anticipo que se va a ir liquidando cada mes en proporción a los beneficios obtenidos por la sociedad. Gracias a este procedimiento, se obtiene financiación de una forma más dinámica y sin necesidad de tener que acudir a un crédito bancario.¹⁴¹

▪Financiación de litigios por terceros. El derecho al acceso a la justicia es un derecho fundamental regulado en el art.24 CE. Sin embargo, en ocasiones una determinada sociedad no puede hacer frente a las demandas que contra ella se dirige por los costes que suponen el pago de los honorarios de los abogados, el iniciar un proceso judicial que puede llegar a durar varias días e ,incluso, meses...Por todo ello, la financiación de litigios por terceros (inversor) es una muy buena forma de obtener capital debido a que la sociedad recibe fondos para costearse asistencia jurídica y el inversor puede recibir parte de los resultados obtenidos en el proceso.¹⁴²

▪Publicidad: en lo que se refiere a este tipo de financiación, hay que señalar que se da en las SA deportivas. En esta clase de sociedades, los clubs de fútbol requieren de grandes inversiones de capital para poder pagar a los jugadores, mantener su estadio...entre otras cosas. Por ello, llegar a un acuerdo con grandes marcas es una muy buena manera de lograr financiación a cambio de ofrecer a la empresa anunciada acciones del club, además de la propia publicidad de su marca en la ropa deportiva del equipo.¹⁴³

▪Aumento de capital a través de la modificación de estatutos: esto se desarrollará en el siguiente epígrafe.

¹⁴¹ Vid. DEL CASTILLO IONOV, Rafael. *Las operaciones de capital-riesgo: nuevas formas de financiación*. Primera Edición. Navarra: Aranzadi, 2022. Pag.173.

¹⁴² El principal inconveniente de este método es que, en caso de perder el litigio, el inversor no llega a obtener nada a cambio. Por ello, aquellos inversores que no se fijan en el resultado del juicio, simplemente buscan la participación como parte en el proceso a cambio de obtener una parte del rendimiento logrado de dicha operación. *Ibid.* Pag.177.

¹⁴³ Fundamentado en el desarrollo hecho por Vid. MOLINA HERNÁNDEZ, Cecilio. *Revista Aranzadi de Derecho de Deporte y Entretenimiento num.53/2016*. Aranzadi. BIB 2016/85628. Pag.15.

4. MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA PARA CAPTAR NUEVOS SOCIOS EN MERCADO DE INVERSIÓN PRIMARIA.

4.1. La emisión de acciones y su distribución en el mercado primario de acciones (no cotizadas)

Como idea previa antes de entrar en el tema, hay que resaltar la singular legislación del Mercado de Valores, debido a que autoriza la adquisición de recursos a los inversores. En base a ello, surge el denominado Mercado Primario (MP en adelante), que sirve como modo de recepción de capital por parte de determinadas sociedades.¹⁴⁴

Aquellas empresas que acuden al MP, tienen como fin primordial obtener fondos públicos a través de la emisión de nuevas acciones; es decir, los inversores se adueñan de títulos ya creados por la propia sociedad y por eso, tienen la consideración de títulos con valor de primera emisión.¹⁴⁵

Por lo tanto, se considera que cualquier emisión de valores supone un proceso que, en primer lugar, destaca la creación de esos valores y, también, la posterior fase de repartimiento de los mismos que se realiza en el Mercado Secundario.¹⁴⁶

¹⁴⁴ Basado en CNMV. *Mercado Primario* (disponible en <https://www.cnmv.es/portal/inversor/mercado-primario.aspx?lang=es>), última consulta 7 de febrero de 2024.

¹⁴⁵ Tal y como explica *Vid.* GONZÁLEZ PIÑERO, Verónica. *Bolsas de valores: estructura jurídica y operatividad para la emisión y distribución de acciones de sociedades anónimas cotizadas* (disponible en <https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/11364/Gonz%c3%a1lez%20Pi%c3%b1ero%2c%20Ver%c3%b3nica.pdf?sequence=1&isAllowed=y>), última consulta 7 de febrero de 2024.

¹⁴⁶ Independientemente de que se actúe en el Mercado Primario o en el Mercado Secundario, los valores que se emitan y adquieran tienen que satisfacer los presupuestos de idoneidad, comunicación y claridad. *Ibid.*

Asimismo, conviene tener en cuenta, que también tienen la consideración de operación en el MP determinadas ventas y compras de acciones cuando se efectúan por medio de una oferta pública de suscripción ¹⁴⁷ y/o a través de una oferta pública de venta. ¹⁴⁸

Como rasgo fundamental de las operaciones realizadas en el Mercado Primario, hay que resaltar la obligación de cumplimiento de los fundamentos y principios que se regulan en los arts.33 y ss LMV, en el Real Decreto 1698/2012 de 21 de diciembre, por el que se modifica la normativa vigente en materia de folleto y de requisitos de transparencia exigibles en las emisiones de valores por la transposición de la Directiva 2010/73/UE y, también, por la Orden Ministerial EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.¹⁴⁹

4.2. Aspectos formales.

La modificación de los estatutos sociales es cualquier alteración, adoptada por la junta general¹⁵⁰, que se hace de los mismos, ya afecté a su fondo o solo a su redacción, con la finalidad de modificar las normas de organización y funcionamiento.¹⁵¹

¹⁴⁷ La oferta pública de suscripción (OPS) tiene como finalidad obtener financiación a través de acciones que han sido ofertadas públicamente provenientes de la ampliación del capital de la sociedad que las ofreció. En base a lo explicado por *Vid.* GONZÁLEZ PIÑERO, Verónica. *Bolsas de valores: estructura jurídica y operatividad para la emisión y distribución de acciones de sociedades anónimas cotizadas* (disponible en <https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/11364/Gonz%C3%a1lez%20Pi%C3%b1ero%2c%20Ver%C3%b3nica.pdf?sequence=1&isAllowed=y>), última consulta 7 de febrero de 2024.

¹⁴⁸ Por otro lado, la oferta pública de venta implica brindar al público parte o todo el capital de la sociedad como consecuencia de causas como, por ejemplo, la privatización de la misma, por su salida a Bolsa... *Ibid.*

¹⁴⁹ *Ibid.*

¹⁵⁰ La junta general es el órgano que se encarga de reunir a los socios y les transmite con sus acuerdos su voluntad social. Debido a las competencias que tiene asignada, suponen que debe ocupar un sitio preeminente dentro de la estructura organizativa de la sociedad y por ello tiene la consideración de órgano supremo y soberano. *Vid.* MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.549.

¹⁵¹ Tomando como referencia a *Vid.* PÉREZ CARILLO, Elena. *Modificación de Estatutos Sociales. Sociedad Anónima. Ficha apunte* (disponible en <https://blogs.unileon.es/mercantil/?s=modificaci%C3%B3n+de+estatutos>), última consulta 19 de octubre de 2023.

Sim embargo, con carácter excepcional, la LSC otorga la competencia para llevar a cabo la modificación estatutaria al órgano de administración en los siguientes supuestos: traslado local y nacional del domicilio social, el aumento de capital autorizado en la sociedad anónima y la reducción por amortización en los supuestos de separación y exclusión de los socios.¹⁵²

Para llevar a cabo la modificación, es necesario que concurran una serie de presupuestos necesarios, como, por ejemplo: ¹⁵³

- Informe de los administradores o de las accionistas causantes de la propuesta.
- Manifestación clara de la propuesta en la convocatoria de la Junta.
- Dejar constancia en la convocatoria del derecho que tienen todos los accionistas de revisar el texto íntegro de la modificación y del informe que la justifica.
- Mayoría de votación especial (art.201.2 LSC).
- El acuerdo deberá constar en escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil en el plazo de 6 meses.

Por lo que se refiere a la publicidad de la modificación, algunos acuerdos como el cambio de denominación o el cambio de domicilio, se llevarán a cabo en la página web de la sociedad. Y en caso de que no haya, los acuerdos se publicarán en los periódicos de mayor circulación de la provincia o provincias¹⁵⁴. Independientemente de lo anterior, todo acuerdo se inscribirá en el Registro Mercantil¹⁵⁵ y se anunciará en el BORME¹⁵⁶.

¹⁵² Vid. EMBID IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016. Pag.364.

¹⁵³ Tal y como lo desarrolla Vid. PÉREZ CARILLO, Elena. *Modificación de Estatutos Sociales. Sociedad Anónima*. Ficha-apunte (disponible en <https://blogs.unileon.es/mercantil/?s=modificaci%C3%B3n+de+estatutos>), última consulta 19 de octubre de 2023.

¹⁵⁴ Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022. Pag.308.

¹⁵⁵ El Registro Mercantil es aquel registro de carácter público que tiene como finalidad el anuncio de los empresarios, sociedades mercantiles y demás individuos inscribibles, así como también aquellos acontecimientos y actos referentes a esos sujetos. En base a las explicaciones de Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Manual de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.164.

¹⁵⁶ Es el órgano oficial de publicidad del Registro Mercantil que se emplea para promulgar y dar a conocer los actos jurídicos que por obligación legal tienen que ofrecerse a entendimiento público. Constituye una fuente pública accesible para cualquier usuario, con información relevante respecto de cualquier empresa española. Su utilización es fundamental para agrupar y anunciar los datos de las empresas incorporadas en el Registro Mercantil. VVAA. iMercantil (disponible en <https://www.imercantil.es/que-es-el-borme>), última consulta el 19 de enero de 2024.

Los dos supuestos principales de modificación de estatutos, son el aumento y la reducción de capital, además de que existen otros supuestos especiales de modificación que también se regulan en la LSC.

El aumento de capital es aquella operación jurídica que supone un incremento de la cifra del capital social establecida en los estatutos de la sociedad. Como el capital es una referencia irremplazable de éstos, todo aumento de dicha cifra supone antes que nada una alteración estatutaria, la cual tiene que aceptarse con los presupuestos generales de este tipo de acuerdos.¹⁵⁷

Generalmente, una sociedad necesita un aumento de capital cuando pretende obtener nuevos fondos y amplificar así su patrimonio. Aquellas sociedades que necesitan financiación tienen dos posibilidades; acudir al préstamo para adquirir recursos externos que tendrán que devolver en su debido momento o aumentar el capital para recaudar nuevos fondos personales que, por regla general, están vinculados de forma constante a la explotación de la actividad de la sociedad.¹⁵⁸

Además, las ampliaciones de capital son objetivamente favorables para los acreedores; cuando éstas se basan en aportaciones de los propios socios, enriquecen el patrimonio logrando así aumentar la proporción entre el activo y el pasivo exigible. Sobre todo, hay que mencionar que toda ampliación conlleva un compromiso de los socios para con la sociedad, asegurando así su continuidad en la misma.¹⁵⁹

¹⁵⁷ En referencia a las explicaciones en *Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. Lecciones de Derecho Mercantil. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.626.* Por otro lado, la reducción del capital social es la operación contraria al aumento; ya que supone la rebaja o decrecimiento de la cifra de capital social que conste en los estatutos. Y como ocurre con el aumento, esta disminución se debe a distintos propósitos de orden económico-financiero. Esta operación también deberá ser tomada por la junta general junto con los requisitos exigidos para la modificación de estatutos. El acuerdo de la junta de reducción tiene que informar obligatoriamente de la cifra que se va a reducir, el objetivo que se persigue con dicha reducción, el procedimiento que se llevará a cabo, el plazo en el que realizará y la cantidad que se tenga que otorgar, en su caso, a los socios. Sin embargo, En algunos casos de la ley (arts.334 a 337 LSC), se permite a los acreedores de la sociedad oponerse a la reducción del capital. Dicha oposición, impide que no se pueda realizar la operación de disminución siempre y cuando la sociedad no pague o garantice su crédito. Sin embargo, este derecho no se podrá ejercer en el caso de reducción del capital por pérdidas o cuando la disminución se haga con cargo a beneficios o reservas libres. *Vid. PÉREZ CARRILLO, Elena. Reducción de capital social. Sociedad Anónima. Ficha-apunte* (disponible en <https://blogs.unileon.es/mercantil/aumento-de-capital-capital-autorizado-sociedad-anonima-ficha-apunte/>), última consulta 21 de octubre de 2023.

¹⁵⁸ *Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. Lecciones de Derecho Mercantil. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.627.*

¹⁵⁹ Tal y como explica *Vid. ROJÍ BUQUERAS, José María. Revista de Derecho de Sociedades num.60/2020. Aranzadi. BIB 2020/36758. Pag.10.*

La Ley de Sociedades de Capital regula diferentes procedimientos de aumentos de capital¹⁶⁰, distinguiendo así entre aumentos con aportaciones dinerarias, con aportaciones no dinerarias, con cargo a reservas y por compensación de créditos.

En el aumento mediante aportaciones dinerarias, éstas deben cumplir las mismas reglas previstas para los desembolsos del capital fundacional. Cabe destacar, que, en las sociedades anónimas, este desembolso tiene que ser total; con ello, lo que se pretende es eliminar la posibilidad de que la sociedad requiera nuevas aportaciones a través de un aumento del capital existiendo a la vez aportaciones destinadas a desembolsos que aún están pendientes.¹⁶¹

En lo que se refiere al aumento con aportaciones no dinerarias en una SA, estas aportaciones deberán ser documentadas a través de un informe pericial realizado por uno o más profesionales independientes.¹⁶²

Cuando el aumento se hace con cargo a reservas, no implica la llegada de nuevos bienes a la sociedad; por ello, no afecta a la situación económica de esta. Se trata de una simple operación que supone la disminución de las reservas sociales a través de un mero traspaso o transferencia contable de los bienes propios de la sociedad.¹⁶³

¹⁶⁰ En contraposición, también existen diversas formas de reducciones, como por ejemplo: según su incidencia en el patrimonio de la sociedad, la reducción puede ser conocida como “Efectiva” (consiste en la salida de bienes o derechos que forman el patrimonio de la sociedad) o como “Nominal” (no supone la salida de elementos patrimoniales de la sociedad, sino sólo implica una alteración de su concepto contable), por su causa u origen cabe diferenciar entre la reducción obligatoria (aquellas supuestas en las que la propia LSC obliga a reducir el capital social) y la reducción voluntaria (son todos los demás supuestos) y según su forma de ejecución, la reducción se hará mediante la eliminación de acciones, o mediante la disminución del valor nominal de las acciones o mediante la acumulación de acciones para su canje. *Vid.* PÉREZ CARRILLO, Elena. *Reducción de capital social. Sociedad Anónima. Ficha-apunte* (disponible en <https://blogs.unileon.es/mercantil/aumento-de-capital-capital-autorizado-sociedad-anonima-ficha-apunte/>), última consulta 22 de octubre de 2023.

¹⁶¹ En referencia a *Vid.* MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.627.

¹⁶² *Ibid.* Pags.627 y 628.

¹⁶³ *Ibid.* Pag.628.

Por último, hay que señalar que el aumento de capital por compensación de créditos es el más usado para la unión jurídica del aprovechamiento de créditos. Se regula en el art.301 LSC y para este tipo de aumento, se produce una rebaja de las mayorías para su adopción y una relajación de las exigencias que requieren los créditos a capitalizar conforme a lo dispuesto en dicho artículo.¹⁶⁴

Además, independientemente del proceso que se siga, en sede de elevación tienen que cumplirse las normas jurídicas respecto del desembolso del capital; por ello, en las sociedades anónimas se debe pagar al menos el 25% a medida que aumenta el valor por acción, en las sociedades de responsabilidad limitada se debe pagar el precio de toda la acción.¹⁶⁵

4.3. Aspectos materiales relacionados con la captación de socios inversores.

Hoy en día, para que los inversores se interesen en una determinada empresa, es necesario que aprecien en ella potencial de crecimiento. Este potencial es fruto de una agrupación de factores que configuran a una empresa en una propuesta digna de ser financiada debido a que sus probabilidades de éxito son elevadas. En general, para toda empresa, pero sobre todo para las pymes, obtener inversión puede ser la ayuda que necesitan para poder realizar sus proyectos y poder seguir creciendo.¹⁶⁶

Por eso, atraer inversores por medio de distintas estrategias debe estar previamente previsto en cualquier plan de negocio sólido, efectivo y a largo plazo¹⁶⁷. Los inversores suelen elegir negocios establecidos en ecosistemas de elevado crecimiento debido a que lo que buscan principalmente es conseguir un retorno de la inversión realizada, agrandar el negocio invertido para mejorar sus ganancias y financiar una idea innovadora que produzca un gran impacto en el mercado.¹⁶⁸

¹⁶⁴ Vid. GALLEGO CÓRCOLES, Ascensión. *La capitalización de créditos mediante aumento de capital social (debt-equity swap)*. Primera Edición. Pamplona: Aranzadi, 2019. Pag.27.

¹⁶⁵ Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021. Pag.626.

¹⁶⁶ Destaca por su importancia en VVAA. FORO CAPITAL PYMES. *Qué aspectos hacen atractiva una empresa a los inversores* (disponible en <https://forocapitalpymes.com/descubre-como-atraer-inversores/>), última consulta 15 de enero de 2024.

¹⁶⁷ *Ibid.*

¹⁶⁸ *Ibid.*

4.4. Tipos de inversores.

Un inversor es aquella persona tanto física como jurídica que realiza un desembolso económico, proveniente de su propia riqueza, situándolo en un proyecto o empresa con el propósito de conseguir una rentabilidad en el futuro.¹⁶⁹

Además, pueden intervenir tanto en mercados primarios, invirtiendo capital en un negocio, como en mercados secundarios, adquiriendo acciones de otros inversores.¹⁷⁰

Existen diversas maneras de clasificar a los inversores, aunque de todas ellas, la que destaca es la que diferencia los inversores en función del nivel de riesgo que indagan a la hora de invertir.

Teniendo en cuenta esto y fundamentalmente desde una perspectiva económica (no tan jurídica), se pueden distinguir:¹⁷¹

- **Inversor Arriesgado:** este tipo de inversor lo que generalmente trata de lograr es un propósito de rentabilidad, pero sin olvidar el factor riesgo. Los inversores arriesgados, por regla general, poseen más experiencia y un saber más elevado de cómo funcionan los mercados y ello le facilita a la hora de elegir estrategias más elaboradas para así conseguir objetivos de rentabilidad entre el 10 y el 30% anual. Los fondos de inversión de renta variable o sectores con latente progresión son los que más se amoldan a las exigencias de este tipo de inversor.¹⁷²

¹⁶⁹ VVAA. FUNDING CIRLE. *Inversores* (disponible en <https://www.fundingcircle.com/es/diccionario-financiero/inversores#:~:text=Los%20inversores%20son%20las%20personas,una%20rentabilidad%20en%20el%20futuro.>), última consulta 16 de febrero de 2024.

¹⁷⁰ En base a *Vid.* REYES, Karla. *Cómo conseguir inversionistas para un negocio* (disponible en <https://www.tiendanube.com/mx/blog/como-conseguir-inversionistas/>), última consulta 15 de enero de 2024.

¹⁷¹ *Ibid.* Un tipo de inversor que se caracteriza por su forma de actuar en las juntas generales es el inversor depredador. Esta clase surge en la SA, pero sobre todo en las SA cotizadas. Se caracteriza debido a la manera abusiva de ejecutar sus derechos individuales reconocidos por Ley. En especial, tienen a actuar así aquellos accionistas que han obtenido dicha condición poco antes de la junta. Teniendo en cuenta lo explicado por *Vid.* FUENTES NAHARRO, Mónica. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil num.128/2012*. Aranzadi. BIB 2013/139062. Pag.3.

¹⁷² *Vid.* PUENTE, Juan. *Tipos de inversor: ¿Dónde entro yo?* (disponible en <https://www.fondos.com/blog/tipos-de-inversor>), última consulta 15 de enero de 2024.

▪ **Inversor Moderado:** en este caso, los inversores se caracterizan por buscar una igualdad entre rentabilidad y riesgo, obteniendo así un beneficio para sus ahorros¹⁷³.

▪ **Inversor conservador:** es aquel que tiene como prioridad fundamental preservar su capital. Para este tipo de inversores, el encarecimiento del capital es una finalidad de segunda categoría¹⁷⁴.

Desde una perspectiva más jurídica, se suelen clasificar los inversores que a entran en la empresa societaria en función del porcentaje de capital que ostentan, de su vocación a intervenir en la adopción de decisiones, o a no hacerlo, entre otros parámetros. Y, así suelen distinguirse las siguientes categorías, que en ningún caso son estancas o cerradas:

▪ **Inversor de bloqueo:** Se trata de un inversor o conjunto de inversores que ostentan un porcentaje de capital suficiente como para boquear la adopción de decisiones a la luz de las mayorías exigidas en la LSC y en los estatutos. Estos inversores, a menudo, entran o permanecen a largo plazo, pero esa cuestión temporal no es imprescindible para la consideración como tales¹⁷⁵.

▪ **Inversor de corto plazo:** son aquel tipo de inversor que lo que busca o quiere es obtener un beneficio casi inmediato, a corto plazo. Actualmente, son mayoritarios en cuanto a número debido a que el riesgo es menor y pueden invertir tanto en renta fija como en variable. A cambio de poder obtener una mayor rentabilidad, prefieren adquirir más seguridad en la inversión que realizan.¹⁷⁶

¹⁷³ Los objetivos de rentabilidad de esta clase de inversor no suelen ser muy altos, y, por ello, los fondos mixtos son por excelencia los más deseables para los inversores moderados *Vid.* PUENTE, Juan. *Tipos de inversor: ¿Dónde entro yo?* (disponible en <https://www.fondos.com/blog/tipos-de-inversor>), última consulta 15 de enero de 2024.

¹⁷⁴ La rentabilidad que tienden a conseguir oscila entre el 2 y 3% anual. No requieren responsabilizarse de más riesgos de los necesarios y por ello suelen preferir fondos de inversión de renta fija o los fondos garantizados. *Ibid.*

¹⁷⁵ Tomando como referencia las explicaciones de *Vid.* PÉREZ CARRILO, Elena F. Gobierno corporativo comparado. En: *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas.* FERNÁNDEZ -ALBOR BALTAR, Ángel/PÉREZA CARRILLO, Elena F. (Dirs) y TORRES CARLOS, Marcos (Coord). Madrid: Marcial Pons, 2018. Pags.57 y 58.

¹⁷⁶ VVAA. RAISIN. *Las inversiones a corto o largo plazo: características y diferencias* (disponible en <https://www.raisin.es/inversion/diferencias-inversiones-corto-largo-plazo/#:~:text=como%20unas%20vacaciones,-.Qu%C3%A9%20son%20las%20inversiones%20a%20corto%20plazo,fija%20como%20de%20renta%20variable.>), última consulta 19 de enero de 2024.

▪Inversor de largo plazo: su vocación es la de permanecer durante un periodo amplio en el capital de la empresa. Si se tratase de inversores institucionales, que canalizan ahorro o inversión de terceros, deben hacer pública su política.

▪Inversor de núcleo duro: suelen coincidir con los inversores a largo plazo, que, además, tienen relación con los fundadores, o son los propios fundadores.

▪Inversor institucional (privado): son considerados como tal aquellos accionistas que satisfacen una serie de requisitos; generalmente son inversores por cuenta ajena que administran y manifiestan de manera profesional los derechos de terceras personas, gozan de la cualidad de socio y, además, pueden ser titulares de una participación importante en el capital social e, incluso, tener cierto control, aunque lo normal no es que lo tengan¹⁷⁷.

Además, se caracterizan porque aquellos inversores institucionales que se encargan de obtener ahorro a través de una gran variedad de beneficiarios, logran tener de derechos de voto en porcentajes muy altos en grandes sociedades anónimas.¹⁷⁸

Asimismo, cabe resaltar que, en determinadas ocasiones, se producen movimientos liderados por este tipo de inversores que tienen como finalidad ejercer presión sobre los consejos de administración para lograr que éstos elaboren políticas de creación de valor a largo plazo.¹⁷⁹

¹⁷⁷ Vid. HERNÁNDEZ PEÑASCO, Ramón. Proxy Advisors y gobierno corporativo. En: *Actores, actuaciones y controles del buen gobierno societario y financiero*. FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR, Ángel/PÉREZ CARRILLO, Elena F (Dirs) y TORRES CARLOS, Marcos R (Coord). Madrid: Marcial Pons, 2018. Pag.482.

¹⁷⁸ Tal y como lo desarrolla Vid. PÉREZ CARRILLO, Elena F. Gobernanza corporativa y de entidades del sector financiero. Complejidad creciente, y nueva articulación funcional y organica de actores, intereses y riesgos. En: *Actores, actuaciones y controles del buen gobierno corporativo societario y financiero*. FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR, Ángel/PÉREZ CARRILLO, Elena F (Dirs) y TORRES CARLOS, Marcos R (Coord). Madrid: Marcial Pons, 2018. Pags.42 y 43.

¹⁷⁹ *Ibid.*

CONCLUSIONES

Las conclusiones que he extraído con la realización del trabajo y a la posterior lectura, análisis y estudio íntegro del mismo son:

- 1) De mi Trabajo de Fin de Grado se desprende la importancia que tiene el concepto práctico de capital social en las sociedades anónimas. Su utilidad como patrimonio para ir iniciando la actividad, para responder frente a las obligaciones y responsabilidades de la persona jurídica y su importancia como cifra de referencia para ordenar las aportaciones de socios inversores.
- 2) Fundamental en estas conclusiones es entender la importancia (y principal función) de las acciones en la SA. Las acciones presentan una cercana vinculación con el capital social debido a que sirven para la configuración del mismo. El capital de las sociedades anónimas está dividido en acciones, cada una con un determinado valor nominal que representa un porcentaje, una alícuota de la cifra de capital. Quien desee adquirir acciones en el mercado primario (cuando se emiten) deberá, al menos, satisfacer el valor mínimo que corresponde a un porcentaje del capital social estatutario logrando así la adquisición de acciones y una gran variedad de derechos.
- 3) En relación con lo anterior, me llamó la atención la gran variedad y cantidad de derechos que otorga la tenencia de una acción. Antes de documentarme para mi TFG, tenía una idea de los derechos que proporcionaban las acciones, pero no me imaginaba que había más y que cada uno es diferente del anterior. Ello me llevó a la conclusión de que los derechos otorgados pueden ser de ámbitos distintos, logrando así la intervención del titular de la acción en múltiples áreas de la sociedad anónima.

- 4) De entre todos los derechos, particularmente me llamó la atención el derecho a intervenir recibiendo una parte de los beneficios de la sociedad. Antes pensaba que era un derecho que se repartía en la misma medida -exacta- entre cada accionista, siempre que hubiese activo en la sociedad. Sin embargo, entendí que, para tener ciertamente reconocido ese derecho, se tienen que cumplir algunos requisitos como que se autorice a través de la junta general, pero con cargo al beneficio del ejercicio o que no se repartan beneficios si no hay capital en las reservas no utilizables. Y que, no todos los accionistas reciben los mismos derechos, ni siquiera en el plano económico: además de depender de la cantidad de capital invertido, la clase de acciones suscrita determina el contenido de los derechos de los socios.

- 5) En base a las especiales acciones que únicamente pueden emitir las SA cotizadas se aprecian las múltiples diferencias que existen entre ellas y las SA no cotizadas. Pese a que ambos tipos de sociedades cuentan con una base común, el hecho de que únicamente las SA cotizadas puedan emitir acciones rescatables, ya las convierte en un tipo de sociedad con más posibilidades para que terceras personas quieran invertir. Por el contrario, la imposibilidad legal para que la SA no cotizada introduzca mecanismos para modular el modo de voto, o para obtener mayores dividendos por permanecer más tiempo en la empresa, o como condición de rescatabilidad, son obstáculos para que la SA cotizada vehicule el crecimiento de la empresa innovadora en España

Por último, he comprendido la gran importancia que tienen las fuentes de financiación en las SA., más allá de los ingresos que reciban como consecuencia del ejercicio de la actividad de empresa. Las acciones son uno de los instrumentos más importantes para la captación de capital en la SA. Cómo se establezca el diseño estatutario y corporativo de sus acciones y cómo adapten sus estatutos son cuestiones determinantes para facilitar la atracción de capital. En la actualidad, ninguna sociedad titular de actividad empresarial de importancia relativa puede depender económicamente al 100% de los ingresos que perciba en todos y cada uno de los momentos de la vida societaria. Generalmente, en etapas de crecimiento, o de maduración de proyectos que exigen abundantes recursos, la entidad precisa capitalización externa. Incluso si los objetivos establecidos por los socios se encaminan a la auto financiación, es habitual la sociedad anónima necesite financiación

a lo largo de su camino como empresa, ya sea para iniciar nuevos proyectos, para superar crisis de liquidez, o en otras circunstancias. Contar con una adecuada estrategia de negocio para conseguir esa financiación extra, es fundamental. Y dentro de ella el juego de tipos de acciones, derechos de accionistas y su encaje estatutario configuran aspectos esenciales del Derecho societario y del Derecho de la Empresa que en este Trabajo se ha analizado.

BIBLIOGRAFÍA

ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. *Revista de Derecho de Sociedades num.57/2019*. Aranzadi. BIB 2019/9170.

ARROYO APARICIO, Alicia, BERCOVITZ ÁLVAREZ, Raúl y DEL BARRIO PÉREZ, Ángela. *Sociedades mercantiles*. Segunda Edición. Navarra: Aranzadi, 2018. Pags.501 a 510, en especial 501.

BAGÓ ORIA, Blanca. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil, número 167/2022*. Aranzadi. BIB 2022/3172.

DE SOLÁ CAÑIZARES, F. *Revista de Derecho Mercantil num39/1952*. Aranzadi. BIB 1952/3.

DEL CASTILLO IONOV, Rafael. *Las operaciones de capital-riesgo: nuevas formas de financiación*. Primera Edición. Navarra: Aranzadi, 2022.

DÍAZ GÓMEZ, M.^a Angustias. *Las aportaciones no dinerarias en la Sociedad Anónima: contenido, valoración y desembolso*. Madrid: McGraw-Hill, 1997. Pags.1 a 67, en especial 20 a 35.

EMBED IRUJO, José Miguel, FERRANDO VILLALBA, María de Lourdes, HERNANDO CEBRIÁ, Luis y MARTÍ MOYA, Vanessa. *Derecho de Sociedades de Capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. Madrid: Marcial Pons, 2016.

FARRANDO MIGUEL, Ignacio. *Revista de Derecho Mercantil num.206/1992*. Aranzadi. BIB 1992/1145.

FAUS PUJOL, Manuel. *Práctico Sociedades Mercantiles*. Vlex. 2024.

FUENTES NAHARRO, Mónica. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil num.128/2012*. Aranzadi. BIB 2013/139062.

GALLEGO CÓRCOLES, Ascensión. *La capitalización de créditos mediante aumento de capital social (debt-equity swap)*. Primera Edición. Pamplona: Aranzadi. 2019.

GALLEGO SÁNCHEZ, Esperanza. El derecho de la sociedad emisora a conocer la identidad de los accionistas. En *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*. Primera Edición. Navarra: Aranzadi, 2019, Tomo I. Pags.201 a 252, en especial 212.

GARCÍA MARTÍNEZ, Luz María. La transparencia como herramienta preventiva para la detección del empty voting y variantes relevantes. En: *Nuevas formas de ejercicio del voto: La ruptura del binomio riesgo-poder en sociedades cotizadas*. Primera Edición. Navarra: Aranzadi, 2019. Pags.143 a 253, en especial 200.

GARCÍA-TUÑÓN, Ángel María. Protección del capital y principios configuradores: una aproximación. *Derecho de Sociedades*. 2015. Núm.43.

GONZÁLEZ PIÑERO, Verónica. *Bolsas de valores: estructura jurídica y operatividad para la emisión y distribución de acciones de sociedades anónimas cotizadas*.

HERNÁNDEZ PEÑASCO, Ramón. Proxy Advisors y gobierno corporativo. En: *Actores, actuaciones y controles del buen gobierno societario y financiero*. FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR, Ángel/PÉREZ CARRILLO, Elena F (Dir) y TORRES CARLOS, Marcos R (Coord). Madrid: Marcial Pons, 2018. Pags.479 a 500, en especial 482.

JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Vigésima Quinta Edición. Madrid: Tecnos, 2022.

LEX NOVA, Editorial. *Revista de Derecho bancario num.124/2011*. Aranzadi. BIB 2013/139030.

MANRIQUE PLAZA, Javier. LOS ACUERDOS SOCIALES Y SU DOCUMENTACIÓN. En: *Instituciones de Derecho Privado*. Segunda Edición. Navarra: Civitas, 2018, Volumen 1º. Pags.295 a 328, en especial 297.

MARÍN DE LA BÁRCENA, Fernando. *Revista de derecho de Sociedades num.63/2021*. Aranzadi. BIB 2021/5172.

MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Volumen I. Decimonovena Edición. Pamplona: Aranzadi, 2021.

MOLINA HERNÁNDEZ, Cecilio. *Revista Aranzadi de Derecho de Deporte y Entretenimiento num.53/2016*. Aranzadi. BIB 2016/85628.

PERDICES HUETOS, Antonio B. *Revista de Derecho de Sociedades num.63/2021*. Aranzadi. BIB 2021/5147.

PÉREZ CARRILLO, Elena F. Gobernanza corporativa y de entidades del sector financiero. Complejidad creciente, y nueva articulación funcional y orgánica de actores, intereses y riesgos. En: *Actores, actuaciones y controles del buen gobierno corporativo societario y financiero*. FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR, Ángel/PÉREZ CARRILLO, Elena F (Dirs) y TORRES CARLOS, Marcos R (Coord). Madrid: Marcial Pons, 2018. Pags.33 a 63, en especial 42 y 43.

-*La administración de la sociedad anónima*. Madrid: Marcial Pons. 1999.

PÉREZ CARRILO, Elena F. Gobierno corporativo comparado. En: *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. FERNÁNDEZ -ALBOR BALTAR, Ángel/PÉREZA CARRILLO, Elena F. (Dirs) y TORRES CARLOS, Marcos (Coord). Madrid: Marcial Pons, 2018. Pags.49 a 77, en especial 57 y 58.

ROJÍ BUQUERAS, José María. *Revista de Derecho de Sociedades num.60/2020*. Aranzadi. BIB 2020/36758.

SÁNCHEZ PACHÓN, Luis Ángel. Protección de socios y mercados en la emisión de acciones rescatables, en *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*.

RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando/FERNÁNDEZ DE LA GÁNGARA, Luis/QUIJANO GONZÁLEZ, Jesús/ALONSO UREBA, Alberto/VELASCO SAN PEDRO, Luis.A/ESTEBAN VELASCO, Gaudenco (Dirs) y RONCERO SÁNCHEZ, Antonio (Coord). Primera Edición. Navarra: Aranzadi, 2019, Tomo II. Pags.101 a 127, en especial 101.

VALPUESTA GASTAMINZA, Eduardo. *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital. Estudio legal y jurisprudencial*. Segunda Edición. Barcelona: Bosch, 2015.

-*Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. Tercera Edición. Madrid: BOSCH, 2018.

VICENT CHULIÁ, Francisco. *Revista de Derecho Patrimonial num.36/2015*. Aranzadi. BIB 2015/404.

RECURSOS ELECTRÓNICOS

BENITO HERNÁNDEZ, Sonia. *Acción rescatable* (06/02/2024)

(<https://www.expansion.com/diccionario-economico/accion-rescatable.html>)

CNMV. *Mercado Primario* (7/02/2024)

(<https://www.cnmv.es/portal/inversor/mercado-primario.aspx?lang=es>)

COLL MORALES, Francisco y LÓPEZ, José Francisco. “*Valor nominal de una acción*”, *Economipedia* (17/01/2024)

(<https://economipedia.com/definiciones/valor-nominal-de-una-accion.html>)

DE LA CUEVA, Marcos. *Clasificación de las empresas: definición y cuántos tipos hay* (1/02/2024)

(https://www.billin.net/blog/clasificacion-empresas/?_gl=1*124f2rc*_up*MQ..*_ga*NTUyMjAxMDcuMTcwNjc5MDE3MA..*_ga_DFPDPVN9NN*MTcwNjc5MDE2OS4xLjAuMTcwNjc5MDE2OS4wLjAuMA)

DOBAÑO, Roger. *Las principales fuentes de financiación de una empresa* (16/01/2024)

(<https://getquipu.com/blog/fuentes-de-financiacion-de-las-empresas/>)

FAUS PUJOL, Manuel. *Práctico Sociedades Mercantiles*. Vlex. 2024 (17/01/2024)

(<https://app.vlex.com/#vid/66934056>)

-*Situaciones especiales de Sociedad Anónima. Autocartera en la Sociedad Anónima* (23/01/2024)

(<https://vlex.es/vid/autocartera-oacute-acciones-propias-66957887>)

LÓPEZ, Alberto. *Tipos de empresas y sus clasificaciones* (16/02/2024)

(<https://www.albertolopez.blog/tipos-de-empresas-y-sus-clasificaciones/>)

PÉREZ CARILLO, Elena. *Modificación de Estatutos Sociales. Sociedad Anónima. Ficha apunte* (19/10/2023)

(<https://blogs.unileon.es/mercantil/?s=modificaci%C3%B3n+de+estatutos>)

-*Reducción de capital social. Sociedad Anónima. Ficha-apunte* (21/10/2023)

(<https://blogs.unileon.es/mercantil/aumento-de-capital-capital-autorizado-sociedad-anonima-ficha-apunte/>)

PUENTE, Juan. *Tipos de inversor: ¿Dónde entro yo?* (15/01/2024)

(<https://www.fondos.com/blog/tipos-de-inversor>)

REYES, Karla. *Cómo conseguir inversionistas para un negocio* (15/01/2024)

(<https://www.tiendanube.com/mx/blog/como-conseguir-inversionistas/>)

RODRÍGUEZ CANFRANC, Miguel. *¿Qué es la recompra de acciones y cómo beneficia a los accionistas?* (22/01/2024)

(<https://www.bbva.com/es/que-es-la-recompra-de-acciones/>)

VV. AA. BANCO SANTANDER. *¿Qué es el capital social de una empresa y cuál es su función?* (18/10/2023)

(<https://www.bancosantander.es/glosario/capital-social#:~:text=En%20funci%C3%B3n%20del%20tipo%20de,un%20desembolso%20de%2060.000%20euros>)

- *¿Qué es una “startup”?* (29/01/2024)

(<https://www.santander.com/es/stories/que-es-una-startup>)

VVAA. BESTINVER. *Acción* (16/02/2024)

(<https://www.bestinver.es/terminos/accion-financiera/>)

VVAA. BLOG RURALVÍA. *Recompra de acciones: características y ventajas* (22/01/2024)

(<https://blog.ruralvia.com/recompra-acciones-caracteristicas-ventajas/>)

VVAA. COMISION EUROPEA (22/01/2024)

(<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0761>)

VVAA. *Concepto de empresario* IBERLEY (16/02/2024)

(<https://www.iberley.es/temas/concepto-empresario-43861>)

VVAA. ECONFINADOS. *Evolución histórica de las empresas* (16/02/2024)

(<https://www.econfinados.com/post/evolucion-historica-de-las-empresas>)

VVAA. EURORESIDENTES. *25 razones por las que un inversor rechaza una startup* (29/01/2024)

(<https://www.euroresidentes.com/empresa/exito-empresarial/25-razones-por-las-que-un-inversor>)

VVAA. FASTER CAPITAL. *Salir De Su Inversión* (30/01/2024)

(<https://fastercapital.com/es/tema/salir-de-su-inversi%C3%B3n.html/1>)

VVAA. FORO CAPITAL PYMES. *Qué aspectos hacen atractiva una empresa a los inversores* (15/01/2024)

(<https://forocapitalpymes.com/descubre-como-atraer-inversores/>)

VVAA. FUNDING CIRLE. *Inversores* (16/02/2024)

(<https://www.fundingcircle.com/es/diccionario-financiero/inversores#:~:text=Los%20inversores%20son%20las%20personas,una%20rentabilidad%20en%20el%20futuro>)

VVAA. iMercantil (19/01/2024)

(<https://www.imercantil.es/que-es-el-borme>)

VVAA. INDEED. *Tipos de empresas según su actividad* (16/02/2024)

(<https://es.indeed.com/orientacion-laboral/desarrollo-profesional/tipos-empresa-actividad>)

VVAA. LLANERA DIARIO. *Recompra de acciones: ventajas y desventajas* (01/02/2024)

(https://llaneradiario.es/economia/recompra-de-acciones-ventajas-y-desventajas/?expand_article=1)

VVAA. MARKETING INSIDER REVIEW. *Tipos de empresa y su clasificación* (16/02/2024)

(<https://marketinginsiderreview.com/tipos-de-empresas-y-clasificacion/>)

VVAA. RAISIN. *Las inversiones a corto o largo plazo: características y diferencias* (19/01/2024)

[https://www.raisin.es/inversion/diferencias-inversiones-corto-largo-plazo/#:~:text=como%20unas%20vacaciones,-.Qu%C3%A9%20son%20las%20inversiones%20a%20corto%20plazo,fija%20como%20de%20renta%20variable\)](https://www.raisin.es/inversion/diferencias-inversiones-corto-largo-plazo/#:~:text=como%20unas%20vacaciones,-.Qu%C3%A9%20son%20las%20inversiones%20a%20corto%20plazo,fija%20como%20de%20renta%20variable)

LEGISLACIÓN

Constitución Española.

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Real Decreto Legislativo 15/541989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Mercado de Valores.