



# *Voto y conflicto de intereses del accionista*

Autor/a

**Mercedes Sánchez Ruiz**

*Profesora Titular de Derecho Mercantil. Universidad de Murcia.*

***REVISTA LEX  
MERCATORIA.***

*Doctrina, Praxis, Jurisprudencia y Legislación*

RLM nº4 | Año 2017

Artículo nº 17

Páginas 121-128

revistalexmercatoria.umh.es

ISSN 2445-0936

## *1. Accionistas, prohibiciones de voto y conflicto de intereses: algunos antecedentes*

*La Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo introdujo una importante modificación, no tanto en el contenido sino, sobre todo, en el ámbito de aplicación del artículo 190.1 de la Ley de*

Sociedades de Capital. El citado precepto establece una prohibición de ejercer el derecho de voto dirigida al socio que se encuentre en alguna de las situaciones de conflicto de intereses con la sociedad allí definidas. Los afectados por esta prohibición no son solo los socios de las sociedades limitadas, como ocurría antes de la reforma, sino que la prohibición de votar se extiende también a los accionistas.

Dada su relativa novedad en nuestra legislación societaria, presenta especial interés profundizar en el estudio de las prohibiciones de voto por conflicto de intereses entre el socio y la sociedad en el ámbito de las sociedades anónimas. Antes conviene apuntar la existencia de algunos antecedentes relevantes, tanto legales como jurisprudenciales.

Comenzando por los segundos, destaca especialmente la toma de postura del Tribunal Supremo respecto a la admisibilidad de las prohibiciones estatutarias de voto por conflicto de intereses en las sociedades anónimas. El Alto Tribunal (STS 12-11-2014 [RJ 2014, 6461]), confirmando en estos aspectos la sentencia recurrida en casación (SAP Vizcaya, secc. 4ª, 28-12-2012 [AC 2013, 624]), estableció que tales prohibiciones, siempre que se refieran a supuestos concretos que impliquen un conflicto de intereses objetivamente apreciable, no son incompatibles con los principios configuradores de la sociedad anónima ni desnaturalizan el tipo societario, añadiendo que pueden ser incluidas mediante un acuerdo de modificación de estatutos, sin que sea exigible el consentimiento unánime de los accionistas para su válida adopción.

Un antecedente (legal, en este caso) de la extensión a las sociedades anónimas de las prohibiciones de voto por conflicto de intereses previstas en el artículo 190.1 LSC sería también el deber legal de abstención regulado, para las sociedades cotizadas, en el artículo 526 LSC. Este precepto prohíbe votar en la junta general al representante del accionista que se encuentre en conflicto de intereses cuando, además, sea administrador y haya obtenido la representación mediante el sistema de solicitud pública (*cfr.* art. 186 LSC). Bajo la peligrosa fórmula de una cláusula general, suavizada con una enumeración ejemplificativa de su-

puestos (1), el precepto citado impone una prohibición legal de votar en la junta general al administrador-representante del accionista (extensiva únicamente a los votos que correspondan a las acciones representadas), cuando el interés particular del representante, en relación con un determinado acuerdo, sea incompatible con el interés social (y, adicionalmente, con el interés individual del accionista representado (2), dada la salvedad a la que se subordina el deber de abstención). Dicha incompatibilidad de intereses se presume, *iuris et de iure*, respecto a los acuerdos sociales relativos a su ingreso, permanencia o cese en el cargo de administrador, al ejercicio por la sociedad de una acción de responsabilidad frente a él o a la autorización de operaciones entre el administrador (o ciertas personas vinculadas a él) y la sociedad. Subyace aquí un conflicto de intereses *indirecto*, dado que el riesgo de lesión del interés social no proviene de su colisión con el interés particular del accionista o de los accionistas representados (titulares del derecho de voto), sino con el de su representante.

No obstante, la prohibición legal de votar se ha condicionado en estos casos a la ausencia de “instrucciones de voto precisas para cada uno de dichos puntos”, de manera que el voto emitido solo sería inválido (por contravenir la prohibición) si no se ajusta a las instrucciones recibidas (3), aunque pueda considerarse que el interés personal de quien ejercita el derecho de voto en tales circunstancias es objetivamente incompatible con el interés de la sociedad (4). De esta forma, el legislador español mezcla, sin motivo aparente, la regulación de dos clases de conflictos de intereses, en los que los términos enfrentados difieren: de un lado, el conflicto representante-representado (suscitado en el ámbito interno de la relación representativa y regulado en el

artículo 523 LSC) (5) y, de otro, el conflicto socio-sociedad (*rectius*, representante del socio-sociedad, pues la norma analizada regula solo este conflicto *indirecto*) (6). El resultado de esta inexplicable combinación es una norma confusa, poco útil y fuente potencial de disputas en el funcionamiento orgánico de la junta de accionistas (7).

En cualquier caso, lo que aquí interesa destacar es que el artículo 526 LSC, a pesar de sus peculiaridades, puede considerarse un antecedente de la extensión del art. 190.1 LSC a las sociedades anónimas porque, como este, afecta al ejercicio del derecho de voto en el procedimiento de funcionamiento orgánico de la junta general, se aplica a las sociedades anónimas (aunque solo a las cotizadas) y regula situaciones que implican conflictos de intereses socio-sociedad (si bien estos son *indirectos*, ya que el directamente interesado en el acuerdo no es el accionista titular de las acciones que confieren el derecho de voto sino el administrador-representante, mientras que el art. 190.1 LSC prevé únicamente conflictos socio-sociedad *directos*).

## 2. La diferenciación entre prohibiciones de voto legales y estatutarias

En relación con las sociedades anónimas, el legislador ha introducido una distinción entre prohibiciones de voto “derivadas de la ley” y “derivadas de los estatutos sociales” cuyas consecuencias, a mi juicio, no han sido debidamente ponderadas.

En las letras c), d) y e) del artículo 190 LSC se recogen tres supuestos que constituyen sendas prohibiciones *legales* de voto por conflicto de intereses y, tras la reforma de 2014, resultan de aplicación a los accionistas.

En concreto, se prohíbe votar al socio de una sociedad de capital en el acuerdo por el que la sociedad le libere de una obligación o le conceda un derecho, le facilite cualquier clase de asistencia financiera o, siendo administrador, le dispense de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo dispuesto por el artículo 230 LSC. Estas prohibiciones de votar operan *ex lege*, como ocurre con *todos* los supuestos del artículo 190.1 LSC cuando se aplican a las sociedades limitadas.

El régimen legal vigente, sin embargo, prevé también dos supuestos concretos de conflicto de intereses socio-sociedad en los que la vigencia de una prohibición de votar queda condicionada a su expresa incorporación mediante una cláusula estatutaria (letras a) y b) del artículo 190.1 LSC). Cabe hablar, por tanto, de prohibiciones *estatutarias* de voto por conflicto de intereses del accionista, para cuya incorporación existe una expresa habilitación legal.

No es fácil establecer el motivo por el cual el legislador ha querido impedir la aplicación directa de la prohibición de voto en estos dos casos (8). La Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo, autora del informe que está en el origen de la reforma introducida en la LSC por la Ley 31/2014, a pesar de considerar que no hay justificación para un tratamiento *tan diferenciado* entre sociedades anónimas y sociedades limitadas como el derivado del art. 190 LSC antes de la reforma, no especifica en su Estudio las razones que le inducen a recomendar que se mantenga esta diferencia entre ambas formas sociales (9).

El único elemento común a los dos supuestos considerados es que la regulación legal no impone directamente restricciones a la transmisión de las acciones (pues la regla es su libre transmisibilidad), ni tampoco prevé

causas de exclusión aplicables a los accionistas (pues restringe la aplicación de las recogidas en el art. 350 LSC a los socios de sociedades limitadas), pero sí admite expresamente la posibilidad de que los estatutos sociales las incorporen. Este dato, en sí mismo, no permite explicar por qué, una vez introducidas en los estatutos de una sociedad anónima, la prohibición de voto por conflicto de intereses no opera de forma automática, como hubiera sido deseable (10), sino que debe ser incorporada expresamente y, además, “en las correspondientes cláusulas estatutarias reguladoras de la restricción a la libre transmisión o la exclusión (11)”.

Al haberse condicionado la vigencia de la prohibición de votar a su expresa previsión en los estatutos, se favorecen, indirectamente, situaciones de desigualdad de trato entre los accionistas, como se expone a continuación. No obstante, los efectos negativos de esta previsión legal, a mi juicio, son más graves en el segundo caso (letra b) que en el primero (letra a).

Conforme al régimen legal resultante tras la reforma del artículo 190.1 LSC, en las sociedades anónimas de capital concentrado y con grupos estables de accionistas mayoritarios y minoritarios, los primeros siempre podrán autorizarse a sí mismos para transmitir las acciones, mientras que los segundos quedarán sometidos a la voluntad de aquellos. El efecto producido es que la restricción a la libre transmisibilidad, cuando consista en una cláusula de consentimiento o autorización por parte de la Junta general, únicamente afectará, *de facto*, a los socios minoritarios. El artículo 123.3 LSC contempla, no obstante, un mecanismo preventivo para limitar la arbitrariedad de la mayoría en estos casos: deben constar en los estatutos las causas que permitan de-

negar la autorización. Además, salvo disposición en contrario, el órgano competente para otorgar la autorización no es la junta sino el órgano de administración, lo que reduce mucho el alcance del supuesto que nos ocupa (12).

Mucho más pernicioso me parece que un accionista pueda votar en el acuerdo por el que se decida su exclusión cuando los estatutos contemplen un régimen de exclusión de socios y no incluyan la prohibición de voto. En sociedades anónimas con mayorías estables, la eventual previsión de un régimen estatutario de causas de exclusión de los accionistas, si no va acompañada de la incorporación expresa de una prohibición de voto del socio afectado por el acuerdo de exclusión, impedirá, *de facto*, que los socios mayoritarios puedan ser excluidos, aunque en ellos concurra alguna de las causas de exclusión contempladas en los estatutos, mientras que los restantes socios, en circunstancias idénticas, sí podrían ser excluidos de la sociedad. Este resultado, a mi juicio, es contrario a la naturaleza última de la exclusión, en cuanto facultad de naturaleza *resolutoria* atribuida (de forma conjunta) a los socios cumplidores (“fieles” al fin común) frente a los que no lo sean.

Contraviene claramente el principio de igualdad de trato que, en presencia de una misma causa de exclusión, prevista como tal en los estatutos, pueda haber accionistas que sean inmunes a la exclusión y, al mismo tiempo, estén dotados del poder de excluir a los restantes. Sería como si, en un contrato con obligaciones recíprocas, se atribuyera la facultad de resolución en caso de incumplimiento a una de las partes y a la otra no; en tal caso, quedaría desvirtuado el fundamento de la facultad resolutoria, extensible también a la exclusión: la protección de la parte contractual

que ha cumplido o se muestra dispuesta a cumplir (13).

De ahí que estimemos francamente desacertado que la prohibición de voto por conflicto de intereses no actúe *ex lege* en el ámbito de las sociedades anónimas en este caso. Con ello, el propio legislador ha propiciado que pueda producirse una diferencia de trato entre los accionistas que, a mi juicio, no debería quedar amparada por el ordenamiento jurídico. Ante una misma causa estatutaria de exclusión, unos accionistas serían potencialmente “excluibles” (los minoritarios), mientras que otros serían “inexcluibles” *de facto* (porque pueden impedir con sus votos la adopción del acuerdo social de exclusión).

### 3. Alcance de la autonomía de la voluntad de los accionistas en esta materia

La contemplación expresa por el legislador de prohibiciones “estatutarias” de voto por conflicto de intereses permite plantear bajo una nueva óptica el alcance de la autonomía de la voluntad de los accionistas al respecto.

La posibilidad de regular en los estatutos de una sociedad anónima prohibiciones concretas de voto por conflicto de intereses, como ya se ha indicado, había sido admitida por el Tribunal Supremo antes de la reforma del precepto estudiado. La citada SAP de Vizcaya de 28 diciembre 2012 (F.D. segundo) admitió, en relación con una sociedad cotizada, “*la incorporación a los estatutos de supuestos concretos de privación de derecho de voto por conflicto de interés, siempre que en los supuestos para los que se contemple la suspensión del voto se aprecie objetivamente la posibilidad de conflicto de interés*”; por el

contrario, la Audiencia no consideró admisibles *cláusulas genéricas, indeterminadas o imprecisas* como las que sí habían sido admitidas por el Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Bilbao en la sentencia recurrida en apelación, de 10 de enero de 2012 (AC 2012, 87, F.D. séptimo) (14). El Tribunal Supremo, a su vez, confirmó la interpretación de la Audiencia en este aspecto.

En la actualidad, cabe plantearse si esta postura jurisprudencial es compatible o no con el régimen vigente. Es preciso establecer si aún cabe fijar en los estatutos sociales de una sociedad anónima (o de una sociedad limitada) supuestos concretos de privación de derecho de voto por conflicto de intereses distintos de los legales (siempre que sean concretos y sea objetivamente apreciable el conflicto de intereses subyacente) o si dicha posibilidad debe entenderse vedada por el nuevo apartado 3 del artículo 190 LSC, cuando dispone que “en los casos de conflicto de interés distintos de los previstos en el apartado 1, los socios no estarán privados de su derecho de voto”.

Una interpretación posible es entender que, con esta previsión, el legislador ha pretendido limitar la autonomía de la voluntad de los accionistas a los dos supuestos expresamente mencionados (quedando restringido su alcance a la opción entre incluir la prohibición de voto o no hacerlo) y excluirla en cualquier otro caso (15).

Sin embargo, también es posible considerar que el legislador, al haber introducido para las sociedades anónimas la distinción entre prohibiciones “legales” y “estatutarias” de voto, no debe ver con malos ojos la previsión en los estatutos de las sociedades de capital (no solo anónimas, sino también limitadas) de una regulación estatutaria de prohibiciones de



voto por conflicto de intereses (adicionales a las previstas, con carácter imperativo, en el artículo 190.1 LSC), que permita modular su aplicación para adaptarla a las necesidades de cada sociedad (en función del tamaño, la composición de su base subjetiva u otros factores) (16).

Para realizar una toma de postura sobre esta cuestión, debe partirse de la norma que delimita el alcance de la autonomía estatutaria en las sociedades de capital: el artículo 28 LSC. Este precepto fija dos límites relevantes a estos efectos: la ley y los principios configuradores de la forma social.

Empezando por este último límite, no creo que contravenga los principios configuradores de la sociedad anónima (ni tampoco de la sociedad limitada) la eventual configuración en los estatutos sociales de otras prohibiciones de voto referidas a concretos acuerdos sociales en los que sea objetivamente apreciable la existencia de un conflicto de intereses socio-sociedad, o la extensión del ámbito de aplicación subjetivo de todas o algunas de las prohibiciones de voto legalmente previstas (por ejemplo, regulando los conflictos indirectos, en los términos delimitados por la correspondiente cláusula estatutaria),

Respecto al límite de la ley, el principal obstáculo vendría planteado por el primer inciso del artículo 190.3 LSC si bien este, a mi juicio, no puede considerarse insalvable. Una interpretación teleológica y contextual de todos los apartados del artículo 190, en relación con

el artículo 204.1 LSC, permite afirmar que este inciso únicamente tiene por objeto excluir la aplicación analógica de las prohibiciones de voto del apartado 1 a otros supuestos distintos de los allí previstos, así como recordar que, en defecto de previsión expresa (sea esta legal o estatutaria), la norma general es que el socio pueda ejercer su derecho de voto incluso cuando, por el contenido del acuerdo y su vinculación particular con el mismo, pueda objetivamente apreciarse que se encuentra en conflicto de intereses con la sociedad. En tal caso, lo procedente será impugnar el acuerdo cuando resulte lesivo para esta, si bien la presencia del conflicto de intereses, unida al carácter decisivo del voto del socio interesado, permite presumir el carácter “lesivo para el interés social” del acuerdo en cuestión, salvo que la sociedad demuestre lo contrario.

En consecuencia, el artículo 190.3 LSC no debería considerarse un argumento decisivo para negar la admisibilidad de prohibiciones estatutarias de voto por conflicto de intereses, puesto que no se dirige a establecer los límites de la autonomía estatutaria en esta materia. De su tenor literal únicamente se derivaría, según la interpretación del mismo que nos parece más acertada, que no cabe afirmar la existencia de una tácita prohibición general de voto en cualquier supuesto posible de conflicto de intereses, ni tampoco extender a otros supuestos distintos, por analogía, las prohibiciones de voto expresamente previstas en el artículo 190.1 (ni, en su caso, las que hayan podido establecerse en los estatutos de la sociedad de que se trate).

## NOTAS

- (1) "...no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos del orden del día en los que se encuentre en conflicto de intereses..."; "(E)n todo caso, se entenderá que el administrador se encuentra en conflicto de intereses respecto de las siguientes decisiones...".
- (2) *Vid.*, en el mismo sentido, RONCERO SÁNCHEZ, A., "Problemas y propuestas de revisión del régimen de solicitud pública de representación en sociedades cotizadas", en ALONSO LEDESMA, C./ALONSO UREBA, A./ESTEBAN VELASCO, G. (Dir.), *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, t. I, Aranzadi-Thomson Reuters, Cizur Menor, 2011, pp. 293-323; pp. 305-309, 317 y 318.
- (3) Por efecto del art. 526 LSC, la presencia o ausencia de instrucciones (al margen de su contenido) adquiere relevancia en las relaciones sociales externas (accionista-sociedad), a pesar de ser una circunstancia atinente al ámbito interno de la relación representativa (representante-accionista) que no debería trascender a aquellas. Es esta la postura más coherente, sostenida por la doctrina más autorizada al afirmar la validez del voto del representante contrario a las instrucciones recibidas (RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., *La representación de los accionistas en la junta general de la sociedad anónima*, Civitas, Madrid, 1990, p. 116; RONCERO SÁNCHEZ, A., *La representación del accionista en la junta general de la sociedad anónima*, Mc Graw-Hill, Madrid, 1996, p. 280).
- (4) La incompatibilidad de intereses es manifiesta en relación con el acuerdo relativo al ejercicio de la acción social de responsabilidad contra un accionista-administrador; prueba de ello es que muchos Ordenamientos europeos imponen al accionista la prohibición legal de votar en este caso: cfr. el art. 2373, párrafo segundo, del Codice civile italiano, el § 136.1 de la AktG alemana o el art. 384.6, letras a) y b), del Codice das sociedades comerciais portugués.
- (5) El art. 523 LSC incorpora al Derecho español la regulación sobre conflictos de intereses entre el representante y el accionista contenida en el art. 10.3 de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas.
- (6) Sobre este tipo de conflicto, remito al lector interesado a las consideraciones realizadas, y la bibliografía citada, en SÁNCHEZ RUIZ, M., *Conflictos de intereses entre socios en sociedades de capital*, Aranzadi, Elcano (Navarra), 2000, pp. 267-270.
- (7) Es dudoso, por ejemplo, si el Presidente de la Junta podría impedir la emisión del voto por parte del administrador-representante (o descontarlo en la proclamación del resultado de la votación) cuando tenga constancia del conflicto de intereses del representante (evidente en los supuestos enumerados, aunque no necesariamente en otros casos reconducibles a la cláusula general) y de la ausencia de "instrucciones de voto precisas".
- (8) Como ha señalado algún autor, con acierto, esta diferencia entre sociedades anónimas y limitadas no estaría justificada por razones tipológicas (EMBED IRUJO, J.M., "Los supuestos de conflicto de intereses con privación del derecho de voto del socio en la Junta General (art. 190.1 y 2 LSC)", en *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada* (dir. Rodríguez Artigas *et al.*), t. I, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2016, pp. 89-119, p. 96.
- (9) AA.VV., "Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas", Madrid, 14 de octubre de 2013, pp. 20 y 21.
- (10) Cfr., en el mismo sentido, RECALDE CASTELLS, A., "Artículo 190", en JUSTE MENCÍA, J. (coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Civitas-Thomson Reuters, Cizur Menor (Navarra), 2015, pp. 67-88, p. 73.
- (11) A pesar de la dicción literal del precepto, creo que debe ser indiferente en qué cláusula estatutaria se incluya la prohibición; lo importante es que, por el contenido de la misma, resulte inequívoco que el socio de esa SA no podrá votar en el acuerdo de la junta general relativo a su exclusión o a la autorización de la sociedad para transmitir sus acciones.
- (12) Como regla general, por tanto, no se aplicará en este caso el artículo 190.1 a), sino el artículo 228 c) LSC. En consecuencia, cuando el accionista que pretenda transmitir sus acciones sea administrador, debería abstenerse de participar en la decisión que le afecta personalmente, salvo que se considere que estamos ante un conflicto "posicional" de análogo significado a los expresamente previstos en el último inciso de dicho precepto.
- (13) *Vid.*, entre otros, DíEZ-PICAZO, L., *Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, vol. II, 5ª ed., Civitas, Madrid, 1996, pp. 704 y 705, así como p. 708 "*la facultad resolutoria corresponde al contratante que padece o sufre el incumplimiento y se ejercita frente al incumplidor*"; en el mismo sentido, GIL RODRÍGUEZ, J., "Unidad y pluralidad de vínculos", en PUIG FERRIOL, L. / GETE-ALONSO Y CALERA, M.C. / GIL RODRÍGUEZ, J. / HUALDE SÁNCHEZ, J.J., *Manual de Derecho civil*, t. II, Marcial Pons, Madrid, 1996, pp. 107-143, en concreto p. 125 donde, respecto a la naturaleza jurídica de la resolución, se destaca que es "*una facultad o derecho potestativo que el ordenamiento reconoce [...] a cualquier obligado recíprocamente que cumpla o esté dispuesto a cumplir lo que le incumbe si el otro falta a su compromiso*". Sobre las relaciones entre exclusión y resolución, nos permitimos remitir a lo dicho en otro lugar (SÁNCHEZ RUIZ, M., *La facultad de exclusión de socios en la teoría general de sociedades*, pp. 82 y ss.; respecto a la legitimación para excluir y la esencial irrelevancia de la voluntad del socio de cuya exclusión se trate, *vid.* pp. 235 y ss., 252-255).
- (14) La Audiencia eliminó de la cláusula estatutaria el párrafo que introducía la prohibición de voto por conflicto de intereses bajo la fórmula de una cláusula general con enumeración de supuestos ("...los accionistas que se hallen en conflicto

---

de intereses y, en particular...”), así como aquellos supuestos que estaban redactados en términos muy generales (“los accionistas meramente formales y aparentes que carezcan de interés real y efectivo y no actúen de forma plenamente transparente frente a la sociedad”).

(15) En este sentido se pronuncia, sin ninguna duda, EMBID IRUJO, J.M., “Los supuestos de conflicto”, cit., p. 97; apunta en la misma dirección, aunque deja abierta la cuestión, LÓPEZ SANCHEZ, M.A., “Los supuestos de conflicto de intereses sin privación del derecho de voto: la distribución de la carga de la prueba en caso de impugnación de los acuerdos sociales (art. 190.3 LSC), en *Junta general y consejo de administración*, cit., pp. 121-148, p. 130.

(16) En esta línea, algún autor ha entendido que no hay razón para que los estatutos de una sociedad limitada no puedan prohibir el voto en otros supuestos, si bien defiende una interpretación más estricta para la sociedad anónima (RECALDE CASTELLS, A., “Artículo 190”, cit., pp. 74 y 75).