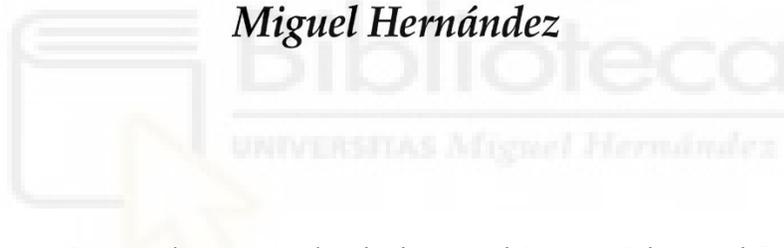


Universidad Miguel Hernández de Elche
Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas



UNIVERSITAS
Miguel Hernández



Doble Grado en Derecho y Administración y Dirección de Empresas

Curso académico 2024/2025

Trabajo de Fin de Grado

**Reflexiones sobre el estado actual de la prohibición de
asistencia financiera**

Alumna: Jessica Vellerino Segura

Tutor: Carlos Soler Samper

RESUMEN

En el presente Trabajo de Fin de Grado se lleva a cabo un análisis crítico de la prohibición de asistencia financiera en el Derecho societario español, tal y como se configura principalmente en los artículos 143.2 y 150 de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, la LSC). Este estudio parte de un marco conceptual y normativo que permite comprender el origen y la evolución de dicha prohibición, así como su finalidad y los intereses que pretende proteger, especialmente el capital social, los acreedores y la igualdad entre socios.

En primer lugar, se examinan los antecedentes históricos y la influencia del Derecho comunitario, en particular la Segunda Directiva 77/91/CEE (en adelante, la Segunda Directiva) y su posterior reforma a través de la Directiva 2006/68/CE (en adelante, la Directiva 2006/68/CE), que permitió a los Estados miembros flexibilizar su régimen bajo estrictos requisitos de transparencia y solvencia. A su vez, se compara la experiencia española con otros modelos europeos, como el británico, que introduce criterios más dinámicos en la regulación de estas operaciones.

Posteriormente, el trabajo aborda las distintas finalidades que justifican la existencia de esta prohibición, desde una perspectiva patrimonial, organizativa y de mercado, para continuar con un análisis doctrinal y jurisprudencial en el que se observa una evolución desde posiciones estrictas hacia una interpretación más flexible, casuística y finalista por parte del Tribunal Supremo (en adelante, TS).

Por último, se ofrecen propuestas de reforma normativa que permitirían mejorar el actual régimen, aportando seguridad jurídica sin renunciar a los principios que justifican la prohibición. Entre ellas, se propone adoptar criterios similares a los del modelo británico, mediante el establecimiento de garantías materiales como informes de solvencia, mayorías cualificadas y publicidad registral. El trabajo concluye con una reflexión personal sobre la necesidad de alcanzar un equilibrio entre la protección del capital social y las exigencias del tráfico económico moderno.

ABSTRACT

This Final Degree Project presents a critical analysis of the prohibition of financial assistance in Spanish corporate law, as regulated primarily by Articles 143.2 and 150 of the Spanish Capital Companies Act. The study begins by examining the legal and conceptual framework surrounding this prohibition, exploring its origins, legislative evolution, and the main objectives it seeks to protect, such as share capital integrity, creditor safeguards, and shareholder equality.

First, the paper reviews the historical background and the influence of European Union law, especially the Second Directive 77/91/EEC and its amendment by Directive 2006/68/EC, which allowed Member States to adopt a more flexible approach under strict conditions of transparency and solvency. The Spanish regime is then compared with other European systems, such as the British model, which has introduced more dynamic and commercially oriented solutions.

Subsequently, the work addresses the different purposes of the prohibition from patrimonial, organizational, and market-based perspectives. It continues with a doctrinal and jurisprudential analysis, revealing a gradual shift in the case law of the Spanish Supreme Court towards a more nuanced and purposive interpretation of financial assistance cases.

Finally, the project proposes legal reforms that aim to enhance the current framework by offering greater legal certainty without compromising the foundational principles of the prohibition. These reforms include implementing safeguards such as solvency certificates, qualified shareholder approvals, and registry publicity. The paper concludes with a personal reflection on the importance of striking a balance between the protection of corporate assets and the flexibility demanded by modern economic activity.

ÍNDICE

RESUMEN	1
ABSTRACT	2
1.Introducción	6
1.1. Justificación del tema	6
1.2. Objetivos del trabajo	6
1.3. Metodología	7
2. Marco conceptual y normativo de la asistencia financiera	7
2.1. Antecedentes históricos y normativos de la prohibición de asistencia financiera	7
2.2. Evolución normativa en España: de la LSA a la LSC	8
2.3. Evolución legislativa de la prohibición de asistencia financiera	9
2.4. Regulación en la legislación española: Arts. 143.2 y 150 LSC	10
2.4.1. Conductas prohibidas	11
2.4.2. El elemento intencional	12
3. Finalidades de la prohibición de asistencia financiera	18
3.1. Perspectiva patrimonial: Integridad del capital social y solvencia	18
3.2. Perspectiva organizativa: Protección frente a abusos en la toma de control societario	19
3.4. Protección de acreedores y terceros interesados	20
4. Análisis doctrinal y jurisdiccional	21
4.1. Principales aportes doctrinales sobre la prohibición y su interpretación	21
4.1.1. Debate doctrinal sobre la prohibición de asistencia financiera	22
4.2. Jurisprudencia relevante del Tribunal Supremo: Análisis de los criterios obtenidos por el TS	26
4.2.1. Introducción	26
4.2.2. Análisis individual de las sentencias	27
4.2.3. Conclusiones comparativas	41
4.3. Otros pronunciamientos judiciales de interés	46
4.3.1. Introducción	46

4.3.2. Análisis individual de las sentencias; Hechos, Decisión del juzgado y conclusiones	47
4.3.3. Doctrina administrativa sobre la asistencia financiera	48
4.3.4. Conclusiones y comparativa con la jurisprudencia del TS (y su futura influencia en futuras resoluciones).....	56
5. Impacto práctico de la prohibición	58
5.1. Efectos en operaciones de financiación corporativa	58
5.1.1. Naturaleza y finalidad de la norma.....	58
5.1.2. Consecuencias jurídicas para la práctica empresarial.....	58
5.2.1 El LBO y la problemática de la financiación interna.....	60
5.2.2 Propuesta de reinterpretación normativa	61
6. Reflexiones y propuestas	62
6.1. Balance crítico sobre la efectividad de la prohibición	63
6.1.1 Ámbito objetivo y subjetivo de la prohibición	63
6.1.2 Utilización abusiva de la excepción.....	64
6.2 Propuestas y recomendaciones para una regulación equilibrada	65
7. Conclusiones	67
8. Bibliografía	71

ABREVIATURAS

art/arts	artículo/artículos
CE	Constitución Española
CC	Código Civil
Cc	Código de comercio
DGSJFP	Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública
DGT	Dirección General de Tributos
LH	Ley Hipotecaria
LOPJ	Ley Orgánica del Poder Judicial
LSA	Ley de Sociedades Anónimas
LSR	Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada
LSC	Ley de Sociedades de Capital
LBO	Leveraged Buy-Outs
MBO	Management Buy-Outs
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
TFUE	Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
TEAC	Tribunal Económico-Administrativo Central
UE	Unión Europea

1.Introducción

1.1. Justificación del tema

El interés de este trabajo radica en la relevancia práctica y teórica que la prohibición de asistencia financiera presenta en el marco del Derecho de sociedades. A pesar de su carácter técnico, esta figura afecta de forma directa a operaciones de financiación y de reestructuración empresarial, especialmente en un contexto económico en el que la eficiencia del tráfico mercantil y la seguridad jurídica resultan fundamentales.

Asimismo, la evolución de la jurisprudencia del TS y la doctrina administrativa, así como las reformas impulsadas desde el Derecho europeo, demuestran que nos encontramos ante una norma en constante transformación, cuya interpretación plantea importantes desafíos. Este escenario justifica un análisis riguroso y actualizado, que permita valorar si el régimen actual responde adecuadamente a las necesidades del tráfico jurídico o si requiere una reformulación que permita conjugar mejor los intereses en juego.

1.2. Objetivos del trabajo

El objetivo principal de este TFG es analizar la figura de la asistencia financiera desde una perspectiva normativa, doctrinal y jurisprudencial, para evaluar su función, su aplicación práctica y su eventual necesidad de reforma. Para ello, se plantean los siguientes objetivos específicos:

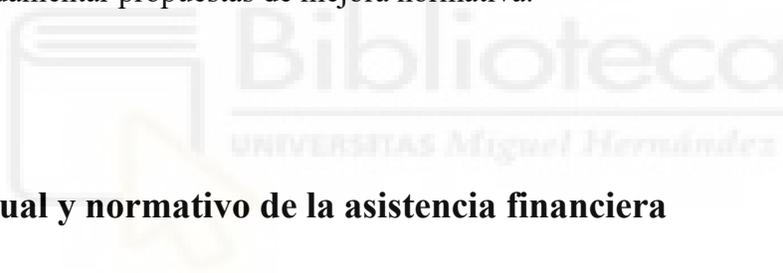
- Examinar el origen histórico y la evolución normativa de la prohibición de asistencia financiera, tanto en el ámbito nacional como en el comunitario.
- Identificar las finalidades que justifican esta prohibición, incluyendo la protección del capital social, de los acreedores y del equilibrio societario.
- Analizar la interpretación jurisprudencial del artículo 150 LSC, especialmente a través de sentencias relevantes del TS.
- Estudiar el impacto práctico de esta prohibición en operaciones societarias y financieras complejas.
- Proponer posibles líneas de mejora normativa, inspiradas en modelos europeos como el británico, que permitan un equilibrio entre flexibilidad operativa y protección patrimonial.

1.3. Metodología

La metodología seguida en este trabajo ha sido eminentemente jurídica y doctrinal. En primer lugar, se ha llevado a cabo un análisis sistemático de la normativa aplicable, tanto de la LSC como de la normativa europea (especialmente la Segunda Directiva 77/91/CEE y la Directiva 2006/68/CE).

En segundo lugar, se ha realizado un estudio doctrinal exhaustivo mediante el examen de monografías, artículos especializados y comentarios jurisprudenciales publicados en revistas jurídicas de reconocido prestigio. Este estudio ha permitido identificar los principales debates interpretativos en torno a la figura.

Finalmente, se ha incorporado un análisis jurisprudencial centrado en las sentencias más significativas del Tribunal Supremo en materia de asistencia financiera, así como resoluciones de tribunales inferiores y órganos administrativos como la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (en adelante, la DGSJFP). Esta aproximación ha permitido contrastar la normativa con su aplicación práctica, detectar inconsistencias y fundamentar propuestas de mejora normativa.



2. Marco conceptual y normativo de la asistencia financiera

2.1. Antecedentes históricos y normativos de la prohibición de asistencia financiera

La regulación de la asistencia financiera para la adquisición de acciones propias tiene su origen en una preocupación clásica del Derecho de sociedades: la preservación del capital social como garantía fundamental para acreedores y terceros. Desde sus primeras formulaciones, el legislador ha tratado de evitar que los recursos sociales se utilicen para financiar la adquisición de las propias acciones. Como han señalado varios autores, entre otros BAYONA GIMÉNEZ, DÍEZ-PICAZO y FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, la finalidad esencial de la prohibición de asistencia financiera radica en proteger el capital social como garantía frente a terceros y evitar su descapitalización mediante prácticas abusivas¹.

¹ BAYONA GIMÉNEZ, R., "La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias", *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 19, 2002, donde explica la finalidad tradicional de esta prohibición basada en la protección del capital social y la prevención de su descapitalización. DÍEZ-PICAZO, L., "La utilización de persona interpuesta de los negocios de una sociedad anónima con sus propias acciones", *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont / Manuel Broseta Pont (hom.)*, Vol. 1, 1995, pp. 871-878. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., *Derecho de Sociedades*,

2.2. Evolución normativa en España: de la LSA a la LSC

España incorporó esta regulación comunitaria a través del artículo 81 de la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante, LSA) de 1989, que recogía literalmente el contenido de la Segunda Directiva. Dicho precepto prohibía de manera tajante las operaciones de asistencia financiera, incluyendo no sólo anticipos y préstamos, sino también la prestación de garantías de cualquier tipo, en beneficio de quienes pretendieran adquirir acciones de la propia sociedad².

La posterior refundición normativa, con la aprobación del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, que aprueba el Texto Refundido de la LSC, consolidó esta prohibición en los artículos 143.2 (para sociedades de responsabilidad limitada) y 150 (para sociedades anónimas). Aunque se mantuvo el esquema prohibitivo, se introdujeron matices relevantes, particularmente en relación con operaciones dirigidas a facilitar la participación del personal de la empresa en su capital³.

Asimismo, la aprobación de la Directiva 2006/68/CE, que modificó parcialmente la Segunda Directiva, permitió flexibilizar el régimen, habilitando a los Estados miembros a admitir ciertos supuestos de asistencia financiera bajo condiciones estrictas de transparencia, solvencia y control por los socios. Esta evolución refleja un cambio de paradigma en el Derecho europeo, pasando de una prohibición absoluta a un modelo basado en el control de riesgos, además de marcar una tendencia que progresivamente se ha visto reflejada en la jurisprudencia y doctrina españolas⁴.

Una vez analizados los antecedentes históricos y normativos que justifican la introducción de la prohibición de asistencia financiera en el Derecho español, resulta necesario detenerse en el estudio específico de su regulación actual. La evolución legislativa descrita encuentra su plasmación concreta en los artículos 143.2 y 150 del Texto Refundido de la LSC, que constituyen el marco normativo vigente en nuestro ordenamiento.

Tirant lo Blanch, 2010, también hace énfasis en este planteamiento: preservación del patrimonio social como base de protección de terceros.

² Artículo 81 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 (Ley 19/1989). PAZ-ARES, C., en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Tomo IV. EMBID IRUJO, M., en *Problemas y perspectivas del Derecho de sociedades de capital*. Tirant lo Blanch, 2019.

³ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

⁴ Directiva 2006/68/CE, de 6 de septiembre de 2006, por la que se modifica la Directiva 77/91/CEE.

En este apartado se abordará de manera detallada el contenido y alcance de dichas disposiciones, identificando las conductas expresamente prohibidas, el elemento intencional que subyace en la calificación de la asistencia financiera, así como las excepciones permitidas bajo determinados requisitos. Este análisis resulta esencial para comprender los criterios que delimitan actualmente la licitud o ilicitud de las operaciones societarias en las que pueda concurrir un supuesto de asistencia financiera.

2.3. Evolución legislativa de la prohibición de asistencia financiera

La prohibición de asistencia financiera encuentra su primera formulación expresa en el Derecho español con el artículo 81 de la LSA de 1989, configurándose como una medida de salvaguarda del capital social y de protección del tráfico jurídico. El legislador pretendía evitar que la propia sociedad financiera (directa o indirectamente) la adquisición de sus acciones, protegiendo así a acreedores, socios minoritarios y al mercado en general⁵.

Posteriormente, la prohibición fue incorporada en el artículo 150 de la LSC, en términos muy similares, aunque adaptados al nuevo contexto normativo. Asimismo, se extendió a las sociedades limitadas a través del artículo 143.2 LSC. Este recorrido legislativo muestra una continuidad en la preocupación por mantener la autonomía patrimonial de las sociedades mercantiles, consolidando la prohibición como un elemento estructural del Derecho de sociedades en España⁶.

A nivel europeo, esta evolución legislativa se ha visto condicionada por la influencia de la Segunda Directiva 77/91/CEE, que introdujo en los ordenamientos nacionales la necesidad de proteger el capital social frente a prácticas de auto adquisición⁷.

⁵ PAZ-ARES, C., *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles. Tomo IV*, Madrid, 2003. BAYONA GIMÉNEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 19, 2002; FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994.

⁶ GARCÍA CRUCES, J. A., *Derecho de Sociedades*, Tirant lo Blanch, 2021.

⁷ Segunda Directiva del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el párrafo segundo del artículo 58 del Tratado, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital.

2.4. Regulación en la legislación española: Arts. 143.2 y 150 LSC

La regulación de la asistencia financiera en el Derecho español encuentra su configuración actual en los artículos 143.2 y 150 de la LSC, que recogen la prohibición para las sociedades mercantiles de facilitar directa o indirectamente la adquisición de sus propias acciones o participaciones sociales, o las de su sociedad dominante. Se trata de una norma imperativa que, en línea con las previsiones del Derecho europeo, busca proteger los intereses del capital social, salvaguardar la integridad patrimonial de la sociedad y evitar distorsiones en el control societario.

El artículo 143.2 LSC, aplicable a las sociedades de responsabilidad limitada (en adelante, SRL), dispone que estas no podrán anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones sociales o de participaciones de sociedades de su grupo. La norma es de carácter taxativo y no admite excepción alguna, reflejando una posición especialmente estricta respecto a este tipo societario, en el que el capital social representa una garantía especialmente relevante para los terceros⁸.

Por su parte, el artículo 150 LSC, referido a las sociedades anónimas (en adelante, SA), reproduce una prohibición similar, aunque admite determinadas excepciones. Concretamente, el apartado segundo del precepto permite estas operaciones cuando están dirigidas a facilitar la adquisición de acciones por parte del personal de la empresa o del grupo al que pertenece, siempre que se respeten ciertas condiciones de solvencia y se doten reservas adecuadas⁹.

Ambos artículos tienen su origen en el antiguo artículo 81 de la LSA y en el artículo 40.5 de la LSRL, y fueron refundidos y actualizados por el Real Decreto Legislativo 1/2010, que dio lugar al texto vigente de la LSC. Su redacción responde, además, a las exigencias de armonización comunitaria derivadas de la Segunda Directiva 77/91/CEE y, posteriormente, de su modificación por la Directiva 2006/68/CE.

La inclusión de esta regulación en la LSC no sólo refuerza el principio de preservación del capital social como pilar estructural del Derecho societario español, sino que también incorpora una cláusula de cierre

⁸ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la LSC. Artículo 143. Negocios prohibidos a la sociedad de responsabilidad limitada.

⁹ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Artículo 150. Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante.

de carácter genérico que prohíbe cualquier forma de “facilitar” la adquisición de acciones, lo que ha llevado a la jurisprudencia y a la doctrina a adoptar un enfoque amplio y finalista al interpretar estas normas¹⁰.

2.4.1. Conductas prohibidas

El artículo 150.1 LSC establece de manera expresa las conductas que se consideran prohibidas en el marco de la asistencia financiera por parte de las sociedades anónimas: anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías o facilitar, por cualquier otro medio, la adquisición de acciones propias o de participaciones de la sociedad dominante por parte de un tercero. Esta lista no es meramente cerrada, sino que se complementa con una cláusula general que prohíbe “facilitar cualquier tipo de asistencia financiera”, permitiendo una interpretación extensiva de la norma¹¹.

Desde una perspectiva doctrinal, autores como BAYONA GIMÉNEZ y FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ advierten que la norma va más allá de los supuestos expresamente tipificados, abarcando también aquellos negocios jurídicos que, bajo una apariencia de licitud formal, encubren un auxilio económico para la adquisición de las propias acciones o participaciones sociales. Por ejemplo, se han considerado prohibidas aquellas operaciones en las que la sociedad otorga avales, préstamos o constituya hipotecas sobre sus bienes como respaldo a un préstamo bancario concedido a un tercero para adquirir acciones de la misma¹².

La jurisprudencia del TS ha reiterado este enfoque, adoptando una interpretación finalista de la norma. En sentencias como la 413/2012, de 2 de julio, se declara la nulidad de una prenda sobre acciones de la propia sociedad constituida en garantía de un préstamo concedido a un tercero para adquirir dichas acciones. Se establece así que no basta con que la operación tenga una apariencia formal lícita, sino que debe analizarse la causalidad económica real del negocio¹³.

¹⁰ BAYONA GIMÉNEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 19, 2002.; CARRETERO PIREZ, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.

¹¹ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Artículo 150. Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante.

¹² BAYONA GIMÉNEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 19, 2002.; FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M. C., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones como obstáculo a ciertas compras apalancadas de empresas, o leveraged buy-outs”, *Revista de Derecho Mercantil*, nº 232, 1999, pp. 578 y ss.

¹³ STS núm. 413/2012, de 2 de julio.

Por tanto, las conductas prohibidas por el artículo 150 LSC deben entenderse en sentido amplio, incluyendo tanto la asistencia financiera directa como la indirecta o encubierta, si su efecto final es facilitar la adquisición de acciones propias en perjuicio del capital social, los socios minoritarios o los acreedores.

2.4.2. El elemento intencional

Uno de los aspectos más debatidos en la doctrina y la jurisprudencia es si, para que una operación pueda considerarse como asistencia financiera prohibida, es necesario que exista una intención específica por parte de la sociedad de favorecer dicha adquisición. En otras palabras, si debe acreditarse una finalidad subjetiva o basta con constatar el efecto objetivo de facilitar la adquisición de las acciones¹⁴.

La jurisprudencia más reciente del TS ha tendido a considerar que el elemento intencional tiene un peso relevante en la calificación de la conducta. En la sentencia 582/2023, de 20 de abril, el Alto Tribunal define tres elementos clave para apreciar la existencia de asistencia financiera prohibida: (i) la existencia de un acto de financiación o ayuda económica por parte de la sociedad, (ii) una adquisición de acciones por un tercero, y (iii) un vínculo teleológico o causal entre ambos actos, de modo que la finalidad del primero sea facilitar el segundo¹⁵.

En esta línea, CARRETERO PIRES sostiene que no toda operación que tenga como resultado la entrega de fondos al comprador debe considerarse ilícita, sino solo aquellas en las que la causa del negocio sea precisamente favorecer la adquisición de acciones propias. Es decir, debe existir una “intencionalidad de favor” por parte de la sociedad hacia el adquirente, que vulnere el equilibrio patrimonial y afecte a los intereses protegidos por la norma¹⁶.

Esta interpretación ha permitido al TS desarrollar un enfoque más casuístico y proporcional, evitando declarar la nulidad automática de operaciones en las que el vínculo entre la financiación y la adquisición

¹⁴ BAYONA GIMÉNEZ, “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 19, 2002, CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417. FERNÁNDEZ DEL POZO, “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 1994.

¹⁵ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) núm. 582/2023, de 20 de abril.

¹⁶ CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.

no está claramente acreditado o responde a finalidades económicas legítimas, como la reestructuración de la sociedad o la continuidad del negocio¹⁷.

En definitiva, la presencia del elemento intencional refuerza el carácter protector de la norma, al tiempo que dota de flexibilidad interpretativa a su aplicación, evitando sancionar automáticamente operaciones complejas que puedan tener justificación económica y no representen una amenaza real para el capital social.

2.5. El Derecho Comunitario

2.5.1. Derecho comparado: influencias iniciales

Los antecedentes de esta figura se encuentran en el Derecho anglosajón y en el Derecho continental europeo. En el Reino Unido, el *Companies Act* de 1981 estableció una prohibición estricta de la asistencia financiera, reflejando una postura especialmente cautelosa respecto a la preservación del capital¹⁸. Este modelo británico sirvió de inspiración para el proceso de armonización europeo, aunque evolucionaría posteriormente hacia planteamientos más flexibles. En concreto, el *Companies Act* de 2006 eliminó la prohibición general de asistencia financiera en determinadas operaciones, sustituyéndola por requisitos de transparencia, solvencia y aprobación de los socios¹⁹.

En el ámbito continental europeo, el Derecho alemán ha mantenido históricamente una posición más rígida, considerando que cualquier operación que comprometa la autonomía patrimonial de la sociedad debe ser objeto de especial cautela. Para el Derecho alemán, permitir que la sociedad facilite recursos para la adquisición de sus propias acciones pone en peligro no sólo la integridad del capital, sino también la estabilidad interna de los órganos de gobierno²⁰.

¹⁷ Véase STS 190/2025, de 6 de febrero.

¹⁸ *Companies Act 1986*. (Reino Unido), secciones 678 y 679, relativas a la asistencia financiera en adquisiciones.

¹⁹ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994.

²⁰ EIZAGUIRRE, J.M., *Derecho Mercantil*, Civitas, Madrid, 2005.pp. 329-336.

2.5.1.1. Antecedente normativo de la UE: la Directiva 2006/68/CE

A pesar del rigor de la Segunda Directiva, las exigencias del mercado y el desarrollo de nuevas estructuras financieras provocaron una reconsideración del marco normativo. Esta evolución culminó en la adopción de la Directiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006, que modificó la Directiva 77/91/CEE con el fin de flexibilizar la regulación en materia de adquisición de acciones propias por parte de sociedades anónimas²¹.

La reforma introducida por la Directiva 2006/68/CE supuso un cambio de paradigma, ya que permitió - bajo ciertas condiciones estrictas- que las sociedades pudieran facilitar la adquisición de sus acciones mediante asistencia financiera, siempre que se respetaran principios como la protección del capital, la transparencia y el tratamiento equitativo de los accionistas. Se abrió así la puerta a operaciones como los Management Buy-Outs (MBOs) y otros tipos de reestructuraciones, que hasta ese momento se encontraban prohibidas en muchos ordenamientos nacionales²².

En este sentido, BONGIORNO y CARRETERO PIRES subrayan que esta flexibilización responde al intento de armonizar la legislación europea con la realidad económica de las sociedades y fomentar la eficiencia del mercado interno. No obstante, se establecieron requisitos estrictos como la elaboración de un informe financiero, la aprobación de la operación por parte de la junta general con mayoría cualificada, y la constitución de una reserva indisponible equivalente al importe de la ayuda concedida²³.

La transposición de esta directiva en España se llevó a cabo mediante la Ley 3/2009, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, lo que permitió adaptar la normativa nacional a los nuevos estándares europeos²⁴. Sin embargo, el legislador español optó por mantener el enfoque restrictivo,

²¹ Directiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006. Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976. CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994.

²² Directiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006.

²³ BONGIORNO, A.S., *La prohibición de asistencia financiera en sociedades anónimas*, 2014, pp. 1-86; CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.

²⁴ En este sentido, a fin de garantizar la efectividad del mercado interior de la Unión Europea, se incorpora a la legislación española la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones

permitiendo únicamente ciertas excepciones como las contenidas en el artículo 150.2 LSC, que ampara la asistencia financiera dirigida a facilitar la participación del personal en el capital social de la empresa.

Como ha advertido FERNÁNDEZ DEL POZO, esta tensión entre la necesidad de flexibilidad empresarial y la garantía patrimonial todavía genera inseguridad jurídica en muchas operaciones, especialmente en el ámbito de las adquisiciones apalancadas. Por ello, se continúa reclamando una revisión normativa más clara que defina de manera objetiva los límites de la asistencia financiera y garantice la seguridad del tráfico mercantil²⁵.

2.5.1.2. La influencia del Derecho comunitario: la Segunda Directiva 77/91/CEE

La regulación española sobre la prohibición de asistencia financiera encuentra su fundamento directo en el Derecho comunitario, en particular en la Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, relativa a la constitución de las sociedades anónimas y al mantenimiento y modificación de su capital social. Esta norma europea supuso un hito decisivo al establecer, en su artículo 23.1, la prohibición para las sociedades anónimas de anticipar fondos, conceder préstamos o prestar garantías con el fin de facilitar a terceros la adquisición de sus propias acciones.

La finalidad de esta prohibición era doble: en primer lugar, proteger el capital social como núcleo patrimonial de garantía frente a acreedores y terceros; y, en segundo lugar, armonizar los ordenamientos jurídicos de los Estados miembros, asegurando un mínimo común de protección en todo el mercado interior europeo. De este modo, la Directiva pretendía consolidar un marco uniforme que garantizase la estabilidad del tráfico mercantil y favoreciera un entorno empresarial transparente y seguro²⁶.

El contexto histórico en el que se dicta la Segunda Directiva refleja una preocupación generalizada por las prácticas de apalancamiento y autofinanciación de adquisiciones que podían poner en riesgo la solvencia de las sociedades, especialmente en operaciones especulativas o de concentración empresarial.

transfronterizas de las sociedades de capital; y juntamente con ella, la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, por la que se modifican las Directivas 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo, por lo que respecta al requisito de presentación de un informe de un perito independiente en caso de fusión o escisión de sociedades anónimas.

²⁵ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Gran Bretaña: reflexiones en torno a la disciplina de la asistencia financiera”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 49, 1993.

²⁶ PAZ-ARES, C., “Los negocios sobre las propias acciones”, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, tomo IV, vol. 2B, Civitas, Madrid, 2003.

En este sentido, se buscó anticiparse a las posibles prácticas abusivas que afectasen a la estructura financiera de las sociedades y, por extensión, la confianza en el mercado²⁷.

Desde el punto de vista doctrinal, autores como PAZ-ARES y BAYONA GIMÉNEZ han subrayado que el objetivo principal de esta regulación era evitar mecanismos de descapitalización encubierta que pudieran perjudicar tanto a los acreedores como a los accionistas minoritarios. Asimismo, la norma perseguía impedir maniobras especulativas o prácticas de adquisición apalancada (*leveraged buy-outs*, LBOs) que comprometieran la estabilidad financiera de las sociedades, especialmente en aquellos casos en los que la propia empresa actuaba como garante de su adquisición²⁸.

El principio general que subyace en la Directiva 77/91/CEE es la protección efectiva del capital social frente a prácticas que pudieran deteriorarlo de manera indirecta, y la preservación del equilibrio en el control societario. Como ha destacado BARROS GARCÍA, esta norma se integra en un sistema más amplio de gobierno corporativo y control de riesgos, que no sólo pretende blindar el patrimonio social, sino también fomentar la transparencia y el equilibrio en el reparto del poder societario²⁹.

En el ordenamiento español, esta regulación comunitaria fue transpuesta inicialmente mediante el artículo 81 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989, reproduciendo de forma casi literal los postulados de la Segunda Directiva. Posteriormente, la regulación fue adaptada en el artículo 150 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), vigente en la actualidad, que mantiene la prohibición general de asistencia financiera, salvo algunas excepciones expresamente previstas³⁰.

En definitiva, la influencia de la Segunda Directiva 77/91/CEE ha sido fundamental en la configuración del régimen español sobre la asistencia financiera, estableciendo un marco normativo que, aunque

²⁷BAYONA GIMÉNEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 19, 2002, pp. 1–680.

²⁸PAZ-ARES, C., “Los negocios sobre las propias acciones”, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, tomo IV, vol. 2B, Civitas, Madrid, 2003. BAYONA GIMÉNEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 19, 2002, pp. 1–680.

²⁹ BARROS GARCÍA, M., “¿Continúa vigente la ‘Doctrina del Vínculo’ tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital?”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, nº 41, 2015, pp. 34–41.

³⁰ Ley de Sociedades Anónimas de 1989 (hoy derogada), concretamente su artículo 81, que incorporó al ordenamiento español los postulados de la Segunda Directiva. Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, especialmente el artículo 150 LSC (sociedades anónimas) y el artículo 143.2 LSC (sociedades limitadas).

posteriormente flexibilizado en algunos aspectos, sigue considerando la protección del capital social como un pilar esencial del Derecho de sociedades³¹.

2.5.2. Propuesta de mejora normativa: el modelo británico como referente

Parte de la doctrina ha manifestado la necesidad de revisar el enfoque prohibitivo absoluto que el Derecho español mantiene respecto a la asistencia financiera. En particular, FERNÁNDEZ DEL POZO, en su revisión crítica sobre la prohibición establecida en el artículo 81 de la antigua Ley de Sociedades Anónimas (actual artículo 150 LSC), señala que un sistema tan rígido puede resultar disfuncional en determinados contextos económicos, obstaculizando operaciones legítimas que no comprometen la integridad del patrimonio social³².

A este respecto, resulta ilustrativo el modelo británico instaurado tras las reformas recogidas en la *Companies Act 1981* y, posteriormente, en la *Companies Act 2006*. Frente a una prohibición absoluta, el Derecho inglés optó por una flexibilización regulada, permitiendo ciertas operaciones de asistencia financiera si se garantizaban adecuadamente la solvencia y la transparencia de la sociedad. El sistema británico exige, en primer lugar, que los administradores de la sociedad declaren formalmente, mediante un *solvency statement*, que la empresa será capaz de satisfacer sus deudas a medida que venzan en el curso ordinario de su actividad. Esta declaración debe basarse en un análisis serio y documentado de la situación patrimonial y financiera de la compañía.

Además, se requiere un informe explicativo que justifique económicamente la operación, acreditando que la finalidad perseguida —ya sea una reestructuración empresarial, la continuidad del negocio o un cambio ordenado de control societario— no pone en riesgo la estabilidad financiera de la sociedad. La operación debe ser aprobada expresamente por la junta general de socios o accionistas, asegurando un control democrático sobre decisiones que afectan al núcleo del capital social. Finalmente, se exige la publicidad de la operación, de forma que los terceros, especialmente los acreedores, puedan conocer y evaluar las implicaciones jurídicas y económicas de la misma³³.

³¹Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, relativa a la constitución del capital de las sociedades anónimas y a la conservación y modificación del mismo. Especial atención al artículo 23.1, que establece la prohibición de asistencia financiera por parte de las sociedades para facilitar la adquisición de sus propias acciones.

³² FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994, pp. 37-62.

³³ *Companies Act 2006* (UK), Part 23, Sections 678-683.

FERNÁNDEZ DEL POZO entiende que la adopción de un sistema semejante al británico, basado en controles sustantivos en lugar de prohibiciones categóricas, permitiría conjugar de manera más eficaz la protección del capital social y de los acreedores con las necesidades de dinamismo del tráfico mercantil moderno³⁴. Bajo esta óptica, resultaría aconsejable promover una reforma normativa en España que, siguiendo los principios de solvencia, transparencia y control informado, permita operaciones de asistencia financiera cuando estén debidamente justificadas y no impliquen un riesgo grave para la sociedad o sus terceros interesados.

Así, la rigidez del régimen vigente podría sustituirse por un modelo más flexible pero garantista, capaz de preservar los intereses fundamentales protegidos por el artículo 150 de la LSC y, al mismo tiempo, facilitar operaciones empresariales lícitas que respondan a una racionalidad económica. Esta evolución normativa no solo aumentaría la seguridad jurídica, sino que alinearía el Derecho español con tendencias europeas más modernas en materia de financiación corporativa.

3. Finalidades de la prohibición de asistencia financiera

La prohibición de asistencia financiera contemplada en los artículos 143.2 y 150 LSC responde a una pluralidad de intereses jurídicos y económicos que el legislador ha querido proteger de forma prioritaria. Su finalidad no es meramente formalista, sino que obedece a criterios de protección del capital social, orden societario y estabilidad del mercado. A continuación, se desarrollan las principales finalidades desde tres perspectivas complementarias: patrimonial, organizativa y de mercado³⁵.

3.1. Perspectiva patrimonial: Integridad del capital social y solvencia

Uno de los pilares esenciales sobre los que se sustenta la prohibición de asistencia financiera es la protección del capital social como garantía frente a acreedores y mecanismos de estabilidad empresarial. Como ha señalado MORALEJO MENÉNDEZ, esta norma pretende evitar el uso del patrimonio social para financiar adquisiciones de acciones propias, preservando la correspondencia entre capital declarado

³⁴ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., "Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)", *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994, pp. 50.55.

³⁵ VÁZQUEZ CUETO, J.C. *Régimen jurídico de la autocartera*. Marcial Pons, 1995, p. 481

y patrimonio real³⁶. En el mismo sentido, el TS en la sentencia 472/2010 señala que el art. 150 LSC actúa como “mecanismo de protección frente a usos anómalos del patrimonio social”, especialmente en operaciones que comprometen la solvencia³⁷.

Por otro lado, TRÍAS SAGNIER enfatiza que el objetivo es prevenir el “aguamiento del capital” y garantizar que los recursos se destinen al objeto social, no a operaciones especulativas³⁸. Esta perspectiva se vincula con la Segunda Directiva 77/91/CEE, que inspira la regulación española al priorizar la integridad del capital como pilar del sistema de garantías³⁹.

3.2. Perspectiva organizativa: Protección frente a abusos en la toma de control societario

La prohibición busca evitar distorsiones en la estructura de poder de las sociedades. En este sentido, VÁZQUEZ CUETO destaca que la asistencia financiera podría alterar la “distribución de poderes en la entidad”, facilitando a los administradores favorecer a socios afines⁴⁰.

Por otro lado, SANZ BAYÓN y PALOMERO BENAZERRAF también destaca que la prohibición de asistencia financiera actúa como límite frente a posibles abusos de los administradores, quienes podrían utilizar el patrimonio social para beneficiar a determinados accionistas o terceros, afectando la imparcialidad en la configuración de la base accionarial⁴¹.

Además, la doctrina recogida en la obra de MENÉNDEZ MORENO señala expresamente que la prohibición pretende evitar la expropiación de los accionistas minoritarios, ya que la asistencia financiera podría facilitar la toma de control de la sociedad por un tercero o reforzar la posición de un accionista mayoritario en perjuicio del resto⁴².

³⁶ MORALEJO MENÉNDEZ, I., “Artículo 150. Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante”, En A. ROJO Y E. BELTRÁN (coord.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, (tomo I), pp. 1150-1155, Navarra, 2011.

³⁷ STS núm. 472/2010, de 20 de julio.

³⁸ TRÍAS SAGNIER, *La problemática de asistencia financiera, Régimen jurídico y tributario del capital riesgo en España. Entidades y operaciones*, Madrid-Barcelona, 2006, p. 160.

³⁹ PICONE, L. *Orientamenti giurisprudenziali e profili operativi dei leveraged buy out*. Giuffrè, Milán, 2001, pág. 30.

⁴⁰ VÁZQUEZ CUETO, J.C. *Régimen jurídico de la autocartera*, Marcial Pons, 1995, p. 481.

⁴¹ SANZ BAYÓN, P. & PALOMERO BENAZERRAF, A. “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, 2013.

⁴² MENÉNDEZ MORENO, A. *Derecho Financiero y Tributario. Parte General*. Lecciones de Cátedra. Editorial Lex Nova, 2011.

3.3. Prevención de riesgos especulativos y manipulaciones en mercados de valores

Por último, desde una óptica más amplia vinculada al buen funcionamiento del mercado, la prohibición busca frenar operaciones especulativas que puedan desestabilizar la transparencia e integridad del sistema financiero. Este objetivo se evidencia en el análisis llevado a cabo por el TS en la sentencia 582/2023 donde muestra cómo la jurisprudencia actual persigue modalidades complejas de asistencia financiera con impacto en dinámicas de inversión⁴³.

Como explica FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, este tipo de operaciones puede contribuir a generar un entorno artificial de precios o expectativas de rentabilidad, induciendo a error a potenciales inversores y alterando el comportamiento del mercado en perjuicio de su función asignadora de recursos⁴⁴.

Esta finalidad se alinea con las exigencias de los mercados de valores, así como con el principio europeo de integridad del mercado, tal como se establece en normativas como el Reglamento (UE) 596/2014 sobre abuso de mercado, que exige medidas para evitar toda práctica que distorsione los precios de valores negociables⁴⁵.

3.4. Protección de acreedores y terceros interesados

La prohibición de asistencia financiera también se fundamenta en la necesidad de salvaguardar los intereses de los acreedores y otros terceros que se relacionan con la sociedad, garantizando la estabilidad patrimonial y la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones. Al impedir que los recursos sociales se destinen a financiar la adquisición de las propias acciones o participaciones, se asegura que dichos recursos estén disponibles para hacer frente a las deudas con terceros.

La jurisprudencia ha sido clara al respecto. En la sentencia 413/2012, el TS declaró nulas las garantías prestadas por la sociedad a favor de un préstamo concedido a un tercero para adquirir sus participaciones, al considerar que se comprometía de forma indebida el patrimonio social, perjudicando a los acreedores.

⁴³ STS núm. 583/2023, de 21 de abril.

⁴⁴ FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones como obstáculo a ciertas compras apalancadas de empresas, o leveraged buy-outs”, *Revista de Derecho Mercantil*, nº 232, 1999.

⁴⁵ Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión Texto pertinente a efectos del EEE.

El Alto Tribunal introdujo un matiz importante al subrayar que la protección del tráfico y de los terceros de buena fe puede justificar que no se declare la nulidad en casos excepcionales, como cuando una entidad financiera desconoce la finalidad ilícita de la operación⁴⁶.

En este sentido, GARCÍA-CRUCES señala que la prohibición de asistencia financiera “refuerza la protección de los acreedores sociales, al impedir que se vacíe el patrimonio de la sociedad en beneficio de los socios o de terceros adquirentes de las participaciones”⁴⁷. Esta visión se complementa con lo expuesto por SÁNCHEZ CALERO, quien destaca que la prohibición “contribuye a mantener la integridad del capital social, que es la principal garantía para los acreedores”, evitando operaciones que pongan en peligro la capacidad de la sociedad para cumplir con sus obligaciones⁴⁸.

Además, autores como BROSETA PONT indican que la prohibición de asistencia financiera “favorece la transparencia en las operaciones societarias, lo que beneficia a los inversores, acreedores y demás interesados en la buena marcha de la empresa”, al evitar que se utilicen mecanismos financieros opacos para alterar la estructura de la propiedad⁴⁹.

Por tanto, este pilar de la prohibición de asistencia financiera contribuye a reforzar la seguridad jurídica del tráfico mercantil y a preservar la confianza en el sistema societario, al garantizar que el capital social no sea vaciado o comprometido sin garantías adecuadas ni transparencia operativa.

4. Análisis doctrinal y jurisdiccional.

4.1. Principales aportes doctrinales sobre la prohibición y su interpretación

La prohibición de asistencia financiera es una figura de marcada particularidad dentro del Derecho de Sociedades Mercantiles. Entre sus objetivos, se sugiere señalar el intento de evitar la descapitalización de las sociedades y prevenir prácticas que puedan distorsionar el control empresarial. Sin embargo, los artículos 143.2 y 150.1 de la LSC, proscriben la posibilidad de que una sociedad facilite (lato sensu) la adquisición de sus propias acciones (o las de su sociedad dominante) o participaciones (o las de cualquier

⁴⁶ STS nº413/2012, de 2 de Julio.

⁴⁷ GARCÍA-CRUCES, J.A. *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Civitas,2010.

⁴⁸ SÁNCHEZ CALERO, F. *Instituciones de Derecho Mercantil*, Aranzadi, 2015.

⁴⁹ BROSETA PONT, M. *Manual de Derecho Mercantil*, Tecnos, 2018.

sociedad de su grupo). La imposibilidad advertida y presente en nuestro ordenamiento jurídico ha sido objeto de un intenso debate doctrinal, dado que su aplicación genera conflictos entre la necesidad de preservar el patrimonio social y la conveniencia de flexibilizar el régimen de financiación empresarial⁵⁰.

4.1.1. Debate doctrinal sobre la prohibición de asistencia financiera

En primer lugar, cabe señalar el intenso debate doctrinal que se ha generado en torno a las distintas interpretaciones concernientes a la aplicación de los artículos 143.2 y 150.1 LSC, pudiendo identificar dos posturas principales: una interpretación estricta que defiende la prohibición absoluta y otra más flexible que aboga por una regulación matizada en función de cada caso concreto.

A continuación, se analizan las principales corrientes doctrinales que han abordado esta cuestión.

4.1.1.1. Posición tradicional: Interpretación estricta de la prohibición

Autores como BAYONA GIMÉNEZ, BONGIORNO, EMBRID IRUJO, SÁNCHEZ CALERO Y FERNÁNDEZ TORRES han defendido la necesidad de mantener una prohibición absoluta de asistencia financiera, argumentando que cualquier flexibilización de la norma podría facilitar prácticas abusivas y perjudicar a los acreedores de la sociedad. Los principales argumentos de esta postura son;

- La protección del capital social; La norma busca evitar el uso indebido del patrimonio de la sociedad para financiar adquisiciones que podrían comprometer su solvencia⁵¹.
- Prevención de abusos en la toma de control: Si se permitiera la asistencia financiera, los administradores podrían favorecer a ciertos socios en perjuicio del resto, alterando el equilibrio de poder en la sociedad ⁵².

⁵⁰ BAYÓN SANZ, P. “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Revista en Aranzadi civil-mercantil*, nº 3, Vol. 2, 2013, pp. 69-104. ISSN: 2174-1840.

⁵¹ EMBID IRUJO, M., *Problemas y perspectivas del Derecho de sociedades de capital en el Ordenamiento Jurídico español*, en *Estudios de Derecho de Sociedades*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pp. 21-72

⁵² BAYONA GIMÉNEZ, R., *La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº19, 2002, pp. 1-680

- Evitar riesgos en operaciones especulativas: La asistencia financiera podría utilizarse para operaciones de compra apalancada; *leveraged buy-outs*, entendidas por su abreviatura LBOs que generan endeudamiento excesivo y conduzcan a situaciones de insolvencia ⁵³.
- Cumplimiento con la normativa europea: La Segunda Directiva 77/91/CEE estableció la prohibición con la finalidad de armonizar la protección de las sociedades en la UE ⁵⁴.

No obstante, la interpretación estricta de la prohibición no ha estado exenta de críticas desde diversos sectores doctrinales. Algunos juristas han señalado que la rigidez de esta postura puede resultar excesivamente limitativa en el contexto económico actual, obstaculizando operaciones empresariales legítimas que no necesariamente comprometen la estabilidad patrimonial de la sociedad. Esta corriente crítica sostiene que una aplicación inflexible de los artículos 143.2 y 150.1 LSC podría generar efectos contraproducentes para el dinamismo empresarial. PALOMERO BENAZERRAF y SANZ BAYÓN han argumentado específicamente que la rigidez de los arts. 143.2 y 150 LSC obstaculiza operaciones legítimas como reestructuraciones societarias o estrategias de crecimiento, destacando la existencia de mecanismos alternativos de protección patrimonial. ⁵⁵ Adicionalmente, PANTALEÓN ha analizado cómo la prohibición genera inseguridad jurídica en negocios sobre participaciones sociales, subrayando su desfase respecto a prácticas económicas actuales. ⁵⁶

Estas críticas han abierto paso a posiciones doctrinales que abogan por una interpretación más funcional y matizada de la prohibición, que permita diferenciar entre operaciones que efectivamente suponen un riesgo para el patrimonio social y aquellas que, aun constituyendo formalmente asistencia financiera, no comprometen los intereses protegidos por la norma. Tales planteamientos alternativos configuran la posición flexible que se analiza a continuación.

⁵³ BONGIORNO, A.S., *La prohibición de asistencia financiera en sociedades anónimas*, 2014, pp. 1-86.

⁵⁴ SÁNCHEZ CALERO, J. y FERNÁNDEZ TORRES, I., *Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso*, 2011, pp. 1-49.

⁵⁵ PALOMERO BENAZERRAF y SANZ BAYÓN, “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Aranzadi Civil Mercantil*, junio 2013, pp. 69 y ss.

⁵⁶ PANTALEÓN, “Negocios sobre las propias participaciones: un discurso contra legem”, en *Tratando de la Sociedad Limitada*, Coord. Paz-Ares, Madrid, 1997, pp. 650 y ss.

4.1.1.2. Posición flexible: Interpretación funcional y excepciones a la prohibición

Otros autores han propuesto una interpretación más flexible de la norma, en concreto del artículo 150 de la LSC. Esta interpretación distingue entre asistencia financiera legítima e ilegítima en función de su impacto en la sociedad mercantil, ya que no toda operación de asistencia financiera conlleva un riesgo para la sociedad. FERNÁNDEZ DEL POZO, uno de los autores de esta postura, lleva la interpretación de la norma a una comparativa con el derecho anglosajón, ya que en Reino Unido se permite la asistencia financiera si se cumplen ciertos requisitos de solvencia y transparencia.⁵⁷

Por otro lado, en la actualidad algunos autores proponen una solución innovadora basada en la problemática que plantea dicha norma, la hipótesis planteada consiste en evaluar la asistencia financiera a través de un “test de idoneidad jurisprudencial”, que determina si la operación es transparente, proporcional y si pone en peligro la estabilidad de la sociedad⁵⁸. Esta propuesta, podría ser una posible solución, pero no ha sido contrastada y actualmente es objeto de debate doctrinal⁵⁹.

Como contrapartida a esta postura, BAYONA GIMÉNEZ apunta que una regulación más laxa podría facilitar el riesgo de fraude y prácticas abusivas en perjuicio de socios minoritarios y acreedores. También podríamos apreciar una dificultad para establecer criterios claros generando un clima de inseguridad jurídica dificultando así la aplicación uniforme de la norma⁶⁰.

4.1.1.3 Aportaciones críticas recientes: la revisión funcional y finalista de la prohibición

En el marco de la creciente revisión doctrinal sobre la eficacia y sentido actual de la prohibición de asistencia financiera, cabe destacar el enfoque propuesto por DELGADO GINER, quien plantea una crítica holística a la ratio y formulación normativa de esta institución, incidiendo en las lagunas

⁵⁷ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”, en *RdS*, nº3, 1994.

⁵⁸ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *Asistencia financiera a los trabajadores para la adquisición de acciones propias (art. 81.2 LSA)*, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 47, pp. 811-848.

⁵⁹ HERRERO MAZARÍO, C., “Un ‘test’ de idoneidad jurisprudencial para evitar incurrir en asistencia financiera prohibida”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 70, 2024.

⁶⁰ BAYONA GIMÉNEZ, R. *La prohibición de Asistencia Financiera para la Adquisición de Acciones Propias*. Editorial Aranzadi, 2002.

interpretativas, la desalineación con el derecho comunitario y las incoherencias internas en la propia LSC⁶¹.

Según DELGADO GINER, la redacción vigente del artículo 150 LSC adolece de una falta de concreción que genera un “efecto de prohibición expansiva”, al extenderse incluso a operaciones que, aun no comprometiendo el capital social ni persiguiendo un objetivo fraudulento, son declaradas nulas por su sola apariencia formal. Esta interpretación ha creado un marco de inseguridad jurídica que obstaculiza operaciones lícitas y eficaces en el tráfico económico contemporáneo, especialmente en contextos como los LBOs o las reorganizaciones patrimoniales internas⁶².

Asimismo, el autor destaca que el origen histórico anglosajón de la prohibición (que se remonta al *Companies Act* de 1929 y su consolidación en 1948) responde a una coyuntura económica y jurídica radicalmente distinta a la actual, lo que justifica una revisión de sus fundamentos y su adaptación al marco normativo y financiero moderno⁶³.

Desde esta perspectiva, se propone un enfoque finalista y proporcional en la aplicación de la prohibición, que atienda al análisis sustancial del riesgo patrimonial generado por la operación y no meramente a su estructura formal. Esta postura doctrinal se alinea con la necesidad de modernizar el Derecho societario español, incorporando una regulación más matizada y acorde con los principios de libertad de empresa y eficiencia económica, sin por ello renunciar a la protección del capital social como eje vertebrador del sistema.

Estudiadas las posturas y como conclusión nos podríamos preguntar; ¿Es necesaria una reforma de la normativa aplicable a la asistencia financiera?, el debate doctrinal sigue abierto. Tal y como se ha reflejado previamente, mientras algunos autores defienden la aplicación de prohibición de asistencia financiera de manera estricta, otros sostienen que la normativa debería adaptarse a las nuevas realidades y necesidades

⁶¹ DELGADO GINER, J., “La prohibición de asistencia financiera: análisis crítico de su configuración legal y su evolución jurisprudencial”, *Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid*, nº 46, 2022, pp. 139-162.

⁶² Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Artículo 150. Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante.

⁶³ *Companies Act 2006* (Reino Unido), secciones 678 y 679, relativas a la asistencia financiera en adquisiciones. *Companies Act 1986* (Reino Unido).

del mercado. El TS ha adoptado en ocasiones una postura más flexible, pero la norma sigue siendo rígida en su redacción. A continuación, vamos a estudiar las diferentes interpretaciones a las que ha llegado el Tribunal Supremo a lo largo de los años.

4.2. Jurisprudencia relevante del Tribunal Supremo: Análisis de los criterios obtenidos por el TS

4.2.1. Introducción

La interpretación de la prohibición de la asistencia financiera ha sido objeto de un importante desarrollo jurisprudencial por parte del Tribunal Supremo, que ha sentado doctrina sobre los supuestos en los que la aplicación del artículo 150 de la LSC debe dar lugar a la nulidad de los actos realizados en contraposición de esta norma. A raíz de su interpretación, el Supremo ha matizado en su jurisprudencia la flexibilización en el criterio de nulidad cuando ocurren circunstancias específicas, como la existencia de terceros de buena fe o la ausencia de un perjuicio patrimonial efectivo para la sociedad.

Estudiaremos el análisis de los diferentes criterios interpretativos establecidos por el TS. Este estudio nos permitirá identificar los criterios clave que han definido el alcance y los límites de la prohibición de asistencia financiera en el ordenamiento jurídico español actual. En particular, la evolución jurisprudencial refleja una tensión entre dos principios fundamentales; la protección del capital social, acreedores y terceros de buena fe, y la necesidad de evitar una interpretación excesivamente rígida que impida operaciones empresariales legítimas, (especialmente en contextos de reestructuración corporativa o financiación).

Por lo tanto, el estudio de las sentencias en los siguientes apartados permitirá extraer las notas más significativas sobre esta materia, destacando los argumentos empleados por el Tribunal Supremo para justificar la nulidad o validez de las operaciones impugnadas.

4.2.2. Análisis individual de las sentencias

4.2.2.1.STS 472/2010, 20 de julio de 2010

- Contexto del caso

La sentencia de 20 de julio de 2010 resuelve un conflicto en torno a la prohibición de asistencia financiera en el seno de una sociedad anónima, en este caso Crimidesa, S.A.: Tal y como se extrae de este caso, la empresa llevó a cabo una operación por la que esta otorgó retribuciones extraordinarias a miembros del consejo de administración (el consejero delegado, el secretario del consejo y el director financiero) para facilitarles la adquisición de acciones de la propia sociedad.

Dicha operación fue cuestionada por diversas Cajas de Ahorros accionistas (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia, Caja de Castilla-La Mancha, entre otras), quienes ejercitaron una acción social de responsabilidad contra los administradores. Alegaban que dicha financiación encubierta constituía una infracción del entonces vigente artículo 81 de la LSA (actual art.150 LSC), generando un perjuicio patrimonial directo para la sociedad.

La junta general ratificó la operación, justificándose como una estrategia para incentivar la implicación de los directivos en el futuro de la empresa. Sin embargo, ello no impidió el cuestionamiento legal de su licitud.

- Criterio del Tribunal Supremo sobre la Asistencia Financiera

El TS examina la operación desde el marco jurídico del artículo 81 LSA (hoy recogido en el artículo 150. LSC), que prohíbe a las sociedades anónimas conceder préstamos o asistencia financiera a terceros para adquirir sus propias acciones. La finalidad del precepto, como recoge la sentencia, es evitar operaciones que afecten a la integridad del capital social, que puedan servir para manipular el control societario o desvirtuar el principio de igualdad entre socios.

Este artículo contempla una excepción en el apartado segundo en la medida en la que éste permite la asistencia financiera en favor de los empleados de la sociedad, lo que el TS analiza con especial detenimiento al diferenciar entre los distintos beneficiarios de la operación. Sin embargo, el Tribunal dice

que “la responsabilidad de los miembros del consejo de administración de las sociedades anónimas, a la vez que personal, y no del órgano, es de todos, y solidaria”.

En su razonamiento, el TS identifica que se trató de una operación que sí constituye asistencia financiera prohibida, al haberse utilizado retribuciones extraordinarias con el único propósito de permitir la adquisición de autocartera. No se trataba de una gratificación por resultados o rendimiento profesional, sino de una vía indirecta para financiar la compra de acciones.

- Características del caso litigioso y razones por las que el TS concluye que existió la asistencia financiera prohibida.

La operación enjuiciada reúne los tres elementos que configuran un supuesto de asistencia financiera prohibida:

- Existencia de una financiación por parte de la sociedad en forma de retribuciones extraordinarias.
- Finalidad causal directa entre dicha financiación y la adquisición de acciones propias por parte de los beneficiarios.
- Afectación al capital social, en tanto que los fondos utilizados no estaban justificados como gasto retributivo ordinario, sino que implican una salida de recursos en beneficio de determinados socios potenciales.

No obstante, la sentencia destaca un criterio interpretativo relevante: la excepción a la prohibición es aplicable a los empleados, si bien no de forma extensiva o automática. El concepto de “personal de la empresa” debe ser interpretado en sentido estricto y vinculado a una relación laboral o funcional directa, como ocurre con los trabajadores asalariados o directivos con contrato en vigor.

- Conclusión y relevancia de la sentencia

Esta sentencia tiene una importancia doctrinal clave al establecer una línea jurisprudencial con una matización destacada sobre la aplicación del artículo 150 LSC (entonces 81 LSA).

Por un lado, refuerza el principio general de protección del capital social, declarando ilícita la asistencia financiera encubierta, aun cuando se presente bajo la forma de retribuciones.

Por otro, introduce una interpretación diferenciada y razonada respecto de la excepción del artículo 81.2 LSA aclarando que no todo directivo puede acogerse a ella si no ostenta la condición formal de empleado.

En definitiva, esta sentencia demuestra que el Tribunal Supremo pondera el vínculo jurídico entre el beneficiario y la sociedad, valorando si realmente se compromete de manera injustificada el patrimonio social. La nulidad parcial de la operación refuerza el carácter protector de la norma, pero también abre una vía de legitimación para ciertos supuestos limitados de asistencia, especialmente cuando esta contribuye al compromiso del personal clave con los intereses de la sociedad.

4.2.2.2. Comparativa STS 413/2012, 2 de julio de 2012 junto con STS 9 de diciembre 2012

En este punto abordaremos el análisis conjunto de dos sentencias de especial relevancia dictadas por el TS, Los dos pronunciamientos, del año 2012, hacen referencia a la figura de la asistencia financiera en operaciones societarias, especialmente cuando la sociedad facilita directa o indirectamente la adquisición a un tercero de acciones o participaciones propias.

Como bien veremos, a priori ambos fallos pueden resultar contradictorios ya que en uno se declara la nulidad del negocio jurídico y en otro no prospera la pretensión. No obstante, un análisis detallado nos revela que no existe dicha contradicción real, sino diferencias contextuales que justifican la interpretación llevada a cada caso por el alto tribunal.

- Sentencia del Tribunal Supremo del 2 de julio de 2012.

Esta resolución analiza la licitud de varias operaciones consistentes en la constitución de prendas sobre acciones preferentes de una sociedad española por parte de terceros, como garantía de préstamos otorgados para adquirir acciones de dicha sociedad. El Tribunal concluye que estas operaciones constituyen un supuesto claro de asistencia financiera prohibida, conforme el antiguo artículo 81.1 de la LSA, hoy sustituido por el artículo 150 de la LSC.

La sentencia descarta la aplicabilidad de la excepción prevista en el artículo 81.2 LSA (actual art.150.2 LSC), que permite este tipo de asistencia si está destinada a facilitar a empleados de la sociedad la adquisición de acciones. El Tribunal delimita con precisión este concepto, limitando a trabajadores por

cuenta ajena o personal directivo vinculado mediante relación laboral especial, excluyendo a autónomos, asesores externos o miembros del consejo sin contrato laboral.

Así, al entender que la asistencia financiera en este caso no se dirigía a personal de la empresa, sino a terceros ajenos de la plantilla, se concluye que la operación vulnera la normativa imperativa. Como consecuencia de dicha infracción, se declara la nulidad absoluta de los actos jurídicos en los que se materializó la asistencia. Todo ello al amparo del artículo 6.3 del Código Civil, que dispone la nulidad de pleno derecho de los actos contrarios a normas imperativas, salvo que la ley prevea expresamente otra sanción.

Además, el Tribunal aclara que la existencia de una sanción administrativa en el artículo 157 LSC (anterior art.89 LSA) no excluye la posibilidad de que dichos actos también sean nulos en el plano civil. La sanción administrativa se interpreta como cumulativa y complementaria, sin excluir la invalidez del negocio jurídico.

- Sentencia del Tribunal Supremo del 9 de diciembre de 2012.

En este segundo caso, se plantea un supuesto de asistencia financiera mediante la constitución de hipotecas sobre bienes de una sociedad limitada para garantizar préstamos destinados a un tercero, quien emplea dichos fondos para adquirir participaciones de la propia sociedad garante. Aunque se trata igualmente de asistencia financiera prohibida, el objeto del recurso no se centra tanto en su calificación jurídica como en la legitimación del actor.

El demandante, que ejercía simultáneamente como administrador único y socio mayoritario de la sociedad, solicita la nulidad de las hipotecas alegando infracción del artículo 40.5 de la LSRL (actual 134.2 LSC). No obstante, el Tribunal Supremo rechaza su pretensión, considerando que el actor carece de legitimación activa, ya que participó directamente en la formalización de los negocios cuya nulidad pretende.

La Sala razona que permitir tal impugnación vulneraría el principio de coherencia con los propios actos y podría dar lugar a un uso abusivo del derecho, especialmente si se plantea en el marco de un procedimiento concursal. Este razonamiento se fundamenta en el artículo 7.2 del Código Civil, así como en los artículos 1302 CC, 57 Cc y 11.2 de la LOPJ, que limitan el ejercicio de acciones contradictorias con la conducta previa del actor.

En cuanto a la alegación relativa a la nulidad de pleno derecho por aplicación del artículo 40 ter de la LSRL (actual artículo 140.2 LSC), el Tribunal aclara que dicha disposición no es aplicable al caso, ya que se refiere exclusivamente a supuestos de autocartera (adquisición de participaciones por la sociedad) y no a operaciones de garantía que constituyan asistencia financiera. La nulidad, en su caso, no se derivaría de dicha norma, sino del artículo 6.3 del Código Civil, como ya se estableció en la sentencia de 2 de julio del mismo año.

- Conclusión

Aunque ambas sentencias abordan la figura de la asistencia financiera prohibida, adoptan soluciones diferentes debido a las circunstancias específicas de cada caso. En la STS de 2 de julio se declara la nulidad del negocio jurídico por la concurrencia de todos los elementos típicos de la prohibición y por no aplicarse ninguna excepción legal. En cambio, la STS de 9 de diciembre no entra a valorar profundamente la nulidad del acto, al centrar su atención en la falta de legitimación del demandante, dada su participación directa en la operación.

Estas resoluciones, lejos de ser contradictorias, complementan la doctrina sobre el artículo 150 LSC, reafirmando tanto el carácter imperativo de la prohibición como los límites en el ejercicio de acciones de impugnación por parte de quienes han contribuido a la infracción. De este modo, sugerimos que el Tribunal Supremo establece una línea jurisprudencial coherente, basada en el respeto a las normas imperativas y a los principios generales del Derecho, como la buena fe y la interdicción del abuso del derecho.

4.2.2.3. STS 541/2018, de 1 de octubre

- Contexto del caso

La Sentencia de 1 de octubre de 2018, aborda la nulidad total de una operación de asistencia financiera en el contexto de una sociedad responsabilidad limitada “Promociones Almonte 2000, S.L.” (sociedad demandada) que poseía participaciones propias en autocartera. Transcurrido el plazo legal de tres años sin enajenar ni amortizar dichas participaciones, la sociedad acordó transmitir estas participaciones a ciertos socios, permitiéndoles aplazar el pago sin intereses ni garantías.

Posteriormente, Corchuela de Jupeal S.L.U. (socia demandante) solicitó la nulidad total de la operación de transmisión, alegando que el aplazamiento constituía una forma de asistencia financiera prohibida acogiéndose a el artículo 143.2 de la LSC, que establece: La sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por la sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca. Artículo 143.2. LSC.

- Criterios del TS sobre la Asistencia Financiera

Para determinar si existía asistencia financiera en este caso el Tribunal destacó los siguientes elementos clave; En primer lugar, se demostró la existencia de un acto de financiación por parte de la sociedad en beneficio de un tercero. Lo anterior se basa en que la sociedad permitió a los socios adquirentes aplazar el pago de las participaciones sin exigir intereses ni garantías, está asumió un riesgo financiero que podría afectar negativamente a su patrimonio.

Por otro lado, los socios adquirieron las participaciones que la sociedad mantenía en la autocartera, lo que llevó al Tribunal a identificar una adquisición de participaciones propias por parte del tercero asistido como segundo elemento clave.

Por último, el Tribunal destacó que el aplazamiento del pago estaba directamente relacionado con la compra de las participaciones propias, facilitando económicamente la operación a los socios compradores. De esta forma se pudo observar el vínculo causal entre la asistencia financiera y la adquisición de las participaciones como tercer y último elemento clave a tener en cuenta bajo el criterio del TS para la determinación de asistencia financiera en este caso.

- Características de la operación y razones por las que el TS aplicó la prohibición de asistencia financiera de forma flexible.

Como bien hemos visto anteriormente se solicitó la nulidad total de la operación de transmisión de participaciones financiadas, alegando que vulnera el art. 143.2 LSC. Para ello el TS se planteó si realmente existía dicha asistencia financiera en este caso fallando que sí, debido a que la sociedad permitió a los adquirentes aplazar el pago de las participaciones sin exigir intereses ni garantías. El TS considera que esta facilidad de pago equivale a un crédito concedido por la sociedad para la adquisición de sus propias participaciones, lo que está expresamente prohibido.

Por lo tanto y a raíz de dicha conclusión nos podríamos plantear; ¿Debe anularse la transmisión de participaciones financiadas? El fallo del Tribunal fue el siguiente;

1. Se anuló el aplazamiento del pago porque constituye asistencia financiera prohibida.
2. Sigue siendo válida la transmisión de participaciones.
3. Los socios adquirentes deberán pagar de inmediato el precio total.

La justificación dada por el TS fue que la finalidad de la prohibición de asistencia financiera se cumple con la anulación del crédito concedido. Declarar la nulidad total de la transmisión perjudica a la sociedad, ya que restablecería la autocartera, lo que sería contrario a la normativa del art. 141.1 LSC;

Las participaciones propias adquiridas por la sociedad de responsabilidad limitada deberán ser amortizadas o enajenadas, respetando en este caso el régimen legal y estatutario de transmisión, en el plazo de tres años. La enajenación no podrá efectuarse a un precio inferior al valor razonable de las participaciones, fijado conforme a lo previsto en esta ley para los casos de separación de socios. Cuando la adquisición no comporte devolución de aportaciones a los socios, la sociedad deberá dotar una reserva por el importe del valor nominal de las participaciones amortizadas, la cual será indisponible hasta que transcurran cinco años a contar desde la publicación de la reducción en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, salvo que antes del vencimiento de dicho plazo hubieran sido satisfechas todas las deudas sociales contraídas con anterioridad a la fecha en que la reducción fuera oponible a terceros. Artículo 141.1.LSC.

Por último y a modo de reflexión, la interpretación del TS sobre la aplicación de la asistencia financiera en este caso es clave para entender la normativa de una manera flexible. En lugar de declarar la nulidad absoluta o total de la operación, la interpretación y aplicación de la ley por el TS busca soluciones que protejan el capital social sin generar efectos adversos para la sociedad mercantil como bien son evitar prácticas que puedan comprometer la solvencia y estabilidad financiera de la sociedad.

4.2.2.6 STS 190/2019, de 27 de marzo

Aunque la Sentencia del Tribunal Supremo nº 190/2019, de 27 de marzo, no analiza directamente el supuesto de asistencia financiera en los términos del artículo 150.1 de la LSC, su aportación resulta particularmente relevante por la interpretación que realiza en torno a la adquisición derivativa de participaciones propias. El Alto Tribunal examina los límites del artículo 40.1 de la antigua LSRL, predecesor del actual artículo 140 LSC, estableciendo criterios sobre la validez de operaciones complejas cuando la adquisición por parte de la sociedad tiene carácter meramente instrumental. A través de este análisis, se refuerza la tendencia jurisprudencial hacia una interpretación finalista y económica del negocio jurídico, que valora la finalidad real de la operación más allá de su forma.

- Contexto del caso

La Sentencia del Tribunal Supremo nº 190/2019, de 27 de marzo, aborda un supuesto especialmente relevante sobre la adquisición derivativa de participaciones propias por parte de una sociedad limitada (Barués Zaragoza, S.L.), que, mediante una operación de permuta integrada en un entramado contractual familiar, adquirió sus propias participaciones para inmediatamente después transmitir las a varios socios. La clave del caso reside en analizar si esta operación vulneraba la prohibición recogida en el entonces artículo 40.1 (LSRL), vigente en el momento de los hechos (2007).

- Conflicto jurídico

El conflicto giraba en torno a la validez o nulidad de una permuta en la que la sociedad adquirió participaciones propias a cambio del traspaso de otra sociedad filial, para acto seguido vender esas participaciones a tres socios. Los demandantes alegaban que dicha adquisición contravenía frontalmente la prohibición de adquisición derivativa contenida en el art. 40.1 LSRL, que solo admite excepciones muy limitadas. Por tanto, solicitaban la nulidad de la operación y la restitución del precio pagado por uno de los socios compradores.

- Criterios del Tribunal Supremo

El Tribunal Supremo desestima el recurso de casación planteado por los compradores que solicitaban la nulidad, y confirma la sentencia de apelación. En su fundamentación, el alto tribunal hace una interpretación funcional y finalista del artículo 40.1 LSRL, concluyendo que:

En primer lugar, que la adquisición de participaciones fue meramente instrumental, ya que se integraba dentro de un acuerdo familiar de redistribución patrimonial.

En segundo lugar, que la sociedad no retuvo en su patrimonio las participaciones más que unos instantes, lo que impidió que se produjera el perjuicio que la norma pretende evitar (riesgo de descapitalización o afectación a la garantía de los acreedores).

En tercer lugar, no se comprometió la integridad del capital social, ya que la adquisición no tuvo vocación de permanencia en el activo de la sociedad y el contravalor fue equivalente.

Por último, se refuerza una doctrina de proporcionalidad, en la que se valora si el supuesto vulnera realmente la finalidad del precepto más allá de su literalidad.

El Tribunal afirma expresamente:

“La ratio de la norma (art. 40.1 LSRL) responde principalmente a la salvaguarda de la efectividad e integridad patrimonial del capital social como garantía de los acreedores sociales, que no se ha visto afectada en un caso como el presente, en que la adquisición fue meramente instrumental y la tenencia tan fugaz que duró lo esencial para su inmediata transmisión por el mismo contravalor.”

- Conclusión y reflexión

Esta sentencia matiza la tradicional rigidez de la prohibición de adquisición derivativa en las sociedades limitadas, optando por una interpretación teleológica del artículo 40.1 LSRL. No se trata de aplicar la nulidad de forma automática, sino de valorar si la operación efectivamente atenta contra los principios que protegen a los acreedores y al capital social.

Se trata, por tanto, de un precedente jurisprudencial que flexibiliza la aplicación de la prohibición, siempre que la operación esté debidamente justificada y no se comprometa el interés social. La sentencia refuerza la idea de que no toda adquisición de participaciones propias debe ser automáticamente sancionada si el objetivo es lícito y no se produce una afectación efectiva del patrimonio social.

Este criterio casuístico y funcional del Tribunal Supremo, basado en la ponderación de la finalidad de la operación y en la ausencia de efectos lesivos sobre el patrimonio social, se ve consolidado en sentencias posteriores. Entre ellas, destaca especialmente la STS 582/2023, que introduce un análisis aún más profundo sobre el elemento intencional en operaciones complejas vinculadas a la asistencia financiera, y la relevancia de los efectos económicos reales frente a los elementos formales del negocio.

4.2.2.4.STS 582/2023, de 20 de abril

- Contexto del caso

La Sentencia de 20 de abril de 2023, aborda la prohibición de asistencia financiera en el contexto de un acuerdo inversión en virtud del cual MCIM CAPITAL S.L (en adelante "MCIM", una sociedad dedicada a la gestión, análisis y asesoramiento financiero) se comprometía a realizar una inversión en Grupo Ezentis S.A (en adelante Ezentis, un grupo empresarial que cotiza en las Bolsas de Madrid y Bilbao, que se dedica a la ejecución y mantenimiento de sistemas) de dos millones de euros. La operación se realizaría mediante la íntegra suscripción de las acciones emitidas como resultado de un aumento del capital social (el cual debía acordar el consejo de administración de Ezentis). El acuerdo incluía una cláusula de cobertura de valor con el inversor -es decir, MCIM- por el cual Ezentis se comprometía a compensarle si la cotización media de las acciones adquiridas caía por debajo de un valor específico durante un periodo determinado (un año). Este pacto tenía como objetivo proteger al inversor frente a posibles pérdidas de una disminución en el valor de las acciones adquiridas (quedando la inversión libre de riesgo).

Una vez cumplido el primer aniversario de la inversión, Ezentis se encontraba un 26% por debajo del valor garantizado. Cuando MCIM reclamó la compensación acordada, Ezentis se opuso a pagar alegando que la ejecución del pago podría incurrir a la sociedad en un supuesto de asistencia financiera prohibida según el artículo 150.1 de la LSC; La sociedad anónima no podrá anticipar fondos, conceder préstamos,

prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero. Art.150.1 LSC.

- Criterios del TS sobre la Asistencia Financiera

El Tribunal Supremo, analizó la legalidad del acuerdo pactado bajo la luz de la prohibición de asistencia financiera establecida en el artículo 150 de la LSC. La finalidad de esta norma es prohibir que una sociedad preste asistencia financiera para la adquisición de sus propias acciones, ya sea de forma directa o indirecta. Esta ley trata también de preservar el capital social como garantía indispensable de los acreedores, y de prevenir prácticas especulativas con el patrimonio social.

El Tribunal hace referencia a las indicaciones de la STS 413/2012 señalando que la restricción interpretativa del artículo 150.1 LSC no afecta a las modalidades de financiación, *pues el tenor literal del artículo 150.1 se refiere a “cualquier tipo de asistencia financiera”*. Como ejemplo de asistencia financiera nombrada en doctrina, encontramos los anticipos de fondos, los préstamos, la prenda y cualquier otro tipo de asistencia financiera que facilite la compra de acciones.

Lo primero que se plantea el TS son los elementos clave para la determinación de si nos encontramos ante un supuesto de asistencia financiera;

Primero, que exista un acto o negocio de financiación o asistencia financiera por parte de la sociedad a favor o en beneficio de un tercero. En este caso nos encontramos con un negocio de auxilio financiero, que se vincula a un pacto de inversión.

Segundo, que exista una adquisición originaria o derivativa de acciones de la sociedad que presta asistencia por parte del tercero asistido, es decir, que se realice en favor de un tercero para la adquisición de sus acciones. En este supuesto, Ezentis asume una obligación de contenido económico como parte de las prestaciones que integran el acuerdo de inversión, en concreto la compensación económica al inversor (MCIM) por la diferencia de valor en caso de que las acciones cotizasen por debajo de un determinado valor.

Y tercero, que exista un vínculo o relación finalista o causal entre la asistencia financiera y la adquisición de acciones, cuestión que se da en el caso planteado, siendo la compensación pactada en caso de descenso en el valor de las acciones un beneficio financiero de la adquisición.

- Características del pacto litigioso y razones por las que el TS concluyó la cláusula como asistencia financiera prohibida.

En la Sentencia, el TS justifica la consideración de asistencia financiera en la cláusula de cobertura de valor pactada por varias razones;

1. El pacto elimina el riesgo de inversión para el inversor, lo que favorecía su decisión de adquirir las acciones. Ezentis pretendía hacer más atractiva la inversión y MCIM pretendía procurarse un determinado rendimiento.
2. La empresa asume un pasivo contingente, lo que afecta a su patrimonio social.
3. Se genera un auxilio o beneficio financiero al inversor sin una contraprestación clara.
4. El Tribunal considera que existe en la cláusula pactada, un nexo causal directo con la compra de las acciones, ya que estaba integrada en el mismo negocio o acuerdo de inversión.

Expuestas las razones el Tribunal demostró que el uso de pactos de tal índole constituía una forma de asistencia financiera, ya que este caso muestra la concurrencia de los tres elementos esenciales nombrados anteriormente. Por otro lado, en cuanto al análisis de esta sentencia obtenemos que el TS es muy estricto cuando el apoyo financiero beneficia directamente al comprador de las acciones sin justificación clara en el contrato, el alto Tribunal extrae un análisis de la interpretación del contrato llevada a cabo por los tribunales anteriores ya que recae sobre estos su interpretación basándose en el artículo 1281, párrafo segundo y 1282 CC. Por tanto, el alto tribunal resuelve el segundo motivo de casación “cuando los términos del contrato son claros y no dejan duda alguna sobre la intención de los contratantes, la interpretación literal no sólo es un punto de partida sino también el de llegada del fenómeno interpretativo, e impide que, con el pretexto de la labor interpretativa, se pueda modificar una declaración que resulta clara y precisa”.

A modo de conclusión la sentencia confirma que el pacto de cobertura de valor establece un singular auxilio financiero, por lo que la interpretación del tribunal amplía el concepto de asistencia financiera en pactos complejos objetando que el capital social es una garantía de los acreedores y no debe utilizarse para financiar la compra de las propias acciones.

A raíz de lo anteriormente expuesto, sugerimos plantear la siguiente reflexión: como el valora si el acto realmente compromete el capital social de manera injustificada, podríamos preguntarnos si la protección del capital social es excesiva en determinados casos y si esta podría flexibilizarse bajo ciertas condiciones. En cuanto a la asistencia financiera en esta sentencia es menos evidente, pero se declaró su nulidad de pleno derecho por ser contraria a una norma imperativa (art.6 CC, y sentencias 413/2012, de 2 de julio y 541/2018, de 1 de octubre).

4.2.2.5.STS 190/2025, de 6 de febrero

- Contexto fáctico

La controversia se origina en una operación en la que el Hotel El Hórreo S.A. constituyó una hipoteca sobre uno de sus inmuebles en garantía de un préstamo que no beneficiaba directamente a la sociedad, sino a Eurohouse Gestión de Viviendas S.L, sociedad que destinó los fondos no a adquirir dicho inmueble (como se hizo constar formalmente en la escritura), sino a financiar la adquisición del 100% del capital social del propio Hotel El Hórreo por parte de los socios. Es decir, los fondos acabaron siendo utilizados para adquirir acciones de la sociedad garante, constituyéndose así una asistencia financiera encubierta.

El recurso de casación se plantea por la nueva titularidad del Hotel El Hórreo (constituida por quienes se beneficiaron de esta operación) solicitando la nulidad de la hipoteca sobre el inmueble de la sociedad por infracción del artículo 81 de la derogada LSA, vigente en el momento de los hechos y actualmente recogida en el artículo 150.1 LSC. Sin embargo, el Alto Tribunal opta por no declarar la nulidad de la hipoteca, fundamentando su decisión en criterios de equidad, protección a terceros de buena fe y en la doctrina de los actos propios.

- Criterios del Tribunal Supremo

En primer lugar, se destaca la protección del tercero de buena fe, en este caso la entidad financiera que concedió el préstamo garantizado con la hipoteca. El Tribunal señala que esta entidad no conocía la finalidad última de la operación ni su carácter contrario a la normativa societaria, por lo que anular la hipoteca supondría perjudicar injustamente a quien actuó con diligencia y conforme a derecho. Esta

interpretación conecta con el principio general de seguridad jurídica y con la protección de los derechos adquiridos por terceros de buena fe (artículo 34 de la Ley Hipotecaria y art. 6.1 CC).

En segundo lugar, el Tribunal invoca el principio de que nadie puede ir en contra de sus propios actos *venire contra dactum proprium non valet*. La nueva administración del Hotel El Hórreo, controlada por los socios que participaron en la operación de adquisición financiada ilícitamente, no pueden pretender ahora beneficiarse de la nulidad de la hipoteca cuando fue parte activa en su constitución. Como recuerda el Tribunal, permitir dicha impugnación sería contrario a la buena fe y equivaldría a premiar una conducta abusiva, en línea con lo dispuesto en el artículo 7.1 del Código Civil.

- Interpretaciones del Tribunal

La Sentencia representa un punto de inflexión en la doctrina jurisprudencial, al relativizar el automatismo de la nulidad en los supuestos de infracción del artículo 150 LSC. A diferencia de pronunciamientos anteriores, como las STS 472/2010 y 413/2012, que mantenían una interpretación más literal del precepto, en este caso se opta por un enfoque más funcional y casuístico, atendiendo no solo a la existencia objetiva de la asistencia financiera, sino también a los efectos y sujetos involucrados. Como concluye el propio Tribunal, la nulidad no debe operar como sanción en aquellos supuestos en los que su invocación responda a fines espurios o desleales.

En definitiva, este pronunciamiento consolida una línea interpretativa que refuerza la función garantista del artículo 150 LSC, pero a la vez introduce criterios de flexibilidad interpretativa en casos donde concurren factores de equidad, buena fe y abuso de derecho. La sentencia podría marcar una tendencia en futuras decisiones del Tribunal Supremo, especialmente en contextos en los que la prohibición de asistencias financieras se instrumentaliza como mecanismo de beneficio indebido por parte de quienes participaron activamente en el acto ilícito.

4.2.3. Conclusiones comparativas

4.2.3.1. Notas claves obtenidas en la interpretación de la asistencia financiera por el Tribunal Supremo

El análisis jurisprudencial demuestra cómo el TS ha ido modulando su interpretación del artículo 150 de la Ley de Sociedades de Capital. Una de las claves en esta evolución ha sido el paso del tiempo y la diversificación de los contextos económicos y societarios en los que se han planteado los casos. A medida que las estructuras empresariales se han hecho más complejas y han aparecido nuevas formas de financiación, el Tribunal ha adoptado una visión más matizada, reconociendo que no toda la asistencia financiera implica per se una vulneración del artículo 150, sino que debe analizarse caso por caso en función de su finalidad real, proporcionalidad y efectos sobre el patrimonio social.

Se observa así un cambio desde una interpretación más formalista y restrictiva en los primeros años ciñéndose al sentido literal de la norma, hasta una perspectiva más flexible y finalista en sentencias más recientes, donde el Tribunal otorga mayor importancia al elemento intencional y a la realidad económica subyacente, en lugar de limitarse a un análisis estrictamente documental o procedimental. Este enfoque dinámico también responde al desarrollo del Derecho Europeo y a la necesidad de armonizar la normativa nacional con los principios de libre circulación de capitales y libertad de establecimiento.⁶⁴

A continuación, dividiremos la evolución de la doctrina en sus tres principales etapas;

Como bien hemos dicho los primeros años hubo una etapa de rigidez interpretativa, en este periodo el alto tribunal mantuvo una posición estricta y formalista. En sus primeras resoluciones sobre la materia el Tribunal partía del principio de prohibición absoluta, con el argumento de que la asistencia financiera supone un atentado contra la integridad del capital social y la igualdad entre socios. Bajo el análisis anteriormente realizado encontramos la Sentencia del TS del 20 de julio de 2010 donde este considera que cualquier forma de apoyo financiero que termine facilitando la adquisición de acciones propias vulnera la ley, sin atender a la intención ni al impacto económico utilizando como criterio predominante en su interpretación la primacía del capital social como garantía frente a terceros. De esta manera se obtiene un

⁶⁴ PARRA LUCÁN, M.A. “Contenido y sentido de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias” Comentario de la Ley de Sociedades de Capital, Tirant lo Blanch, pp. 422-437.

fallo de índole estricto y formalista, basado en una lectura literal del artículo 150 LSC (anteriormente artículo 81.1 LSA).

Por otro lado, con la influencia del Derecho comunitario (Directiva 2006/68/CE) y los cambios legislativos internos, el Tribunal comenzó a modular su postura. En varias de las sentencias analizadas se observa una transición hacia un análisis más económico y menos formal, considerando la finalidad real de la operación, su impacto en el interés social y la proporcionalidad de los riesgos asumidos. Con esto obtenemos que durante esta etapa el Tribunal reconoce la asistencia financiera, pero se esfuerza por delimitar cuando dicha asistencia es ilícita como observamos en los fallos de las sentencias que aplican desde el año 2012, en las interpretaciones durante esta etapa introduce el concepto de “carácter instrumental” de la operación para valorar si realmente infringe el precepto o legal y el enfoque de “ponderación de intereses”.

En la última etapa desde el 2016 hasta la actualidad, el Tribunal consolida una doctrina basada en el análisis de la realidad económica. Las operaciones de asistencia financiera ya no se consideran automáticamente ilícitas, sino que se valoran en su totalidad fáctica y jurídica, consolidando así un enfoque casuístico y finalista, como bien apuntan autores como EMBRID IRUJO y CARRETERO PIRES. Los criterios que el alto tribunal sigue para su interpretación se basan en un análisis funcional ya que valora el propósito y los efectos reales de la operación, tiende a tener como eje la protección de terceros ya sean trabajadores, acreedores etc., y también estudia en profundidad la distinción entre una asistencia formal y una sustancial⁶⁵.

A modo de conclusión obtenemos que el paso del tiempo ha influido significativamente en la interpretación del Tribunal Supremo, reflejando una clara evolución del Derecho positivo (debido a las reformas de la Ley de Sociedades de Capital), la influencia del Derecho Europeo y la complejidad creciente del tráfico mercantil.

⁶⁵ CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.: EMBRID IRUJO, J.M. *Actividad económica en el mercado e interés general*, Madrid, Boletín Oficial del Estado, 2019.

Por otro lado, esta valoración del paso del tiempo refleja también el papel que tiene el juez en la tutela de intereses contrapuestos y la metamorfosis que surge tras el estudio y evolución de los casos fallados.

Este tránsito desde una lectura estricta y literal hacia una visión dinámica, basada en la realidad económica, pone de relieve la necesidad de adaptar la doctrina jurisprudencial al contexto financiero y societario contemporáneo, donde la financiación apalancada es una herramienta común, y bien estructurada puede ser compatible con la protección del capital social.

4.2.3.2. Comparativa entre los distintos fallos

- Resumen de los criterios clave del Tribunal Supremo

El análisis conjunto de las cinco sentencias seleccionadas permite observar una evolución en la interpretación que el Tribunal Supremo ha dado al artículo 150 de la LSC, en lo que respecta a la prohibición de asistencia financiera. Aunque la línea jurisprudencial se ha mantenido sustancialmente coherente en su fundamento, se percibe una progresiva matización en los criterios aplicados, que responde a la creciente complejidad de las operaciones societarias y a la necesidad de atender a las particularidades de cada caso.

En primer lugar, destaca la amplitud conceptual que ha ido adoptando el Tribunal respecto a la noción de asistencia financiera. A partir de la STS 472/2010, de 20 de julio, se consolida la idea de que no es necesario que exista una ayuda financiera explícita o directa. Por el contrario, se reconoce la existencia de supuestos encubiertos, como ocurre en las retribuciones extraordinarias destinadas a facilitar la adquisición de acciones propias. Esta línea interpretativa del Tribunal se reafirma en la sentencia 413/2012, relativa a la constitución de una prenda sobre acciones en garantía de un préstamo, así como en la sentencia 582/2023, que considera prohibida una cláusula contractual de compensación económica por su efecto equivalente a una cobertura del valor de las acciones adquiridas.

En segundo lugar, el elemento finalista ha ganado un peso relevante en la doctrina del alto tribunal. El foco interpretativo se ha desplazado desde la forma jurídica del negocio hacia su realidad económica y funcional, tal como se desprende de la sentencia 541/2018, de 1 de octubre, donde el Tribunal considera

que un aplazamiento del pago puede constituir asistencia financiera si su efecto es facilitar la adquisición de participaciones propias, aunque formalmente se trate de una venta diferida. Este enfoque funcionalista, ya presente en resoluciones de la DGJFP, es asumido por la jurisprudencia como método interpretativo prioritario.

Un tercer criterio relevante es el relativo a la protección del tráfico jurídico y de los terceros de buena fe. La más reciente sentencia 190/2025, de 6 de febrero, introduce una interpretación ponderada, donde la nulidad del acto impugnado (una hipoteca otorgada como garantía) no se declara en atención al perjuicio que podría causar a una entidad financiera que actuó sin conocimiento de la finalidad ilícita del préstamo. Con ello, el Tribunal articula un criterio de equidad y protección de terceros ajenos a la infracción, lo que representa un giro hacia soluciones menos rígidas, especialmente cuando la nulidad pueda ser utilizada de forma oportunista por quienes participaron en el acto ilícito.

En cuanto al régimen sancionador, la nulidad absoluta ha sido la consecuencia jurídica predominante en las decisiones del Tribunal Supremo. Así ocurre, por ejemplo, en la sentencia 413/2012, donde se impone la nulidad total de la operación. No obstante, en otros supuestos, como el resuelto en la STS 541/2018, se opta por la nulidad parcial, permitiendo preservar los elementos del negocio no viciados por la asistencia financiera. Esta opción abre la puerta a un enfoque más casuístico, que considera el grado de afectación del negocio jurídico y su posible escisión en partes válidas y nulas.

En conclusión, la jurisprudencia del Tribunal Supremo mantiene como eje central la preservación del capital social y la integridad patrimonial de la sociedad, en consonancia con la finalidad del artículo 150 LSC. Sin embargo, se advierte una tendencia a integrar criterios de proporcionalidad, análisis económico y protección de terceros, lo que revela una evolución desde una interpretación formalista hacia un enfoque sustancial y ponderado. Este tránsito permite prever que, en el futuro, la doctrina del alto tribunal seguirá adaptándose a las transformaciones del tráfico mercantil y a la necesidad de compatibilizar la prohibición con el dinamismo de la práctica empresarial.

- Comparación entre los distintos fallos

A continuación, se presenta una tabla comparativa con los aspectos clave analizados en cada sentencia:

STS	AÑO	Conducta analizada	¿Asistencia financiera?	¿Nulidad?	Observaciones destacadas
472/2010	2010	Retribuciones extraordinarias a socios vendedores	Sí (indirecta)	Sí (absoluta)	Se considera una forma encubierta de financiar la compra.
413/2012	2012	Prenda sobre acciones para garantizar préstamo	Sí	Sí (absoluta)	Se reitera la prohibición incluso en estructuras sofisticadas.
541/2018	2018	Aplazamiento del precio de adquisición	Sí (indirecta)	Sí (parcial)	Introduce el criterio de nulidad parcial y enfoque económico.
582/2023	2023	Cláusula de compensación en contrato de inversión	Sí (indirecta)	Sí (absoluta)	Amplía el concepto de asistencia financiera a pactos complejos.
190/2025	2025	Asistencia financiera con afectación a terceros de buena fe	Sí	No (por protección del tercero)	Matiza el rigor de la nulidad por razones de seguridad jurídica.

Figura 1. Comparativa de la interpretación del Tribunal Supremo. Elaboración propia.

A modo de reflexión personal, considero necesario detenerme en las repercusiones prácticas que puede tener la evolución jurisprudencial observada. Desde una perspectiva empresarial, esta evolución representa, en mi opinión, un mayor margen de actuación para las sociedades, especialmente en aquellos casos donde las operaciones de adquisición se diseñan con transparencia, solvencia y justificación económica clara. Esta línea más matizada del Tribunal Supremo permite adaptar la prohibición a las realidades económicas actuales, sin desvirtuar su objetivo de protección del capital social.

Ahora bien, también me planteo si, a raíz de esta evolución, sería conveniente una reforma legal que clarificara aún más los supuestos excepcionales y estableciera con mayor precisión los efectos jurídicos de cada tipo de infracción, especialmente cuando no se ve comprometida de forma directa la integridad patrimonial de la sociedad. No obstante, y tras el análisis realizado, estimo que la tendencia flexible y casuística que está consolidando el Tribunal Supremo resulta, al menos de momento, adecuada para conciliar el rigor normativo con la dinámica del tráfico mercantil. Esta interpretación progresiva permite preservar los fines de la norma sin paralizar la innovación y la financiación empresarial legítima, lo que, desde mi punto de vista, representa un equilibrio razonable entre seguridad jurídica y funcionalidad económica.

4.3. Otros pronunciamientos judiciales de interés

4.3.1. Introducción

Aunque es el Tribunal Supremo quien unifica doctrina y establece criterios de interpretación con autoridad, no puede ignorarse el papel relevante que desempeñan los tribunales inferiores en la evolución práctica del artículo 150 de la LSC. Estas resoluciones, a pesar de no sentar jurisprudencia en sentido técnico, permiten anticipar posibles líneas interpretativas y muestran cómo se aplica la prohibición de asistencia financiera en contextos diversos. A menudo, sus razonamientos son los que llegan posteriormente a ser revisados en casación, lo que les confiere un interés casacional que merece análisis.

4.3.2. Análisis individual de las sentencias; Hechos, Decisión del juzgado y conclusiones

- Juzgado de lo Mercantil N.º 1 de Palma de Mallorca, Sentencia 174/2021 de 16 dic. 2020, Rec. 182/2018.

Hechos:

La demanda versaba sobre la impugnación de un acuerdo de financiación adoptado por una sociedad que, presuntamente, encubría una operación de asistencia financiera prohibida. Se analizó si un contrato de préstamo otorgado por la sociedad a favor de un tercero tenía por finalidad financiar la adquisición de sus propias participaciones.

Decisión del juzgado:

El Juzgado declaró la nulidad del acuerdo, al considerar probado que el préstamo otorgado constituía una forma indirecta de asistencia financiera para la adquisición de participaciones propias, en contra del artículo 150 LSC. El juez argumenta que la literalidad de la norma prohíbe no solo la financiación directa, sino también cualquier operación que, en su sustancia, persiga el mismo fin, aunque se encubra mediante estructuras contractuales aparentemente lícitas.

Conclusiones:

Esta sentencia muestra una interpretación extensiva del artículo 150 LSC, destacando la sustancia económica del negocio sobre la forma jurídica. Se prioriza el análisis del objetivo económico real, adaptando un criterio antifraude que podría anticipar una postura más rigurosa del Tribunal Supremo. Asimismo, deja claro que la nulidad es absoluta cuando se vulnera este precepto, lo que refuerza la función protectora del capital social.

- Audiencia Provincial de Barcelona Sección 15ª, Sentencia 380/2023 de 15 jun.2023, Rec. 75/2023.

Hechos:

El litigio se centra en la impugnación de un contrato de compraventa de acciones acompañado de un pacto de compensación financiera entre las partes, por considerar que encubría una operación prohibida de asistencia financiera. El comprador habría utilizado los fondos provenientes de la propia sociedad objeto de adquisición para financiar la compra.

Decisión de la audiencia:

La Audiencia Provincial confirma la existencia de una asistencia financiera indirecta, pero introduce matices en relación con la intencionalidad del negocio y el conocimiento de las partes intervinientes. Aunque constata una vulneración del artículo 150 LSC, no decreta la nulidad total del negocio o acto jurídico, sino que opta por una nulidad parcial, preservando aquellos aspectos no afectados por la ilicitud.

Conclusiones:

Esta sentencia destaca por un enfoque más equilibrado, que busca mitigar los efectos de la nulidad radical sobre las relaciones contractuales, La Audiencia reconoce la infracción del precepto legal, pero apuesta por una interpretación funcional, atendiendo al principio de conservación de los negocios jurídicos. Esta línea interpretativa podría ser relevante en futuras resoluciones del TS, sobre todo si se consolida una tendencia hacia la flexibilización en casos de buena fe o en contextos de reestructuración empresarial.

4.3.3. Doctrina administrativa sobre la asistencia financiera

4.3.3.1. Introducción

Además de la interpretación judicial del artículo 150 de la Ley de Sociedades de Capital, la doctrina administrativa ha desarrollado criterios relevantes a través de resoluciones emitidas por la (DGSJFP, así como por la Dirección General de Tributos (en adelante, DGT) y el Tribunal Económico-Administrativo Central (en adelante, TEAC). Aunque estas resoluciones no constituyen jurisprudencia, tiene gran influencia práctica en el ámbito registral, notarial y tributario, y contribuyen a perfilar los límites interpretativos de la asistencia financiera desde una perspectiva preventiva y de legalidad formal.

4.3.3.2. Resoluciones de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública

Las resoluciones de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (en adelante, DGSJFP) han desempeñado un papel clave en la interpretación del artículo 150 LSC, particularmente en el ámbito registral y notarial. Aunque sus resoluciones no son jurisprudencia en sentido técnico, su valor doctrinal y su influencia práctica en el control de legalidad de las operaciones societarias justifican un análisis detenido.

- DGSJFP, Resolución de 1 de diciembre de 2000.

La Resolución de 1 de diciembre de 2000 supuso un hito en la consolidación del criterio de nulidad de los actos que incurran en la asistencia financiera prohibida. El caso analizado gira en torno a una sociedad de responsabilidad limitada que hipoteca un bien propio en garantía del precio aplazado de una compraventa de participaciones entre socios. Esta resolución marcó un hito en cuanto a la declaración de nulidad de una operación en la que una sociedad de responsabilidad limitada hipotecaba un bien propio para garantizar el pago aplazado derivado de una compraventa de participaciones entre socios. El criterio de la DGSJFP fue contundente: dicha actuación encajaba en la prohibición de asistencia financiera del antiguo artículo 81 LSA (hoy recogido en el art. 150 LSC), ya que suponía una forma de facilitar la adquisición de participaciones propias mediante garantías reales, lo que compromete la integridad patrimonial de la sociedad. La DGSJFP consideró que dicha operación constituía una infracción del régimen legal, y, por tanto, debía entenderse nula de pleno derecho en virtud del artículo 6.3 del Código Civil.

Esta resolución fue posteriormente citada y acogida en múltiples pronunciamientos judiciales, entre ellos el STS 413/2012, y contribuyó a consolidar una línea interpretativa rígida, centrada en la protección del capital y en la sanción del fraude mediante estructuras contractuales encubiertas.

- DGSJFP, Resolución de 23 de abril de 2024.

Por otro lado, la Resolución de 23 de abril de 2024 aporta una matización significativa frente al criterio anterior. En ella se examina un supuesto en el que una sociedad garantiza, mediante hipoteca, el pago aplazado correspondiente a la adjudicación de participaciones sociales a un socio tras la disolución del

régimen económico matrimonial entre los socios. La Dirección General concluye que en este contexto no se produce una ‘adquisición’ en el sentido estricto del artículo 150 LSC, sino una mera especificación de un derecho preexistente en los bienes comunes, por lo que no se configura el tipo prohibido por el art 150 LSC. Esta resolución introduce una lectura del precepto legal, alineada con el principio de conservación de los actos jurídicos y con los pronunciamientos más recientes del Tribunal Supremo.

Este razonamiento, por lo tanto, revela una interpretación funcional y contextual de la norma, alineada con la doctrina del Tribunal Supremo en sentencias como la STS 190/2019, en las que se prima el análisis económico real y la finalidad de la operación sobre su forma jurídica. La resolución también refuerza el principio de conservación de los actos jurídicos válidos, evitando una nulidad automática cuando no se compromete realmente el capital social.

Estas dos resoluciones reflejan la evolución interpretativa de la DGSJFP desde un enfoque rígido hacia uno más casuístico y finalista. Este giro interpretativo es coherente con las tendencias actuales del TS y permite una mayor seguridad jurídica a las sociedades que actúan de buena fe en procesos como reestructuraciones o liquidaciones matrimoniales.

4.3.3.3. Criterios de la Dirección General de Tributos y del TAEC

En el plano tributario, la asistencia financiera también ha sido objeto de análisis por la DGT y el TEAC. Aunque sus pronunciamientos no inciden directamente en la validez civil de las operaciones, aportan claves interpretativas sobre su tratamiento fiscal, lo que añade una capa adicional de complejidad a la aplicación del artículo 150 LSC.

- Consulta Vinculante V0039-15, de 12 de enero de 2015, de la Subdirección General de Impuestos sobre la Renta de las Personas Jurídicas.

La Consulta Vinculante, de 12 de enero de 2015, analiza el tratamiento fiscal de los intereses derivados de un préstamo concedido por una sociedad a un tercero para adquirir sus propias participaciones. La consulta confirma que estos intereses no son deducibles, al estar vinculados a una operación que infringe la normativa mercantil.

Esta consulta, por tanto, se pronuncia sobre la deducibilidad de los intereses pagados por una sociedad sobre un préstamo concedido a un tercero, destinado a financiar la adquisición de sus propias participaciones. La DGT concluye que tales intereses no son deducibles, dado que la operación infringe la normativa mercantil al suponer una forma de asistencia financiera prohibida.

El criterio adoptado por la DGT no solo refuerza el carácter transversal de la prohibición, que trasciende el plano civil para alcanzar el ámbito tributario, sino que también evidencia la existencia de un control fiscal sobre la sustancia económica de las operaciones. Esta postura ha sido respaldada doctrinalmente por autores como SANZ BAYÓN y PALOMERO BENAZZERAF donde en su trabajo mencionan textualmente *“El régimen de prohibición de asistencia financiera previsto en el artículo 150 LSC debe ser interpretado a la luz de los principios económicos que lo inspiran, evitando soluciones excesivamente rígidas que obstaculicen operaciones legítimas y socialmente útiles, como las adquisiciones apalancadas.”*⁶⁶.

También podríamos añadir este pasaje también extraído de las conclusiones aportadas por SANZ BAYÓN Y PALOMERO BENAZZERAF donde nos dicen que *“La aplicación mecánica del artículo 150 LSC puede generar disfunciones prácticas cuando se desconoce la finalidad económica legítima de ciertas estructuras contractuales. En este sentido, deben establecerse mecanismos de control ex ante y ex post que permitan diferenciar entre operaciones elusivas y estrategias societarias válidas.”*.

Estos fragmentos refuerzan el argumento aportado anteriormente donde decimos que tanto la doctrina como algunos órganos administrativos como la DGSJFO en 2024, se están aliando con una visión más realista y proporcional de la prohibición de la asistencia financiera⁶⁷.

- Consulta no vinculante nº 1520-00 de la Dirección General de Tributos, 8 de septiembre de 2000. En este pronunciamiento, la DGT advierte que las operaciones de asistencia financiera encubierta pueden ser objeto de comprobación tributaria. Ello afecta a la deducibilidad de los gastos asociados y a la calificación de las rentas generadas, introduciendo riesgos fiscales significativos para las sociedades involucradas en este tipo de estructuras.

⁶⁶ PALOMERO BENAZERRÁF, M. & SANZ BAYÓN, A., “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, Revista Aranzadi Civil-Mercantil, nº 3, vol. 2, 2013, pp. 69-104).

⁶⁷ PALOMERO BENAZERRÁF, M. & SANZ BAYÓN, A., “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, Revista Aranzadi Civil-Mercantil, nº 3, vol. 2, 2013, pp. 69-104).

Aunque se trata de una consulta no vinculante, refuerza la idea de que la Administración Tributaria analizará el fondo de la operación y no se limitará a su apariencia formal, en línea con el principio antifraude previsto en el artículo 15 de la Ley General Tributaria.

- Tribunal Económico-Administrativo Central, Resolución de 4 dic. 2017, Rec. 4861/2016

Por su parte, la Resolución del TEAC de 4 diciembre de 2017 aborda la utilización de garantías personales o reales prestadas por una sociedad a favor de terceros que posteriormente adquieren acciones de esta. El TEAC recuerda que, más allá de la apariencia formal de los actos, lo relevante es su sustancia económica y la finalidad del negocio, en línea con los principios antifraude recogidos en el ordenamiento tributario. Si la finalidad del negocio es facilitar la adquisición de acciones propias, estaríamos ante un supuesto de asistencia financiera prohibida con implicaciones fiscales, tales como la no deducibilidad de los gastos y la eventual regularización de la operación.

Este criterio del TEAC refuerza la función fiscalizadora del ordenamiento tributario, y se alinea con la interpretación antifraude asumida por el Tribunal Supremo en múltiples resoluciones.

Las resoluciones de la DGT y del TEAC aportan un complemento imprescindible al análisis jurídico de la asistencia financiera, alertando sobre las consecuencias tributarias de las operaciones ilícitas. Este enfoque interdisciplinar evidencia la necesidad de evaluar las operaciones desde una perspectiva holística, considerando no solo su validez mercantil, sino también su impacto fiscal.

Con el fin de sintetizar los principales criterios interpretativos que se han desarrollado en torno al artículo 150 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), a través de la jurisprudencia, la doctrina administrativa y el análisis doctrinal, se presenta a continuación una tabla comparativa. Esta herramienta permite visualizar de forma clara y ordenada las distintas líneas argumentales seguidas por los órganos judiciales y administrativos, destacando sus puntos de convergencia y diferencias fundamentales en la aplicación de la prohibición de asistencia financiera.

La tabla recoge elementos clave como la naturaleza de la operación, la finalidad económica real, el tipo de nulidad aplicada y la presencia de elementos de buena fe, entre otros. Esta visión panorámica facilita una comprensión más global del alcance y evolución del precepto, permitiendo observar cómo se ha

producido una progresiva transición desde una interpretación formalista y estricta hacia un enfoque más funcional y finalista, en línea con las necesidades del tráfico mercantil contemporáneo y los principios de conservación de los negocios jurídicos.

Esta herramienta pretende ser útil no solo desde una perspectiva académica, sino también práctica, ofreciendo a los operadores jurídicos un marco de referencia claro sobre los distintos enfoques existentes en relación con el régimen de asistencia financiera.

A modo introductorio, la tabla comparativa sintetiza las resoluciones más relevantes emitidas por los principales órganos administrativos competentes en la materia: la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (DGSJFP), la Dirección General de Tributos (DGT) y el Tribunal Económico-Administrativo Central (TEAC).

Estas resoluciones, si bien no constituyen jurisprudencia en sentido estricto, desempeñan un papel fundamental en la interpretación y aplicación práctica del artículo 150 LSC, tanto en el ámbito registral y notarial como en el tributario. El análisis conjunto de estas fuentes permite constatar una evolución interpretativa significativa: desde una postura inicial de carácter rígido, centrada en la nulidad automática de las operaciones que infringieran la norma, hacia una visión más flexible y funcional, que atiende al contenido económico y a la finalidad real del negocio jurídico.

La tabla pone de relieve varios elementos de interés. En primer lugar, se aprecia una creciente tendencia a valorar el contexto del negocio jurídico y la existencia de una causa legítima, especialmente en supuestos que no implican una adquisición en sentido estricto, como ocurre en la Resolución de la DGSJFP de 23 de abril de 2024. En segundo lugar, tanto la DGT como el TEAC advierten que, incluso en ausencia de invalidez civil, las operaciones que vulneran la prohibición del artículo 150 LSC pueden tener consecuencias fiscales adversas, especialmente en lo relativo a la deducibilidad de gastos o la calificación de las rentas obtenidas.

Asimismo, estas resoluciones reflejan la voluntad administrativa de preservar los principios de seguridad jurídica y protección del capital social, al tiempo que reconocen la necesidad de interpretar la norma de manera proporcional y coherente con la realidad económica de las sociedades contemporáneas.

En este contexto, la tabla que se expone a continuación permite identificar de forma clara y estructurada los criterios predominantes en cada resolución, facilitando así la comprensión de su impacto práctico y doctrinal. Este análisis comparado refuerza la idea de que el estudio de la asistencia financiera debe realizarse desde una perspectiva integral, en la que confluyan los enfoques normativo, jurisprudencial y administrativo, y que respete, en todo caso, los fines de protección del tráfico mercantil y la estabilidad patrimonial de las sociedades.

Organismo	Resolución/Consulta	Supuesto analizado	Conclusión principal	Enfoque
DGSJFP	Resolución de 1 de diciembre de 2000	Hipoteca de bien social para garantizar precio de compraventa de participaciones	Nulidad radical por infracción del art. 81 LSA (actual 150 LSC)	Rígido
DGSJFP	Resolución de 23 de abril de 2024	Garantía hipotecaria tras disolución de sociedad conyugal	No hay “adquisición”; no se configura asistencia financiera prohibida	Funcional y contextual
DGT	Consulta Vinculante V0039-15 (12/01/2015)	Préstamo para adquisición de participaciones propias	Intereses no deducibles por infracción del art. 150 LSC	Antifraude, sustancia económica
DGT	Consulta No Vinculante nº 1520-00 (08/09/2000)	Asistencia financiera encubierta	Asistencia financiera encubierta	Prevención de fraude
TEAC	Resolución de 4 de diciembre de 2017	Garantía a favor de adquirente de acciones propias	Primacía del análisis económico sobre forma jurídica	Sustancial, coherente con la doctrina TS

Figura 2. Comparativa de resoluciones administrativas sobre asistencia financiera. Elaboración propia.

4.3.3.4. Seguridad jurídica y asistencia financiera: implicaciones multidisciplinares

Las resoluciones analizadas muestran que la interpretación de la asistencia financiera trasciende el ámbito mercantil y se proyecta sobre otras esferas relevantes del ordenamiento jurídico, particularmente la tributaria y la registral. Este carácter transversal refuerza la necesidad de una interpretación coordinada entre organismos administrativos y órganos jurisdiccionales, para evitar respuestas normativas contradictorias y proteger la seguridad jurídica de los operadores.

Desde el plano registral, la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública ha evolucionado desde una lectura estricta (Resolución de 2000) hacia una aproximación más funcional (Resolución de 2024), acorde con la jurisprudencia del Tribunal Supremo. En paralelo, la DGT y el TEAC han afirmado el deber de examinar el fondo económico de las operaciones, incluso cuando se articulen a través de estructuras jurídicas aparentemente lícitas.

Este enfoque refuerza la dimensión antifraude del sistema y subraya que las operaciones que vulneren el artículo 150 LSC pueden acarrear no sólo nulidad civil, sino también sanciones o ajustes fiscales. Por tanto, la asistencia financiera debe ser comprendida como una figura jurídica que requiere un enfoque pluridisciplinar, donde el análisis económico, el respeto a la legalidad formal y la transparencia contable deben concurrir armónicamente.

Esta tendencia justifica la necesidad de establecer criterios interpretativos armonizados entre los distintos entes y reforzar la claridad normativa a través de reformas que eviten la inseguridad y promuevan un entorno jurídico fiable para las sociedades mercantil⁶⁸.

⁶⁸ Véase, entre otras, DGSJFP, Resolución de 1 de diciembre de 2000; DGSJFP, Resolución de 23 de abril de 2024; TEAC, Resolución de 4 de diciembre de 2017 (rec. 4861/2016); DGT, Consulta Vinculante V0039-15 y Consulta no vinculante nº 1520-00; PALOMERO BENAZERRÁF, M. & SANZ BAYÓN, A., “Alcance de la prohibición de asistencia financiera”, Revista Aranzadi Civil-Mercantil, nº 3, vol. 2, 2013, pp. 69-104.

4.3.4. Conclusiones y comparativa con la jurisprudencia del TS (y su futura influencia en futuras resoluciones)

La evolución de la doctrina judicial en materia de asistencia financiera revela un proceso de construcción interpretativa en el que los tribunales inferiores han desempeñado un papel clave. Aunque formalmente no sientan jurisprudencia, sus resoluciones han servido como análisis jurídico por el que ensayan distintas aproximaciones al artículo 150 de la LSC, anticipando en muchos casos la posición posterior del Tribunal Supremo.

Así, por ejemplo, el enfoque adoptado por el Juzgado de lo Mercantil núm.1 de Palma de Mallorca, en el que se prioriza el análisis económico del negocio frente a su estructura jurídica formal, coincide con la doctrina que el Tribunal Supremo acaba consolidando en sentencias como la STS 582/2023. Del mismo modo, la Audiencia Provincial de Barcelona introduce la posibilidad de una nulidad parcial como vía para preservar la validez de aquellos aspectos del negocio no afectados por la ilicitud, una solución que también encuentra eco en el criterio casacional más reciente, que se aleja de una aplicación automática de la nulidad absoluta. Esta doctrina tiene especial relevancia, ya que anticipa el criterio del TS en sentencias como la STS 541/2018 y más recientemente, la STS 190/2025, donde se ha relativizado la aplicación automática de la nulidad absoluta en favor de la conservación del negocio jurídico cuando concurren elementos de buena fe o ausencia de perjuicio real.

Por otro lado, en el ámbito administrativo, resoluciones como la de DGSJFP de 1 de diciembre de 2000 consolidaron un enfoque tradicionalmente estricto, al declarar nula de pleno derecho una operación en la que una sociedad hipotecaba bienes propios en garantía de una compraventa de participaciones. Como vemos la doctrina administrativa ha servido de refuerzo a esta evolución. Las resoluciones de la DGSJFP, en especial la resolución del 23 de abril de 2024, muestran un claro alineamiento con las posturas más funcionales adoptadas por el Supremo y evidencian un claro giro interpretativo; ya que se entiende que no existe asistencia financiera prohibida si la operación responde a una liquidación conyugal que especifica derechos preexistentes, reconociendo que no toda atribución patrimonial debe considerarse asistencia financiera en sentido prohibido, especialmente cuando se trata de adjudicaciones derivadas de procesos de liquidación matrimonial. Esta apertura a la realidad sustancial del negocio también ha sido compartida por el TEAC y la DGT en el plano tributario, al evaluar las implicaciones económicas más allá del marco

formal, podríamos decir que este enfoque finalista se alinea con los pronunciamientos más actuales del TS y muestra un diálogo técnico entre la interpretación judicial y administrativa registral.

Por ello desde el punto de vista tributario, pronunciamientos de la DGT y del TEAC han advertido que las consecuencias fiscales de las operaciones encubiertas pueden ser tan severas como su nulidad civil. La Consulta Vinculante V0039-15 establece que los intereses derivados de préstamos vinculados a adquisiciones prohibidas no son deducibles. Por su parte, el TEAC, en la resolución de 4 de diciembre de 2017, resalta la prevalencia del análisis económico sobre la apariencia formal del negocio.

Todo este conjunto normativo, jurisprudencial y doctrinal demuestra una tendencia consolidada hacia un análisis casuístico y razonado del artículo 150 LSC, en el que se pondera la finalidad del negocio, la buena fe de las partes y la existencia de perjuicio real. Esta evolución está claramente marcada por la influencia del Derecho comunitario, especialmente la Directiva 2006/68/CE, y por la necesidad de adaptar el Derecho español a los nuevos contextos de financiación societaria (como los LBOs o reestructuraciones empresariales).

Podríamos decir, que los tribunales inferiores y los órganos administrativos han dejado de ser simples aplicadores de normas para convertirse en agentes activos en la reinterpretación funcional del artículo 150 LSC. Esta colaboración interpretativa ha permitido al Tribunal Supremo desarrollar una doctrina más flexible, coherente con las exigencias actuales del tráfico mercantil. Es previsible que esta tendencia se consolide, y que las futuras resoluciones del Alto Tribunal continúen incorporando criterios de proporcionalidad, conservación del negocio jurídico y tutela de terceros de buena fe, consolidando así un modelo de prohibición funcionalmente adaptado a la realidad empresarial.

En consecuencia, cabe concluir que existe una retroalimentación evidente entre las decisiones de instancias inferiores, los pronunciamientos administrativos y la jurisprudencia del Tribunal Supremo. Este diálogo jurisprudencial ha enriquecido la interpretación del artículo 150 LSC, dotándola de una flexibilidad compatible con la finalidad protectora de la norma. Es previsible que, en futuras resoluciones, el Alto Tribunal continúe explorando esta vía de ponderación entre legalidad y conservación de los negocios jurídicos, especialmente en contextos de buena fe o reestructuraciones empresariales complejas.

5. Impacto práctico de la prohibición

5.1. Efectos en operaciones de financiación corporativa

5.1.1. Naturaleza y finalidad de la norma

La prohibición de asistencia financiera tiene por objeto la salvaguarda íntegra del capital social, evitando el uso abusivo de los recursos de la sociedad en perjuicio de los acreedores y minoritarios y evitar que la propia sociedad se convierta en vehículo de financiación para adquirir sus propias acciones⁶⁹.

Esta limitación afecta directamente a la estructuración de operaciones de financiación, donde resulta esencial identificar si hay alguna conexión finalista entre el dinero aportado por la sociedad y la adquisición de sus títulos por un tercero.

Sin embargo, se busca impedir que la sociedad se convierta en un mero vehículo de financiación en manos de adquirentes, práctica que comprometería su autonomía patrimonial y podría generar conflictos de interés. Como ha señalado EMBRID IRUJO, el propósito finalista de la operación se convierte en el eje interpretativo de la prohibición, desplazando el enfoque meramente formalista que durante años caracterizó su aplicación⁷⁰.

5.1.2. Consecuencias jurídicas para la práctica empresarial

En la práctica, esta disposición repercute directamente en la estructuración de operaciones financieras complejas. Sugerimos destacar la necesidad de un análisis detallado que aborde la sustancia económica del negocio jurídico. Lo anterior se fundamenta en que el legislador no sólo prohíbe expresamente la financiación directa, sino que además veta cualquier tipo de ayuda económica que pudiera facilitar la adquisición de acciones propias⁷¹. Tal y como subraya la DGSJFP en su Resolución de 1 de diciembre de

⁶⁹ CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008.

⁷⁰ EMBRID IRUJO, M., “Problemas y perspectivas del Derecho de sociedades de capital en el ordenamiento jurídico español”, en NIETO CAROL, U. & EMBID IRUJO, J.M., *Estudios de Derecho de Sociedades*, Tirant lo Blanch, 2019, pp. 21-72.

⁷¹ Véase Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) 582/2023, de 20 de abril.

2000, la valoración de las operaciones debe atender a su verdadera naturaleza y finalidad, más allá de su forma aparente⁷².

También como ha subrayado la jurisprudencia más reciente en particular la sentencia del TS 582/2023, de 20 abril, la asistencia financiera puede manifestarse a través de pactos o cláusulas contractuales que, en apariencia, buscan proteger la inversión, pero que en realidad trasladan el riesgo financiero a la sociedad emisora. Así, el TS ha confirmado que no solo deben analizarse los medios utilizados, sino el resultado económico del negocio jurídico y su efecto sobre el patrimonio social⁷³.

Por su parte, la DGT, en la Consulta Vinculante V0039-15, ha establecido que los intereses derivados de préstamos otorgados para financiar la compra de participaciones propias no son deducibles fiscalmente, al tratarse de operaciones contrarias al ordenamiento mercantil. Este criterio revela el alcance transversal de la prohibición, afectando tanto al plano civil como al tributario.

De este modo, cualquier operación que pueda considerarse un medio indirecto para facilitar la compra de participaciones propias puede ser calificada como asistencia financiera prohibida. Esto ha provocado -según parte de la doctrina- una situación de inseguridad jurídica, al no existir criterios claros y objetivos para distinguir con seguridad los actos lícitos e ilícitos⁷⁴.

En consecuencia, la planificación financiera empresarial debe incorporar un análisis económico sustancial y no meramente formal, prestando especial atención al nexo causal entre la operación societaria y la adquisición accionarial. La inseguridad jurídica derivada de la ausencia de criterios uniformes ha sido señalada por diversos autores entre ellos SANZ BAYÓN y PALOMERO BENAZERRAF, quienes reclaman una reforma normativa que clarifique los límites operativos de esta prohibición⁷⁵.

⁷² Dirección General de los Registros y del Notariado (hoy Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública), Resolución de 1 de diciembre de 2000.

⁷³ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), nº582/2023, de 20 de abril.

⁷⁴ PALOMERO BENAZERRAF & SANZ BAYÓN, “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Aranzadi Civil Mercantil. Revista doctrinal*, junio 2013, pp. 69 - 104.

⁷⁵ PALOMERO BENAZERRAF & SANZ BAYÓN, “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Aranzadi Civil Mercantil. Revista doctrinal*, junio 2013, pp. 69-78.

5.2. Restricciones en adquisiciones apalancadas (Leveraged Buy-Outs)

5.2.1 El LBO y la problemática de la financiación interna

El *Leveraged Buy-Outs* (en adelante LBO) representa una modalidad de adquisición de empresas que se caracteriza por la toma de control de una mayoría del capital social de la sociedad objetivo (*Target*), mediante la utilización por el adquirente de fondos procedentes -en su mayor parte- de fuentes de financiación ajenas que serán amortizadas, total o parcialmente, con ingresos o flujos de caja de la *Target* obtenidos por la explotación del negocio de la *Target* (mediante reparto de dividendos o concesión de un préstamo), bien con la garantía, o incluso con la enajenación de algunos de sus activos⁷⁶. Tal y como señala FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, el problema jurídico aparece cuando la *Target* actúa como garante de la deuda contraída para adquirirla, afectando a su capital y generando un riesgo para sus acreedores.⁷⁷

Según han indicado SANZ BAYÓN Y PALOMERO BENAZERRAF, el uso de los activos de la sociedad objetivo para respaldar la deuda contraída para su propia adquisición puede constituir asistencia financiera prohibida, si se acredita el nexo causal y finalista entre la financiación y la compra de las participaciones. Este supuesto ha sido considerado problemático por la doctrina y la jurisprudencia, ya que compromete la autonomía patrimonial de la sociedad y puede afectar a sus acreedores.⁷⁸

No obstante, una parte significativa de la doctrina ha defendido la posibilidad de flexibilizar esta prohibición, especialmente cuando se pueda acreditar que el LBO responde a una finalidad económica legítima, como la continuidad del negocio, la salida ordenada de socios o una reestructuración empresarial. En esta línea, CARRETERO PIRES ha propuesto una revisión del régimen legal que contemple la validez

⁷⁶ FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones como obstáculo a ciertas compras apalancadas de empresas, o leveraged buy-outs”, *Revista de Derecho Mercantil*, nº232, 1999, pp. 578 y sigs. CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.

⁷⁷ FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones como obstáculo a ciertas compras apalancadas de empresas, o leveraged buy-outs”, *Revista de Derecho Mercantil*, nº232, 1999, pp. 578 y sigs.

⁷⁸ PALOMERO BENAZERRAF & SANZ BAYÓN, “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Aranzadi Civil Mercantil. Revista doctrinal*, junio 2013, pág. 79.

SÁNCHEZ CALERO & FERNÁNDEZ TORRES, “Fusiones apalancadas, asistencia y concurso (Oportunidad y acierto del art. 35 LME)”, *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil* (2011/38) de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid, pp. 36-49.

de los LBOs bajo ciertas condiciones, como la existencia de informes de auditores, el mantenimiento de la solvencia posoperación y el respeto a los intereses de los acreedores.⁷⁹

Este enfoque ha encontrado cierto eco en resoluciones recientes como la de DGSJFP de 23 de abril de 2024, en la que se considera que la constitución de garantías sobre bienes sociales en el contexto de una adjudicación por liquidación conyugal no constituye una asistencia financiera prohibida, al no existir adquisición en sentido propio. Esta lectura más funcional del precepto refuerza la idea de que no toda afectación patrimonial implica por sí sola una infracción del artículo 150 LSC, especialmente si se justifica en una causa económica objetiva.

En definitiva, el impacto práctico de la prohibición en los LBOs exige un equilibrio entre el rigor normativo y la flexibilidad económica. Es imprescindible desarrollar una interpretación que no impida la innovación financiera ni la dinámica empresarial, siempre que se respeten los principios de transparencia, solvencia y protección del capital social y de los acreedores. Tal y como señala CARRETERO PIRES (después de examinar detalladamente el tema objeto de este análisis, examinar la progresión legislativa y leer valiosa perspectiva doctrinal), se anticipan expectativas de cambio significativo en la normativa actual de asistencia financiera en la adquisición de acciones propias o de las de la sociedad dominante, con una tendencia evidente a la adaptación de los requerimientos a medio o a largo plazo. Eso sí, la medida será apropiada siempre que haya una total adaptación al contexto actual, y que se garanticen medidas de protección eficaces para la protección de intereses diversos.⁸⁰

5.2.2 Propuesta de reinterpretación normativa

Uno de los principales desafíos que presenta la aplicación del art.150 de la LSC a mecanismos de adquisiciones de empresas como el LBOs es la escasa clarificación normativa sobre qué operaciones deben considerarse prohibidas y cuáles pueden admitirse como válidas si se justifican necesidades empresariales legítimas. Esta ambigüedad ha sido señalada por la doctrina como una fuente de inseguridad jurídica tanto para operadores mercantiles como para asesores jurídicos. Autores como SANZ BAYÓN y PALOMERO

⁷⁹ CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.

⁸⁰CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.

BENAZERRAF destacan la deficiente transposición de la Segunda Directiva en cuanto al término “anticipo de fondos” debido a que esta expresión en nuestro ordenamiento jurídico no tiene un significado concreto y por ello el término suscita inseguridad jurídica lo que obliga a tratar de delimitar el supuesto de hecho que regula⁸¹.

En este sentido, CARRETERO PIRES apunta que la rigidez normativa actual podría estar limitando innecesariamente operaciones de reestructuración o sucesión empresarial que no atentan contra la estabilidad financiera ni vulneran intereses de terceros. A su juicio, resulta imprescindible avanzar hacia una regulación más casuística, que valore la validez de los LBOs de manera individualizada, atendiendo no al resultado económico de la operación sino a la causa jurídica que la motiva. Esto permitiría distinguir entre negocios jurídicos que persiguen un “trato de favor” al comprador (en perjuicio del capital social) y aquellos que responden a una finalidad lícita en el tráfico económico.

Por tanto, en la línea propuesta por CARRETERO PIRES, puede afirmarse que el futuro del régimen de prohibición de asistencia financiera pasa por una reinterpretación menos formalista y más acorde con la lógica del tráfico económico actual, siempre que preserve la finalidad protectora de la norma frente a prácticas especulativas o abusivas⁸².

6. Reflexiones y propuestas

La evolución jurisprudencial y doctrinal en torno a la prohibición de asistencia financiera evidencia una clara tensión entre el objetivo de protección del capital social y la necesidad de permitir un desarrollo económico dinámico y competitivo. A lo largo de este trabajo se ha puesto de manifiesto que si bien la prohibición cumple una función esencial como barrera contra prácticas que podrían poner en riesgo la integridad patrimonial de las sociedades, su aplicación rígida puede en ocasiones dificultar operaciones legítimas y necesarias para la supervivencia y el crecimiento empresarial⁸³.

⁸¹ PALOMERO BENAZERRAF & SANZ BAYÓN, “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Aranzadi Civil Mercantil. Revista doctrinal*, junio 2013, pág. 72.

⁸² CARRETERO PIRES, “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.

⁸³ CARRETERO PIRES, A., “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, 2008, pp. 409-433. BARROS GARCÍA, M., “¿Continúa vigente la ‘Doctrina del Vínculo’ tras la modificación

En este apartado, en primer lugar, se plantea un balance crítico sobre la efectividad de la prohibición en el contexto actual, examinando las principales disfunciones detectadas tanto en el ámbito objetivo como subjetivo de su aplicación, así como el riesgo de una utilización abusiva de las excepciones previstas en la normativa. A partir de este análisis, en segundo lugar, se plantean propuestas de reforma que persiguen una regulación más equilibrada, capaz de compatibilizar la protección del capital social con la flexibilidad requerida por la dinámica económica contemporánea.

6.1. Balance crítico sobre la efectividad de la prohibición

La prohibición de asistencia financiera, tal como ha sido configurada en el Derecho español a través de los artículos 143.2 y 150 de la LSC, ha desempeñado un papel relevante en la preservación de la integridad del capital social y la protección de acreedores y socios minoritarios. Su existencia se justifica, como destaca BARROS GARCÍA, en la necesidad de evitar operaciones que puedan desnaturalizar la autonomía patrimonial de la sociedad o alterar el equilibrio interno de poder⁸⁴.

Sin embargo, el análisis jurisprudencial reciente evidencia que (pese a su función preventiva) la prohibición presenta ciertos límites prácticos que afectan a su efectividad real, especialmente en un entorno empresarial que demanda instrumentos financieros más flexibles.

6.1.1 Ámbito objetivo y subjetivo de la prohibición

Uno de los primeros elementos que se desprende del análisis jurisprudencial es que la prohibición del artículo 150 LSC tiene un ámbito objetivo muy amplio. No abarca sólo la financiación directa de adquisiciones de acciones propias, sino también las operaciones que, aun revestidas de formas jurídicas lícitas, persiguen indirectamente dicho fin. Esta interpretación ha sido consolidada tanto por la doctrina como por la jurisprudencia reciente. Así BARROS GARCÍA destaca que la prohibición debe aplicarse atendiendo a la finalidad real del negocio, más allá de su estructura formal⁸⁵. En el mismo sentido, CARRETERO PIRES señala que la prohibición de asistencia financiera engloba todas aquellas conductas

de la Ley de Sociedades de Capital?”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, nº41, 2015, pp. 34-41. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994.

⁸⁴ BARROS GARCÍA, M., “¿Continúa vigente la ‘Doctrina del Vínculo’ tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital?”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, nº41, 2015, pág.34.

⁸⁵ BARROS GARCÍA, M., “¿Continúa vigente la ‘Doctrina del Vínculo’ tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital?”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, nº 41, 2015, pp. 34-41.

que, en su esencia económica, impliquen un favorecimiento en la adquisición de acciones⁸⁶. Esta concepción ha sido confirmada, además, por la sentencia del TS 582/2023, de 20 de abril, y por la Resolución de la DGSJFP de 1 de diciembre de 2000, donde se afirma que lo determinante es el efecto práctico del negocio y no su configuración formal⁸⁷.

Desde el punto de vista subjetivo, si bien los diversos tribunales han querido proteger a los acreedores y a los socios minoritarios, no siempre se ha valorado adecuadamente el contexto económico de las operaciones. Especialmente en las operaciones de adquisición apalancada (LBOs), como ha señalado parte de la doctrina como FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ y CARRETERO PIRES, no toda asistencia financiera implica necesariamente un perjuicio para la sociedad o para los terceros, y podría ser admisible si se cumplen determinadas garantías de solvencia y transparencia⁸⁸.

6.1.2 Utilización abusiva de la excepción

Un segundo aspecto crítico es el uso potencialmente abusivo de las excepciones previstas en el artículo 150.2 LSC, como las operaciones dirigidas a facilitar la participación del personal en el capital social. Si bien su finalidad es legítima, su utilización como vía encubierta para favorecer a determinados adquirentes o grupos de interés podría suponer un grave riesgo de distorsión en la protección que pretende asegurar la prohibición⁸⁹.

En este sentido, la jurisprudencia más reciente, como la STS 190/2025, ha mostrado una mayor sensibilidad hacia el contexto de buena fe en el tráfico jurídico, ponderando la nulidad en función de los intereses en juego. Sin embargo, la falta de criterios legislativos claros sobre el alcance y los límites de estas excepciones continúa generando incertidumbre tanto para operadores jurídicos como para los órganos judiciales⁹⁰.

⁸⁶ CARRETERO PIRES, A., “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, 2008, pp. 412-415.

⁸⁷ STS nº582/2023, de 20 de abril y DGSJFP, Resolución de 1 de diciembre de 2000.

⁸⁸ FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones como obstáculo a ciertas compras apalancadas de empresas, o leveraged buy-outs”, *Revista de Derecho Mercantil*, nº 232, 1999. CARRETERO PIRES, A., “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, 2008, pp. 412-415.

⁸⁹ Ley de Sociedades de Capital (Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio), artículos 143.2 y 150.

⁹⁰ STS nº190/2025, de 6 de febrero.

La necesidad de reforzar los requisitos para acogerse a estas excepciones es, por tanto, una cuestión crucial para garantizar un equilibrio entre flexibilidad y seguridad jurídica. Frente a estos retos, diversos autores como FERNÁNDEZ DEL POZO y CARRETERO PIRES han defendido la necesidad de introducir mecanismos normativos que, bajo condiciones estrictas de solvencia y transparencia, permitan flexibilizar la prohibición de asistencia financiera sin comprometer la integridad del capital social⁹¹.

6.2 Propuestas y recomendaciones para una regulación equilibrada

A la luz de los desarrollos doctrinales y jurisprudenciales, parece oportuno considerar una revisión del régimen actual de asistencia financiera en España. De esta forma podemos seguir algunas líneas inspiradas en reformas acometidas en otros sistemas europeos, como el del Reino Unido.

Una opción viable sería permitir determinadas operaciones de asistencia financiera, siempre que se cumplan condiciones rigurosas que aseguren la protección de los intereses sociales y de los terceros. Entre estas condiciones, cabría destacar la necesidad de que la operación sea aprobada expresamente por la junta general de socios mediante una mayoría cualificada que evidencie el consenso social sobre la operación⁹².

Asimismo, sería esencial que los administradores emitieran un informe detallado justificando la operación, explicando su interés para la sociedad y acreditando que no se compromete la solvencia ni la estabilidad del capital social. Este informe debería basarse en una valoración técnica y económica seria, susceptible de ser revisada posteriormente en sede registral o judicial⁹³.

Del mismo modo, se debería exigir la aportación de una certificación de solvencia expedida por auditores independientes, garantizando que la sociedad puede hacer frente a sus obligaciones después de la operación sin riesgo para su viabilidad. Esta medida ya se encuentra presente en otros ordenamientos europeos como el británico (*Companies Act 2006*, secciones 678 y 679) y se ha demostrado eficaz en la práctica⁹⁴.

⁹¹ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., "Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)", *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994. CARRETERO PIRES, A., "Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas", *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 409-433.

⁹² FERNÁNDEZ DEL POZO, L., "Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)", *Revista de Derecho de Sociedades*, nº3, 1994.

⁹³ CARRETERO PIRES, A., "Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas", *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp.409-433.

⁹⁴ *Companies Act 2006* (Reino Unido), secciones 678 y 679, relativas a la asistencia financiera en adquisiciones.

Finalmente, para reforzar la transparencia y la protección de terceros, las operaciones de asistencia financiera deberían ser objeto de publicidad registral, de modo que cualquier interesado pueda conocer su existencia y características esenciales. Este mecanismo permitiría dotar de mayor seguridad jurídica al tráfico mercantil y funcionaría como instrumento disuasorio frente a operaciones opacas o potencialmente abusivas. En esta línea, FERNÁNDEZ DEL POZO ha defendido la necesidad de incorporar requisitos formales y mecanismos de control externo en los supuestos excepcionales de asistencia financiera, destacando que su fiscalización no debería quedar limitada al ámbito interno de la sociedad. La publicidad registral, en consecuencia, se presenta como una medida idónea para equilibrar el margen de flexibilidad normativa con la imprescindible protección del capital social y de los terceros afectados por este tipo de operaciones⁹⁵.

En conjunto, estas medidas permitirían flexibilizar prudentemente el régimen de prohibición, adaptándolo a las exigencias actuales del tráfico mercantil sin renunciar a los principios de protección patrimonial y transparencia que inspiraron su creación⁹⁶.

La necesidad de evolucionar hacia una regulación basada en criterios claros de solvencia, transparencia y control aparece como una respuesta adecuada a las demandas actuales del mercado y de la práctica empresarial, ofreciendo un marco más seguro y eficiente para operaciones legítimas como las reestructuraciones empresariales o las transmisiones de control pactadas⁹⁷.

En definitiva, el debate en torno a la prohibición de asistencia financiera refleja la permanente necesidad de equilibrio entre la estabilidad institucional del Derecho de sociedades y el respeto a sus derechos fundamentales (como la protección del capital social y de los acreedores) y la realidad dinámica de la actividad económica que exige instrumentos flexibles y adaptados a la complejidad del tráfico mercantil. La jurisprudencia del TS ha dado pasos importantes en esta dirección, introduciendo una interpretación más finalista y funcional del art.150 LSC. No obstante, para garantizar una seguridad jurídica plena, resultaría conveniente acompañar esta evolución jurisprudencial con una reforma normativa que, al igual

⁹⁵ FERNÁNDEZ DEL POZO, L. “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (artículo 81 LSA)”. *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994, pp. 131-170.

⁹⁶ BARROS GARCÍA, M., “¿Continúa vigente la ‘Doctrina del Vínculo’ tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital?”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, nº41, 2015, pp. 34-41.

⁹⁷ EIZAGUIRRE, J.M., *Derecho Mercantil*, 4ª ed., Civitas, Madrid, 2005.

que en otros países europeos, permita autorizar determinadas operaciones bajo condiciones rigurosas de control, transparencia y solvencia.

7. Conclusiones

Del estudio llevado a cabo a lo largo del presente Trabajo de Fin de Grado, pueden extraerse varias reflexiones que contribuyen a una mejor comprensión del régimen jurídico de la asistencia financiera en el Derecho español, así como a valorar críticamente su aplicación práctica y la posibilidad de mejora del modelo actual.

PRIMERA, se ha puesto de relieve que la prohibición de asistencia financiera surge como una herramienta de protección del capital social, concebido como garantía básica para los acreedores y como mecanismo para preservar la integridad patrimonial de la sociedad. Esta finalidad ha sido constante desde su incorporación al Derecho comunitario mediante la Segunda Directiva 77/91/CEE y su posterior transposición en el ordenamiento jurídico español a través del antiguo artículo 81 de la LSA. En la actualidad, esta regulación se encuentra recogida en los artículos 143.2 y 150 de la LSC, manteniendo su naturaleza imperativa y su espíritu protector.

SEGUNDA, el análisis doctrinal y jurisprudencial permite concluir que, si bien la norma tiene como objeto evitar prácticas abusivas o especulativas que pongan en riesgo la solvencia de la sociedad, su aplicación ha evolucionado hacia una interpretación más matizada y casuística, especialmente por parte del Tribunal Supremo. La jurisprudencia reciente ha venido perfilando un enfoque funcional, atendiendo no tanto a la forma de las operaciones como a su finalidad y efectos económicos reales. Así, casos como el resuelto por la STS 541/2018 o la STS 582/2023, ilustran una clara tendencia hacia el análisis individualizado de cada supuesto, valorando si la operación encubre realmente un mecanismo de financiación prohibido o si responde a una lógica económica lícita y transparente.

TERCERA, ha quedado patente que la regulación vigente presenta ciertas rigideces e incertidumbres, tanto en su ámbito subjetivo como en su delimitación objetiva. Ello ha generado inseguridad jurídica y una aplicación heterogénea por parte de los operadores, lo que ha sido objeto de crítica desde distintos sectores doctrinales. Asimismo, se ha observado cómo en otras jurisdicciones europeas, como el Reino

Unido tras la reforma introducida por el *Companies Act 2006*, se ha optado por permitir operaciones de asistencia financiera bajo determinadas condiciones, como la aprobación mayoritaria de la junta, la emisión de informes de solvencia y la garantía de transparencia.

En este sentido, una de las principales propuestas planteadas ha sido la posibilidad de adaptar el modelo español a una regulación más flexible, sin renunciar a la protección del capital social. Una eventual reforma podría tomar como referencia los sistemas más avanzados del entorno europeo, siempre que se establezcan salvaguardas eficaces. Sería deseable que el legislador clarificara qué supuestos pueden ser exceptuados de la prohibición, así como los requisitos formales y materiales que deben concurrir para que la operación sea válida. De este modo, se permitiría un margen razonable de maniobra para las sociedades en contextos como las reestructuraciones, las adquisiciones apalancadas o los *management buy-outs*, sin comprometer la seguridad del tráfico jurídico ni los intereses de acreedores y socios minoritarios.

Por otro lado, el estudio comparado ha demostrado que la tensión entre flexibilidad operativa y seguridad jurídica es común en los ordenamientos europeos, y que la solución no pasa por eliminar la prohibición, sino por redefinir su alcance en función de criterios objetivos, tales como la existencia de causa económica legítima, la ausencia de perjuicio al capital y la existencia de mecanismos de control y supervisión efectivos.

CUARTA, la revisión del marco normativo revela que el actual artículo 150 LSC mantiene una redacción escueta y genérica, lo que deja margen a interpretaciones dispares sobre el contenido y los límites de la prohibición. Esta indefinición normativa dificulta su aplicación práctica y puede desalentar operaciones legítimas por el temor a incurrir en nulidades o sanciones. A pesar de los avances introducidos por la Directiva 2006/68/CE y su transposición parcial al ordenamiento español, sigue existiendo una distancia entre el texto legal y la realidad de las estructuras societarias contemporáneas, lo que justifica la necesidad de una revisión legislativa que actualice el contenido del precepto sin desnaturalizar su función protectora.

QUINTA, las excepciones contempladas actualmente en el artículo 150.2 LSC —como la participación de los trabajadores en el capital— resultan insuficientes para abarcar la diversidad de situaciones empresariales legítimas que pueden requerir mecanismos de financiación similares a los LBOs o MBOs. Esta limitación ha sido señalada por numerosos autores, quienes proponen que el legislador establezca criterios más amplios y objetivos para permitir ciertas operaciones, siempre que estas cumplan con

requisitos de transparencia, solvencia y acuerdo de los órganos sociales. Una regulación más abierta, pero garantista, permitiría adaptar el Derecho societario español a los estándares europeos más modernos.

SEXTA, se constata que el Tribunal Supremo ha ido adoptando una perspectiva funcionalista y finalista en sus pronunciamientos más recientes, como refleja la STS 190/2019, en la que se valoró el carácter instrumental y transitorio de una adquisición derivativa para descartar su nulidad. Esta evolución jurisprudencial apunta hacia una aplicación más razonable del precepto, basada en el análisis de la finalidad real de la operación y en su impacto efectivo sobre el capital social. En este sentido, la jurisprudencia desempeña un papel crucial como complemento interpretativo del artículo 150 LSC, ofreciendo seguridad a los operadores cuando la letra de la ley resulta ambigua o insuficiente.

SÉPTIMA, puede afirmarse que una eventual reforma debería inspirarse en modelos como el británico, que permite determinadas formas de asistencia financiera siempre que se cumplan estrictos requisitos formales como la emisión de informes de solvencia independientes. Este modelo de “prohibición condicionada” no elimina los riesgos asociados a la autofinanciación, pero los regula de forma proporcional y transparente. La incorporación de mecanismos similares en el Derecho español permitiría compatibilizar el desarrollo empresarial con la protección de los acreedores y la transparencia del tráfico jurídico, fomentando además la eficiencia económica y la competitividad del sistema societario.

OCTAVA, el análisis de Derecho comparado ha permitido constatar que la tendencia generalizada en los principales ordenamientos europeos es avanzar hacia un modelo más flexible y adaptado a las necesidades del tráfico mercantil, sin renunciar por ello a la tutela del capital social. Esta perspectiva pone de relieve la importancia de equilibrar el principio de autonomía de la voluntad con las exigencias de protección institucional propias del Derecho de sociedades. En este contexto, el modelo español parece haber quedado rezagado en cuanto a su capacidad para responder de forma adecuada a operaciones complejas, especialmente aquellas propias de entornos financieros sofisticados, como las adquisiciones apalancadas. Por tanto, una mayor armonización con el entorno europeo, respetando los estándares de transparencia y responsabilidad, podría favorecer un marco jurídico más eficiente y moderno.

NOVENA, puede concluirse que el estudio de la asistencia financiera no debe limitarse a una mera revisión normativa, sino que requiere una reflexión más profunda sobre el papel que debe desempeñar el Derecho de sociedades en un entorno económico globalizado y dinámico. La figura de la asistencia financiera puede y debe convertirse en un instrumento de control, no solo de protección, capaz de identificar riesgos reales en lugar de penalizar estructuras legítimas por su apariencia formal. De este modo, la asistencia financiera no se vería como un obstáculo estático, sino como una figura sujeta a una evaluación funcional constante, en la que jueguen un papel esencial tanto la jurisprudencia como la interpretación sistemática y contextual del Derecho societario.

En suma, el régimen jurídico de la asistencia financiera exige un enfoque actualizado, que combine los principios fundacionales de protección del capital con los retos prácticos del derecho de sociedades en el contexto actual. Por lo tanto, este no debe ser contemplado como una traba absoluta al desarrollo empresarial, sino como un instrumento jurídico que, bien diseñado, puede conjugar la estabilidad institucional del Derecho de sociedades con la dinámica realidad del tráfico económico. Una regulación más precisa, respaldada por la experiencia comparada y la doctrina consolidada, contribuiría a superar los actuales puntos de fricción, garantizando tanto el equilibrio interno de las sociedades como la protección de los terceros implicados en sus operaciones.

En definitiva, la reforma de la asistencia financiera no es solo un reto jurídico, sino una oportunidad para modernizar el Derecho de sociedades en España.

8. Bibliografía

- ARROYO, I. & EMBID, J.M., *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Editorial Tecnos, 2001.
- ARROYO, I. & EMBID, J.M., *Comentarios a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Editorial Tecnos, 1997.
- AURIOLES, R., “Los leveraged buy-outs y su integración en el Derecho español de sociedades anónimas”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil (RDBB)*, nº 51, 1993, pp. 637 y ss.
- BALLARÍN, E. & CANALS, J. & FERNÁNDEZ, P., *Fusiones y Adquisiciones de Empresas*, Editorial Alianza.
- BAYONA GIMÉNEZ, R., *La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, Aranzadi, 2002.
- BAYONA GIMÉNEZ, R., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 19, 2002, pp. 1-680.
- BOLDÓ, J., *Levantamiento del velo y persona jurídica en el Derecho Privado español*, 4ª ed., Cizur Menor, 2006.
- BAÑULS GÓMEZ, F., “La adquisición derivativa de las acciones propias”, *Revista de Derecho Patrimonial*, nº 18, 2006.
- BARROS GARCÍA, M., “La asistencia financiera para la adquisición de acciones propias para el estudio para una construcción de su disciplina”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 45, 2015, pp. 213-246.

- BONGIORNO, A.S., *La prohibición de asistencia financiera en sociedades anónimas*, Aranzadi, 2014.
- CARRETERO PIRES, A., “Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas”, *Anuario Facultad de Derecho – Universidad de Alcalá*, 2008, pp. 416-417.
- CARNEY, W.J., *Merger and Acquisition. Cases and Materials*, New York, 2000.
- CHULIÁ, F., *Introducción al Derecho Mercantil*, 20ª ed., Tirant lo Blanch, 2007.
- DELGADO GINER, J., “La prohibición de asistencia financiera: análisis crítico de su configuración legal y su evolución jurisprudencial”, *Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid*, nº 46, 2022, pp. 139-162.
- EMBRID IRUJO, J.M., *Actividad económica en el mercado e interés general*, Madrid, Boletín Oficial del Estado, 2019.
- EMBRID IRUJO, J.M. & DEL VAL TALENS, M., *La responsabilidad social corporativa y el Derecho de sociedades de capital: entre la regulación legislativa y el soft law*, Madrid, BOE, 2016.
- EMBRID IRUJO, J.M. & NAVARRO MATAMOROS, L.; OVIEDO ALBÁN, J., *La tipología de las sociedades mercantiles*, Bogotá, Centro editorial Ibáñez, 2017.
- ESTEVE SEGARRA, A., *Grupo de sociedades y contrato de trabajo*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2002.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La reforma del Derecho español de sociedades de capital*, Civitas, Madrid, 1987.

- FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Revisión crítica de la prohibición de asistencia financiera (art. 81 TRLSA)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 3, 1994, pp. 169 y ss.
- FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, A., “La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones como obstáculo a ciertas compras apalancadas de empresas o Leveraged Buy-Outs”, *Revista de Derecho Mercantil*, nº 232, 1999, pp. 578 y ss.
- FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, A., *La asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, Granada, Comares, 2001.
- FERNÁNDEZ MARKAIDA, I., *Los grupos de sociedades como forma de organización empresarial*, Madrid, Edersa, 2001.
- FERRADO VILLALBA, M., “Artículo 12”, en *Comentarios a la Ley de Fundaciones*, Tirant lo Blanch, 2008, pp. 296-330.
- FLORES, A., *Adquisición de acciones financiadas por la sociedad*, Madrid, 2000.
- FONT GALÁN, J.I. & PINO ABAD, M., “La relevante causa negocial de la sociedad”, *Revista de Derecho Mercantil (RDM)*, nº 239, 2001, pp. 7-96.
- FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, Cizur Menor, Thomson-Civitas, 2007. GÓMEZ PULIDO, J., “Asistencia Financiera para la Adquisición de acciones propias”, *Revista Jurídica del Bufete Barrilero y Asociados*, nº 3, pp. 17-20.
- GARCÍA ÁLVAREZ, B., “Los códigos de buen gobierno corporativo en las fundaciones”, en *El gobierno y la gestión de las entidades no lucrativas público-privadas*, Marcial Pons, 2012, pp. 185-214.

- GARCÍA DE ENTERRÍA, J.& MANZANARES SECADES, A., “Aproximación al concepto de asistencia financiera en operaciones de financiación de adquisición”, *Cuadernos de Derecho para Ingenieros*, nº 8, 2010, pp. 105-106.
- GARCÍA VILLAVERDE, R., “Caja de Ahorros (Derecho Mercantil)”, *Enciclopedia Jurídica Básica I*, Civitas, 1995, pp. 868-872.
- GIRGADO PERANDONES, P., *La empresa de grupo y el Derecho de sociedades*, Granada, Comares, 2001.
- GIRÓN, J., *Derecho de Sociedades Anónimas*, Valladolid, 1952.
- GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades. I. Teoría general*, Madrid, 1976.
- GONDRÁ, J.M., “La estructura jurídica de la empresa”, *RDM*, nº 228, 1998, pp. 493-592.
- GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M. & COHEN BENCHETRIT, A., *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2019.
- HERNANDO CEBRIÁ, L., “Reflexiones en torno al concurso de la fundación-empresa mercantil”, *RCP*, 2010, pp. 201-232.
- HERRERO MAZARÍO, C., “Un ‘test’ de idoneidad jurisprudencial para evitar incurrir en asistencia financiera prohibida”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 70, 2024.
- HIDALGO ROMERO, R., “Consideraciones sobre la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias a la luz de la tramitación parlamentaria del proyecto de ley sobre modificación estructurales de las sociedades mercantiles”, *Revista Aranzadi Doctrinal*, nº 1, 2009, pp. 101-131.

- PALOMERO BENAZERRAF, M. & SANZ BAYÓN, A., “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Revista Aranzadi Civil-Mercantil*, nº 3, vol. 2, 2013, pp. 69-104.
- PAZ-ARES, C. & PERDICES HUETOS, A., “Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles”, Civitas, 2003, pp. 381-494.
- PAZ-ARES, C., “Negocios sobre las propias acciones”, en *AA.VV., La reforma del Derecho español de sociedades de capital*, Civitas, 1987, pp. 473 y ss.
- PAZ-ARES, C., “Sobre la infracapitalización de las sociedades”, *Anuario de Derecho Civil (ADC)*, 1983, pp. 1587 y ss.
- PERDICES HUETOS, A., “Asistencia financiera y compra de empresa”, en *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, 2016, pp. 307-340.
- QUIJANO, J., “El Derecho de sociedades en la Unión Europea”, en *Mercosur y la Unión Europea: dos modelos de integración económica*, Valladolid, 1998, pp. 105 y ss.
- ROE, M., *Political Determinants of Corporate Governance*, New York, 2002.
- SÁNCHEZ ANDRÉS, A., *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Madrid, 1973 (reimpresión 1990).
- VÁZQUEZ, J., *Régimen jurídico de la autocartera*, Madrid, 1995.
- VELASCO SAN PEDRO, J., *Negocios con acciones y participaciones propias*, Valladolid, 2000.
- VELASCO SAN PEDRO, J., *La adquisición por la sociedad emisora de sus propias acciones*, Valladolid, 1985.

- VELASCO SAN PEDRO, J., “Gobierno corporativo”, en *Diccionario de Derecho de Sociedades*, Iustel, 2006,
- YOLDI MOYA, J., & PIZARRO MAYO, J., “Efectos de la prohibición de asistencia financiera sobre el negocio de adquisición asistido: comentario crítico a la STS 541/2018, de 1 de octubre”, *Revista Aranzadi Doctrinal*, nº 3, 2019, pp. 1-6.

Pronunciamientos Judiciales:

- Tribunal Supremo:
 - STS nº 190/2025, de 6 de febrero (rec. 4631/2020).
 - STS nº 582/2023, de 20 de abril (rec. 4401/2019).
 - STS nº 190/2019, de 27 de marzo (rec. 3333/2016).
 - STS nº 541/2018, de 1 de octubre (rec. 3194/2015).
 - STS nº 779/2012, 9 de diciembre de 2012.
 - STS nº 413/2012, de 2 de julio (rec. 87/2010).
 - STS nº 472/2010, de 20 de julio (rec. 960/2006).
- Audiencia Provincial:
 - SAP Barcelona nº 380/2023, de 15 de junio (rec. 75/2023).
 - SAP Vizcaya nº 57/2013, de 7 de febrero (rec. 481/2012).

- Juzgado de Primera Instancia:
- SJMER nº 174/2021, de 16 de diciembre de 2020 (rec. 182/2018).

Resoluciones administrativas:

- DGSJFP, Resolución de 1 de diciembre de 2000.
- DGSJFP, Resolución de 4 de diciembre de 2017.
- DGSJFP, Resolución de 23 de abril de 2024.
- Consulta Vinculante V0039-15, de 12 de enero de 2015, Subdirección General de Impuestos sobre la Renta de las Personas Jurídicas.
- Consulta no vinculante nº 1520-00, Dirección General de Tributos, 8 de septiembre de 2000.
- TEAC, Resolución de 4 de diciembre de 2017, rec. 4861/2016.

Normativa aplicable:

- Constitución Española
- Código Civil, art. 6.3.
- Código de Comercio
- Directiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006.
- Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976.
- Acuerdo de Facilidad de Asistencia Financiera, hecho en Madrid y Luxemburgo, 29 de noviembre de 2012.

- Acuerdo de Transferencia y Asunción, hecho en Madrid y Luxemburgo, 29 de noviembre de 2012.
- Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.
- Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023.
- Ley 1/2020, de 11 de junio, de regulación del juego y prevención de la ludopatía en la Comunidad Valenciana.
- Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público.
- Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.
- Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE.
- Ley de Sociedades de Capital (Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio), arts. 143.2 y 150.
- Ley 3/2009, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
- Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF.
- Real Decreto-ley 7/2021, de 27 de abril, de transposición de directivas de la UE en varias materias.
- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba la Ley del Mercado de Valores.

- Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, de transposición de directivas de la UE y medidas urgentes.

