

Artículos

EL PERÍMETRO DE VINCULACIÓN

Cándido Paz-Ares y Martín Jordano Luna

Abogados del Área de Mercantil de Uría Menéndez (Madrid)

El perímetro de vinculación

El objeto del trabajo es identificar las personas que legalmente merecen la consideración de parte vinculada a efectos de la aplicación de la nueva normativa sobre operaciones vinculadas introducida en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 5/2021, mediante la cual se transpone la Directiva 2017/828. Aun cuando se centra en el análisis del perímetro de vinculación en las sociedades cotizadas, el estudio se ocupa también profusamente, por contraposición o comparación, de la identificación de las personas vinculadas al administrador en la parte general de la Ley de Sociedades de Capital, aplicable a cualquier tipo de sociedad de capital. El objetivo buscado es traducir el alambicado lenguaje contable de las normas internacionales de contabilidad a que remite la parte especial al lenguaje societario y, en la medida de lo posible, homogeneizar o armonizar a sus dictados el tratamiento de la materia en la parte general.

PALABRAS CLAVE:

PARTES VINCULADAS, OPERACIONES VINCULADAS, CONFLICTOS DE INTERÉS, CONTROL, INFLUENCIA SIGNIFICATIVA, DIRECTIVA 2017/828, LEY 5/2021.

Related Parties Perimeter

The aim of this paper is to identify the persons who legally qualify as related parties for the purposes of applying the new rules on related-party transactions introduced in the Capital Companies Law by Law 5/2021 transposing Directive 2017/828. Although the study focuses on the analysis of the related parties perimeter in listed companies, it also extensively addresses, by contrast or comparison, the identification of the related parties (to directors) in the general part of the Capital Companies Law, applicable to any type of capital company. The goal sought is to translate the complicated accounting language of the international accounting standards referred to in the special part into the common corporate language and, as far as possible, to harmonize to its dictates the treatment of the matter in the general part.

KEYWORDS:

RELATED PARTIES, RELATED-PARTY TRANSACTIONS, RPT, CONFLICTS OF INTEREST, CONTROL, SIGNIFICANT INFLUENCE, DIRECTIVE 2017/828, LAW 5/2021.

FECHA DE RECEPCIÓN: 30-8-2021

FECHA DE ACEPTACIÓN: 1-9-2021

Paz-Ares, Cándido; Jordano Luna, Martín (2021). El perímetro de vinculación. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 56, pp. 71-114 (ISSN: 1578-956X).

1. Introducción

El propósito del presente estudio es delimitar el llamado *perímetro de vinculación* o, lo que es lo mismo, identificar las personas que legalmente merecen la consideración de partes vinculadas a la sociedad a efectos de la aplicación de las normas sobre operaciones vinculadas contenidas en la Ley de Sociedades de Capital. Las normas en cuestión se adscriben a dos conjuntos normativos distintos. Los denominamos, más por comodidad expositiva que por rigor técnico, *parte general* y *parte especial*, el primero aplicable a cualquier clase o tipo de sociedad de capital (arts. 228-231-*bis* y 190 LSC) y el segundo solamente aplicable a las sociedades cotizadas (arts. 529-*vicies* hasta 529-*tervicies* LSC, integrantes del capítulo VII-*bis* del título XIV). La exposición se organiza desde el punto de vista de la parte especial, cuya normativa es más novedosa y prolija. No obstante, no deja de atender a la parte general, que es objeto de examen por contraste o comparación.

El legislador define el perímetro de vinculación de la parte especial en el art. 529-*vicies*.1 LSC utilizando una técnica mixta de regulación por remisión y de regulación autónoma. No se conforma en efecto con el simple reenvío a las Normas Internacionales de Contabilidad o NICs¹, como hace el art. 2.h) de la Directiva², sino que además, en el ámbito de su autonomía —recuérdese que la Directiva es solo norma de mínimos—, añade una serie de personas vinculadas a la sociedad aparentemente distintas a las contenidas en las NICs. Decimos “aparentemente” porque algunas de las añadidas también son —y de forma paradigmática— personas vinculadas conforme a las NICs. Así ocurre, por ejemplo, con los consejeros, que forman parte de lo que la NIC 24 denomina “personal clave”. Su mención expresa en el art. 529-*vicies*.1 LSC obedece a criterios puramente estilísticos. Convenía recordar el caso *princeps* para dar pie a continuación a la introducción de la verdadera novedad respecto de las NICs: la calificación como parte vinculada del accionista que disponga de una participación en el capital igual o superior al 10 % (veremos que en las NICs el umbral de influencia se sitúa en el 20 %).

El grueso del perímetro se construye en todo caso —aquí aparece el pie forzado de la Directiva— mediante reenvío a las NICs, lo cual introduce un factor de complejidad innecesario. Habría sido preferible sin duda que la Directiva hubiera optado por una definición directa y más sencilla del perímetro de marras³. Pero al no haberlo hecho ella, le corresponde al intérprete llevar a cabo ese cometido clarificador. No se trata naturalmente de alterar el mandato legal, sino de reformularlo en los términos más simples posibles. No podemos renunciar al ideal que representa el principio

1 En aras de la sencillez, utilizamos el acrónimo NICs para referirnos tanto a las NICs propiamente dichas como a las NIIFs (Normas Internacionales de Información Financiera).

2 Para facilitar la exposición, salvo que otra cosa se indique, la Directiva se refiere siempre a la Directiva 2007/36, tal y como quedó modificada por la Directiva 2017/828.

3 Un juicio similar en Latorre (2020, pp. 91 ss.).

de parsimonia en la ciencia. En la exposición que sigue trataremos por ello de apartar la hojarasca y simplificar la fenomenología descrita por las normas contables. El objetivo buscado es traducir y reducir el lenguaje contable al lenguaje societario, de manera que pueda mejorarse su legibilidad e inteligibilidad en medios jurídicos. No hace falta recordar que una normativa excesivamente compleja y detallada, como sin duda es la contenida en las NICs, eleva los costes de observancia por la dificultad que entraña para sus destinatarios encontrar en ella una guía fácil y rápida para sus decisiones y, adicionalmente, por la mayor facilidad que brinda para descubrir agujeros a través de los cuales infiltrarse en busca de inmunidad o impunidad⁴.

A tal fin, procederemos por partes en la definición del perímetro: primero identificamos las personas que quedan fuera de él (v. *infra* § 2) y luego las que entran dentro, distinguiendo aquí entre las que llamamos partes vinculadas originarias (v. *infra* § 3) y partes vinculadas derivadas o derivativas (v. *infra* § 4). Tras ello estaremos en condiciones de abordar el que seguramente constituye el aspecto más problemático del estudio: la valoración comparativa del perímetro de vinculación en la parte general y en la parte especial (v. *infra* § 5). El trabajo se cierra con una reflexión sobre el carácter de la lista o elenco legal de personas vinculadas contenido en una y otra parte, cuyo objeto fundamental es establecer hasta qué punto es *numerus clausus* o en qué medida es *numerus apertus*, pues de todo hay un poco (v. *infra* § 6).

Antes de entrar en materia conviene efectuar un par de precisiones. Las NICs a tener en cuenta para delimitar el perímetro de la vinculación son varias. La primera y más obvia es la NIC 24 sobre *Información a revelar sobre partes vinculadas*. En esta norma se encuentra la definición propiamente dicha de parte vinculada y de algunos conceptos necesarios para comprender su alcance (como, por ejemplo, “familiar cercano” o “personal clave”). No están todos, sin embargo. Los conceptos seguramente más importantes (“control”, “control conjunto” e “influencia significativa”) se contienen en otras normas, como la NIC 28 sobre *Inversiones en entidades asociadas y en negocios conjuntos*, la NIIF 10 sobre *Estados financieros consolidados* y la NIIF 11 sobre *Acuerdos conjuntos*. En la interpretación y aplicación del catálogo de personas vinculadas positivamente enumeradas como tales en las NICs, la NIC 24.10 recuerda un criterio básico del método funcional o de observación económica de la realidad, y es que “al considerar cada posible relación entre partes vinculadas, se ha de prestar atención al fondo de la relación, y no solamente a su forma legal”. No hace falta decir que, en nuestra opinión, el mismo criterio es de aplicación en la parte general, con una limitación a que se hará referencia en la parte final (v. *infra* § 6).

La otra precisión versa sobre la identificación del *sujeto de referencia* de la vinculación. No tiene ningún misterio. Es la sociedad con la que la parte vinculada mantiene la relación de vinculación, pero a ella se equipara a estos efectos —y esto es lo que importa destacar ahora— cualquier sociedad directa o indirectamente dependiente de ella, sea española o extranjera⁵. El significado de lo dicho es claro: las operaciones concertadas por una filial o sociedad dependiente no cotizada —si ella misma es cotizada, la sociedad dependiente está sujeta directamente a las mismas reglas por imperativo de la llamada “vinculación ascendente” (v. *infra* § 4.2)— con partes vinculadas de la sociedad matriz cotizada se consideran operaciones vinculadas de la sociedad matriz a los efectos de evaluación externa (art. 529-*duovicies*.3 LSC), aprobación (art. 529-*duovicies* LSC) y publicidad (art. 529-*unvicies*

4 Continúa siendo de gran interés al respecto Kaplow (1995, pp. 150 ss.).

5 El hecho de que sea extranjera no la sustrae del ámbito de aplicación de la normativa nacional, puesto que la conexión con el ordenamiento español reside en la sociedad matriz (así se desprende de la valoración que subyace al art. 158 LSC). Algún legislador extranjero ha confirmado este criterio con una declaración expresa (v., por ej., art. 5.1 del Reglamento Consob sobre operaciones vinculadas). En cambio, otros —es ilustrativo el caso de Suecia— solo se han pronunciado para desmentirlo (v. referencias en Davies *et al.*, 2020, p. 26).

LSC)⁶. Si no fuera así, podría eludirse fácilmente la normativa mediante el subterfugio de transferir los activos a la filial y luego concertar la operación con la parte vinculada de la matriz. O simplemente aprovechando la estructura de grupo ya existente para contratar con la filial en lugar de hacerlo con la matriz. Todo esto lo sanciona expresamente el art. 529-*vicies*.1 LSC en la parte especial. En la parte general está reconocido explícitamente en el ámbito de las operaciones (vinculadas) intragrupo (art. 231-*bis*.1 LSC) y debe reconocerse implícitamente en los demás supuestos⁷. Esta conclusión constituye uno de los exponentes paradigmáticos de la integración analógica (postulada en otro estudio en curso) para hacer efectiva la relación de complementariedad que, pese a la asimetría entre sus respectivos criterios de organización de la materia, media entre la parte general y la parte especial. Por este motivo, si el administrador de una sociedad no cotizada (o una persona vinculada a él) realiza una transacción, no con la sociedad en la que dicho administrador desempeña su cargo, sino con una sociedad dependiente de ella, ha de estimarse que la vinculación subsiste incluso en la parte general, y que, en consecuencia, la validez de tal operación queda supeditada a su aprobación conforme al art. 230.2 LSC⁸. Cualquier otra solución sería absurda, porque, en virtud de la relación de control que caracteriza al grupo, las partes vinculadas a la sociedad matriz tienen prácticamente la misma capacidad de influencia sobre las sociedades dependientes que sobre la propia sociedad matriz. Debido a la relación de dominación que media entre ellas, puede decirse, al menos en un cierto sentido, que el conflicto de interés es tan directo en un caso como en otro (para un apunte algo más elaborado sobre una cuestión paralela, v. *infra* § 4.1 *in fine*).

2. Exclusión de las partes vinculadas pasivas

Las NICs califican como parte vinculada de la Sociedad tanto a las personas con capacidad de influencia sobre ella (las denominaremos “partes vinculadas activas” o partes vinculadas *tout court*) como a las *personas sobre las que la sociedad cotizada tiene capacidad de influencia* (“partes vinculadas pasivas”). La relevancia de estas últimas es evidente a efectos de la integridad de la información financiera o contable, y por ello nada hay que objetar a su consideración como tales en las normas de contabilidad. Sin embargo, esa consideración es más que discutible a efectos societarios. La razón reside en la localización del conflicto de interés: este solo se produce en el seno de la sociedad influida en sus operaciones aguas arriba (es decir, en sus operaciones con las sociedades influyentes), no en el seno de la sociedad influyente en sus operaciones aguas abajo (es decir, en sus relaciones con las sociedades influidas). El conflicto de interés no es bidireccional.

Tomemos el ejemplo más simple: un contrato de compraventa celebrado entre la sociedad controlante y la sociedad controlada. Es llano que dicho contrato constituye una operación vinculada para la sociedad filial. No lo constituye, en cambio, para la sociedad matriz, porque en esta no se atisba o vislumbra riesgo alguno de que la sociedad filial utilice deslealmente su poder para obtener una ventaja indebida. La razón es muy sencilla: por definición, la sociedad

6 En la Directiva estaba claro que el *pass through* operaba en relación con los requisitos de publicidad, no así en relación con los de aprobación. Podía entenderse por ello que en este punto los Estados miembros gozaban de libertad de configuración. Esto explica que algunos ordenamientos lo hayan limitado a los primeros, a diferencia de lo que ha hecho el legislador doméstico (o el inglés). El caso más ilustrativo es el alemán: v. § 111c (4) AktG. Más información sobre otros países en Davies *et al.* (2020), pp. 26-27).

7 En una línea similar, v. Fernández del Pozo (2019), p. 300).

8 En el resto del trabajo, cuando nos parezca conveniente para evitar confusiones, utilizaremos el término Sociedad, así con mayúsculas, para referirnos a la sociedad respecto de la cual se predica la relación de vinculación de las partes vinculadas. No hace falta decir que en ese término estará comprendida tanto la sociedad propiamente dicha como sus sociedades dependientes.

filial no tiene ningún poder sobre la sociedad matriz, ni siquiera dispone típicamente de capacidad de intervención en sus órganos. Siendo así, las salvaguardas procedimentales propias de la disciplina sobre operaciones vinculadas (en especial, la reserva de competencia y la regla de abstención) carecen de sentido: no existe ningún conflicto de interés *específico* que haya que prevenir o mitigar.

No debe sorprender por ello que tradicionalmente la parte general no contuviera referencia alguna a las partes vinculadas pasivas. Ni tampoco debe extrañar que la Directiva, después de haberlas incluido *prima facie* en el perímetro de la vinculación como consecuencia de la remisión a las NICs, se haya visto obligada a precisar, quizá en un exceso de celo o de escrúpulo formal, que los Estados miembros pueden excluir del perímetro de vinculación todos estos supuestos (v. art. 9-*quater*.6 de la Directiva). En rigor, no era necesario formular expresamente la exclusión. De hecho, el Proyecto de Ley de reforma enviado a las Cortes guardaba silencio al respecto⁹. Va de suyo que, desde el punto de vista de las sociedades que tienen capacidad de influencia, las operaciones concertadas con las sociedades sometidas a su influencia no constituyen operaciones “sujetas a conflicto de interés” y, por ende, que resultan irrelevantes en el plano societario, al menos bajo la óptica de la doctrina de las operaciones vinculadas¹⁰. No obstante, no está de más que el legislador haya formulado la exclusión en evitación de cualquier duda¹¹. El tenor de los arts. 529-*vicies*.3 LSC y 231-*bis*.4 LSC es suficientemente claro al respecto.

Cuesta por ello entender la posición de quienes han valorado críticamente esta decisión del legislador. Las operaciones intragrupo —se nos dice— deberían haber quedado sometidas también en la sociedad matriz “a la normativa sobre operaciones vinculadas para evitar que el socio de control de la matriz se aproveche de su posición jurídica frente al socio minoritario de la misma matriz” (v. Fernández del Pozo, 2021, p. 188; probablemente Latorre, 2021b, p. 69, se refiere al mismo caso cuando afirma, incluso respecto de las operaciones realizadas con filiales íntegramente participadas, que “no puede decirse [que no exista conflicto] de la sociedad que ostenta la participación, pues no cabe descartar que en la sociedad dominante existan socias externas al grupo necesitadas de protección” [el femenino es de la autora]. La idea inspiratriz de los comentaristas citados es que “la persecución del interés del grupo por el socio de control no lleva necesariamente o no lleva exclusivamente a perjudicar a una filial..., sino también o exclusivamente, a la propia sociedad matriz. Así habitualmente ocurre cuando la matriz financiera en condiciones mejores que las de mercado a cualquiera de sus filiales” (Fernández del Pozo, 2021, p. 192). Los defectos o errores de esta clase de argumentos son transparentes. Lo es sin duda el simplismo (y hasta la ingenuidad) de que hacen gala al efectuar la valoración económica de prácticas empresariales como el *proping* o financiación de la filial en términos más favorables de los disponibles en el mercado, que poco tienen que ver con el expolio de los accionistas minoritarios¹². Pero sobre todo lo es la generalización apresurada en que incurren

9 La exclusión expresa es producto de sendas enmiendas del Grupo Parlamentario Vox y del Grupo Parlamentario Popular, las números 36 y 81 respectivamente (v. BOCG 28-3, 18-XII-2020), de contenido equivalente.

10 Se trata de un lugar común en la literatura: v. Latorre (2020, p. 90, cuya opinión aparece matizada, como se verá inmediatamente, en Latorre, 2021b, p. 69); Alfaro (2021); García García (2021b, pp. 3212-3213); etc. La doctrina comparada suele incidir también en este punto al señalar que las operaciones aguas abajo quedan fuera de la finalidad del art. 9-*quater* de la Directiva (v., por todos, con ulteriores referencias, Davies *et al.*, 2020, p. 38).

11 La única observación que cabe dirigir a los redactores de la ley en este terreno es de orden sistemático e incluso estilístico. Desde el prisma de la *elegantia iuris* su proceder se revela un tanto errático. A veces se sienten en la necesidad de formular las excepciones *expressis verbis* y en otras ocasiones se contentan con dejarlas implícitas. Piénsese, por ejemplo, en el caso de las operaciones entre sociedades del grupo íntegramente participadas, excluidas expresamente en la parte especial (v. art. 529-*vicies*.2 a) LSC) y solo tácitamente en la parte general (art. 231-*bis* LSC).

12 Quienes efectúan esta clase de críticas no se percatan de que la eficiencia de las operaciones en cuestión y de otras muchas similares proviene justamente de la vinculación existente entre las partes contratantes. Es esa vinculación la que reduce la asimetría de información entre ellas y rebaja los costes de *enforcement* de sus contratos creando oportunidades para intercambios eficientes y mejoras en la asignación de recursos sobre todo en aquellos escenarios en que no hay contrapartes externas disponibles para efectuarlas.

—una suerte de falacia de composición—, de acuerdo con la cual la doctrina de las operaciones vinculadas sería poco menos que remedio para cualquier infracción fiduciaria. No es así. La doctrina en cuestión da para mucho, pero no para tanto. Hay muchas decisiones que las personas con capacidad de decisión dentro de la sociedad (socios de control, administradores, altos directivos) pueden tomar en contra del interés social o de los accionistas minoritarios, pero eso no quiere decir que todas ellas deban quedar sujetas a la normativa sobre operaciones vinculadas. Esta normativa solo se aplica a un subconjunto muy definido de casos, cuya especificidad reside en la existencia de *self dealing* y, consiguientemente, de un *conflicto de interés transaccional* típico. El propio decisor está personalmente interesado en la transacción por reportarle a él o a sus allegados una ventaja patrimonial tangible. Y esto no sucede en las transacciones de la matriz con sus filiales más que en una hipótesis muy concreta, que se produce cuando el propio decisor o sus allegados tienen un interés patrimonial significativo en la filial, según indicamos a continuación¹³.

La regla general establecida no es óbice, como decimos, para que las operaciones excluidas objeto de examen vuelvan a traerse al perímetro de vinculación en la hipótesis en que se constate que están también sujetas a conflicto de interés aguas arriba, es decir, en la propia sociedad matriz. Se trata de la excepción a la excepción. El supuesto se verificará allí donde una parte vinculada a la sociedad influyente tenga también intereses en la sociedad influida o participada. Bien puede suceder, en efecto, que un accionista, un consejero o un alto directivo de la sociedad matriz tenga también una participación en la filial que pueda inducirle a utilizar su capacidad de influencia en la matriz para inclinar la balanza de la transacción en favor de la sociedad filial, cuya participación eventualmente puede juzgar más valiosa desde el punto de vista personal. Este es el supuesto paradigmático, aunque no el único, en que el conflicto, además de presentarse en el seno de la sociedad influida o participada, se presenta igualmente en el seno de la sociedad influyente. El supuesto se halla contemplado en sendos incisos finales de los citados arts. 231-*bis*.4 LSC y 529-*vicies*.3 LSC, el primero más opaco y el segundo más transparente. A pesar de tener una redacción diferente, uno y otro deben interpretarse del mismo modo, debiendo prevalecer —no solo en la parte especial, sino también en la parte general— el tenor del art. 529-*vicies*.3 LSC sobre el del art. 231-*bis*.4 LSC¹⁴. El primero, sobre ser más fiel al art. 9-*quater*.6 a) de la Directiva, refleja con mayor precisión y claridad la *ratio legis* de la excepción. Dice así:

"tampoco tendrán la consideración de operaciones con partes vinculadas las que realice una sociedad con sus sociedades dependientes o participadas, siempre que ninguna otra parte vinculada a la sociedad tenga intereses en dichas entidades dependientes o participadas".

Ha de entenderse que los intereses a que se refiere la norma deben ser "significativos", como decía la propuesta de la Comisión General de Codificación¹⁵. La significatividad no implica, sin

13 Volviendo al caso del *proping*, no podemos descartar por completo que en un determinado supuesto la concesión de una financiación blanda no esté justificada empresarialmente y haya sido decidida de la matriz para mantener con vida a filiales que deberían desaparecer. Es posible que en estos casos los administradores actúen guiados por su interés propio (evitar costes reputacionales, mantener imperios empresariales, etc.) y no por el interés social. Pero se trata de conflictos posicionales o incluso de conflictos residuales de menor relieve, como los hemos denominado en otros estudios cuyo tratamiento corresponde a otras piezas del derecho de sociedades que poco o nada tienen que ver con la doctrina de las operaciones vinculadas (v. Paz-Ares, 2022, ap. 6).

14 Así parece pronunciarse también García García (2021b, pp. 3213-3214).

15 V. CGC (2019, p. 17); v. también la justificación de las enmiendas que promovieron la inclusión en la ley del art. 529-*vicies*.3 LSC citadas *supra* nt. 9.

embargo, que el interés haya de ser necesariamente accionarial¹⁶, ni que la participación accionarial haya de alcanzar el 10 % del capital social, en virtud del recurso a la analogía con lo previsto en los arts. 231.1.d) y 529-*vicies*.1 LSC. La referencia del 10 % es orientativa, nunca determinante. Hay buenas razones para ello. Imagínese que un consejero independiente de la matriz tiene una participación del 5 % en una filial muy valiosa dentro del grupo y que su vinculación con la matriz está limitada a la que le confiere su condición de administrador. En un supuesto así parece lógico suponer que el consejero en cuestión tiene un conflicto en las deliberaciones y decisiones del consejo de la matriz llamadas a aprobar una transacción con la sociedad filial. Su inclinación natural puede ser la de beneficiar a la filial.

Las apreciaciones anteriores ponen de manifiesto que el concepto contable y el concepto societario de persona vinculada no son coextensivos¹⁷. Los casos más abundantes son aquellos en los que, como sucede en los hasta ahora comentados, el concepto contable es más amplio que el societario, pero no faltan ejemplos del fenómeno inverso. Veremos, en efecto, que en otros supuestos el perímetro de vinculación societario es mayor que el contable (v. *infra* §§ 3.3.c) y 5.2). Pues bien, constatada la falta de coincidencia entre uno y otro conjunto, procede indicar que la delimitación de las personas vinculadas contenida en el art. 529-*vicies*.1 (o en el art. 231 LSC) y, en general, la que practicaremos a lo largo de estas páginas *sólo sirve a efectos societarios*. La normativa contable —no modificada por sustracción o adición por el intérprete societario— debe prevalecer al objeto de preparar las cuentas consolidadas anuales, las cuentas individuales y la información financiera semestral. El principio es fácil de enunciar, pero el detalle es algo más difícil de definir en zonas de frontera. El problema se plantea básicamente en relación con la información sobre operaciones vinculadas a incluir en el informe anual de gobierno corporativo conforme a las previsiones del art. 540.4 d) LSC. El detalle o desglose de esta información se recoge en la Orden ECC 461/2013, cuyo art. 5.4.III, al objeto de definir el concepto de operación vinculada y de delimitar el perímetro de las partes vinculadas, remite a la Orden EHA 3050/2004. Pues bien, a pesar de que la Ley 5/2021 no ha reformado el art. 540.4 d) LSC ni derogado explícitamente la citada remisión reglamentaria, pensamos que en este caso ha de estarse a la delimitación societaria. La razón estriba en que, a efectos de la información de gobierno corporativo, predomina la motivación fiduciaria de hacer visibles los conflictos de interés sobre la contable de ofrecer la imagen fiel de las relaciones patrimoniales. Tiene poco sentido, además, atender a la definición de parte vinculada de una norma reglamentaria (pensada en un momento en que la Ley de Sociedades de Capital carecía de regulación a este respecto), cuando en la propia Ley de Sociedades de Capital —en el capítulo VII-*bis*— contamos ya con una formulación completa de la disciplina: la coherencia horizontal entre preceptos de la Ley de Sociedades de Capital debe prevalecer frente a la coherencia vertical con sus normas de desarrollo. En la misma línea se pronuncia la CNMV (2021, p. 15) y por ella parece caminar también el apartado D.5 del modelo de informe anual del gobierno corporativo aprobado por la Circular que reforma la Circular 4/2013 de la CNMV, aunque hubiera sido preferible que se hubiera remitido directamente a la Ley de Sociedades de Capital.

Dicho lo anterior, se impone una segunda aclaración. La CNMV parece partir de la premisa de que la Orden EHA 3050/2004, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras

16 Como se sostiene a veces (v., por ej., Fernández del Pozo, 2019, pp. 316-317; menos claro o quizá más matizado es su texto de 2021, p. 197). El derecho comparado enseña que cuando el legislador pretende limitar el interés relevante al interés accionarial suele hacerlo expresamente, a veces indicando también cuál es el umbral de significatividad. Es el caso por ejemplo del legislador belga, que fija dicho umbral en el 25 % del capital (v. Davies *et al.*, 2020, p. 34). A falta de una precisión similar del legislador, la doctrina comparada suele estimar que el interés relevante puede ser de cualquier tipo, tal y como postulan Bianchi y Milic (2021, p. 314), cuya interpretación está revestida de cierta autoridad (Bianchi fue el presidente del grupo de trabajo de Derecho Mercantil en el Consejo Europeo, encargado de revisar —y probablemente redactar la reforma de— la Directiva bajo la presidencia italiana). El ejemplo de que se valen los autores citados para ilustrar el caso de interés no accionarial es instructivo: un administrador o alto directivo de la matriz, cuya remuneración variable está en buena medida referenciada al desempeño económico-financiero de la filial, tendría incentivos para favorecer a la filial en detrimento de la matriz en una operación entre ellas; por ello, en ese caso, la operación debe de calificarse de vinculada también en el seno de la matriz.

17 La normativa fiscal, por su parte, dispone también de su propia definición de parte vinculada (v. art. 18 LIS), que es autónoma respecto tanto de la contable como de la societaria.

de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales, ha sido derogada tácitamente *por normativa posterior* en lo que atañe a los desgloses a suministrar en el informe financiero semestral (v. CNMV, 2021, p. 15). Sin embargo, esta derogación, que juzgamos sensata, no parece que pueda ser atribuida a la Ley 5/2021 (una norma de naturaleza societaria en principio no es apta para derogar o modificar una norma de naturaleza contable), sino a las propias NICs. Son, en efecto, las sucesivas reformas de las NICs las que han modificado implícitamente la definición de parte vinculada de la Orden EHA 3050/2004 en cuestión, con el resultado de que la información a suministrar en la información financiera semestral y en la anual se basa ahora, por fin, en las mismas premisas normativas y, consecuentemente, en el mismo perímetro de vinculación. Esta posición, más que razonable, como decimos, tropieza no obstante con la posición tradicional de la CNMV, plasmada en otros documentos normativos y, en particular, en la Circular 3/2018, de 28 de junio. Pero en fin, “nunca es tarde si la dicha es buena”. La más reciente interpretación de la CNMV facilitará la vida a los emisores, que podrán estar a una única definición de parte vinculada a efectos de la preparación de los distintos estados financieros que deben producir.

3. Delimitación de las partes vinculadas activas: las partes vinculadas originarias

Del apartado precedente se desprende que, a efectos societarios, las partes vinculadas propiamente tales son las *partes vinculadas activas*; es decir, aquellas que, o bien tienen capacidad de influencia sobre la Sociedad, o bien están vinculadas o conectadas con quien la tiene. Las personas vinculadas activas pueden agruparse así en dos grandes categorías: la de las *personas vinculadas originarias* (cabalmente las que tienen capacidad de influencia sobre la sociedad) y la de las *personas vinculadas derivadas* (aquellas que están conectadas o vinculadas a las originarias). Esta segunda categoría, valga el juego de palabras, no se nutre en rigor por personas vinculadas a la Sociedad, sino por personas vinculadas a las personas vinculadas a la Sociedad. Precisamente por ello las calificamos de personas vinculadas derivadas. La vinculación se produce en segunda instancia y no se justifica porque tengan capacidad de influencia sobre la Sociedad, que no la tienen por sí mismas, sino porque, o bien tienen capacidad de influencia sobre las personas vinculadas originarias, o bien forman parte de su función de utilidad. Hay que tener en cuenta que la función de utilidad de una persona no depende solo del bienestar propio, sino también del bienestar de los allegados (por ejemplo, el de un padre o el de un hijo). Puede decirse en resumen que, desde el punto de vista de la Sociedad, rige la propiedad transitiva: si A está vinculada a B y B está vinculada a C, C está vinculada a A. Se explica así la terminología del art. 231 LSC. El precepto no habla de personas vinculadas a la Sociedad, sino al administrador.

El perímetro de las *personas vinculadas originarias* es relativamente simple de trazar. Comprende a quienes comúnmente se denominan *insiders*, a saber: *administradores, altos directivos y socios de referencia*¹⁸. No hay otras personas o clases de personas que *típicamente* dispongan de capacidad de influencia sobre la sociedad.

Hay ciertamente otras personas capaces de desplegar influencia sobre la Sociedad para propiciar transacciones con ella mediante las cuales extraer ventajas indebidas. Piénsese, por ejemplo, en un banco u otro gran acreedor

¹⁸ Cfr. NIC 24.9 (a) para personas físicas y, con una formulación alambicada, casi endiablada, NIC 24.9.(b) para personas jurídicas. Nuestra clasificación es prácticamente exhaustiva, aunque haya algún supuesto absolutamente marginal o residual en la normativa contable que queda fuera de ella. Así ocurre, por ejemplo, con los planes de prestaciones postempleo para los trabajadores: v. NIC 24, 9 (b) (vi).

en momentos de dificultad de la Sociedad deudora, en un suministrador que se halla en situación de monopolio en relación con ella, en el fabricante/concedente o el franquiciador, o en cualquier otro sujeto respecto del cual la Sociedad se halle en una situación de “dependencia económica”. Ninguna de ellas, sin embargo, puede calificarse de parte vinculada a efectos contables (los párrafos (c) y (d) de la NIC 24.11 son elocuentes al respecto) y, con mayor razón aún, a efectos societarios. La razón es clara. La fuente de su poder no está en el derecho de sociedades y, por tanto, no corresponde a este bloque normativo corregir las disfunciones que pueden originarse en las operaciones que realicen estos sujetos con la Sociedad. Ese cometido corresponde al derecho de la competencia (abuso de posición dominante del art. 2 LDC o abuso de situación de dependencia económica del art. 16.2 LCD) o al derecho contractual (cláusulas generales de abuso y buena fe, “intimidación económica”, etc.: v., por ej., De Arriba, 2009, p. 82; Del Olmo, 2014, pp. 313 ss.; Paz-Ares, 1995, pp. 2866-2870).

Sobre las dos primeras clases o tipos de *insiders* —administradores y altos directivos— poco hay que decir, más allá de que conjuntamente integran la categoría que las normas contables denominan “*personal clave de la dirección*” y definen como personal dotado de “*autoridad y responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la entidad*” (NIC 24.9). Esta formulación evoca la noción de influencia significativa de los socios, definida como “*el poder intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, sin llegar a tener el control ni el control conjunto*”¹⁹.

3.1. Los *administradores* forman parte de la categoría de las personas vinculadas originarias en todo caso y, por ende, con independencia (i) de que sean ejecutivos o no ejecutivos y, dentro de estos últimos, dominicales o independientes²⁰; (ii) de que sean miembros del órgano de administración en sentido propio —consejo de administración o consejo de dirección— o del órgano de supervisión donde exista (por ejemplo, del consejo de control de la sociedad anónima europea domiciliada en España que haya optado por el sistema dualista: v. art. 478 LSC); (iii) de que sean personas físicas o jurídicas²¹; (iv) de cuál sea la estructura del órgano de administración (administrador único, administradores solidarios, administradores mancomunados o consejo de administración²²); e incluso (v) de que sean administradores de derecho o de hecho²³.

En la parte general, también deben reputarse administradores a estos efectos el primer ejecutivo de la sociedad en el caso de que no existan consejeros ejecutivos y el representante persona física del administrador persona

19 V., en el mismo sentido, IASB (2014, p. B1514).

20 Naturalmente, el secretario del consejo, cuando no sea miembro del órgano, no tendrá la consideración de parte vinculada. No obstante, si además de secretario es secretario general, director de los servicios jurídicos o cargo similar, es posible que deba ser considerado como tal por ser alto directivo, concepto sobre el que volveremos enseguida.

21 Esta observación se realiza porque la NIC 24 parte del presupuesto de que el “personal clave” puede nutrirse también de personas jurídicas. La NIC 24.9 (b) (viii) considera expresamente parte vinculada a las personas jurídicas que presten servicios de personal clave. Con todo, hay que señalar que en nuestro país están llamadas a representar un caso absolutamente marginal, sobre todo a partir de la Ley 5/2021, que ha cerrado la puerta a que las sociedades cotizadas tengan administradores personas jurídicas (v. art. 529.bis.1 LSC), aunque los actualmente designados puedan mantener su cargo hasta que venza el mandato (v. disposición transitoria primera apartado 4 de la Ley 5/2021). La prohibición no afecta, sin embargo, a las entidades del sector público (v. disposición adicional 12.ª LSC), que podrán estar representadas en los consejos de las sociedades cotizadas en las que participen por personas jurídicas del propio sector público.

22 El lector se preguntará si tiene sentido esta observación teniendo en cuenta que la parte especial se aplica solo a las sociedades cotizadas y que en estas el órgano de administración necesariamente tiene que organizarse como consejo (art. 529-bis LSC). La respuesta es, con todo, afirmativa. Tiene sentido porque los conceptos relevantes pueden ser de aplicación, aunque la sociedad no sea cotizada, en el marco del perímetro de vinculación derivado a que se aludirá más tarde (v. *infra* § 4). Por ejemplo, el administrador único o los administradores solidarios o mancomunados de una sociedad que controle a la sociedad cotizada son personas vinculadas de la sociedad cotizada [NIC 24.9.(a)(iii)].

23 Conforme sobre este último punto, Latorre (2021, p. 61). Esta solución se ve facilitada, además, por el principio ya mencionado de predominio del fondo sobre la forma (NIC 24.10). Como curiosidad diremos que el art. 18.2 II LIS *in fine* recoge expresamente la equiparación.

jurídica. La razón de ello reside en la extensión a estos sujetos del régimen de responsabilidad de administradores efectuada por los apartados 4 y 5 del art. 236 LSC, que por definición implica que se le extiendan también sus deberes fiduciarios y, concretamente, el deber de lealtad, dentro del cual se encuadra la normativa sobre operaciones vinculadas²⁴. En la parte especial, uno y otro supuesto también entran dentro del perímetro de vinculación por otro título: ser “personal clave de la dirección” (NIC 24.9).

3.2. Los *altos directivos* de la sociedad que forman parte de la categoría de las personas vinculadas originarias no son cualesquiera de los usualmente denominados altos directivos o simplemente directivos²⁵. El concepto de alto directivo no aparece mencionado ni específicamente identificado dentro de la definición de personal clave de la dirección contenida en la NIC 24.9, que se limita a indicar que comprende a aquellas personas con “*autoridad y responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la entidad*”.

En cualquier caso, su identificación a título ilustrativo no resulta problemática. Suelen considerarse como tales, comparando a estos efectos la formulación de las NICs y la de las normas contables americanas, el CEO, el COO y los jefes de las principales unidades de negocio cuando no son consejeros (cfr., v. gr., Boissou y Zielhoff, 2021). En uno de los informes de las autoridades europeas en materia de supervisión de auditoría y contabilidad a que hemos tenido acceso constatamos que la autoridad irlandesa concluyó que los emisores que no computaron como personal clave y, por tanto, como personas vinculadas originarias a los miembros de los comités operativos y los jefes de división de la empresa podrían estar incumpliendo la NIC 24 (v. IAASA, 2013, p. 3). A su vez, el ICJCE (2009, p. 4), a la hora de interpretar el concepto de personal clave de la dirección de la empresa o de la entidad dominante aludido en la nota 23 del modelo de memoria del Plan General de Contabilidad, tiene establecido, por asociación o referencia a la NIC 24.9, que en él deben comprenderse también a los miembros del comité ejecutivo u órgano similar —el clásico comité de dirección o comité operativo—, entre los que podrían figurar el director general, el director financiero, el director de operaciones, el director comercial, el director de recursos humanos, el director de *marketing*, etc., correspondiendo en todo caso a la propia empresa la responsabilidad de establecer qué entiende por tal.

Considerando todo lo anterior, podemos recapitular afirmando que, en nuestro entorno cultural y desde la óptica del lenguaje y las categorías del derecho de sociedades, el concepto contable de “alto directivo” no coincide con el de personal de “alta dirección” propio de la legislación laboral (art. 2.1.a ET y Real Decreto 1382/1985), sino que debe circunscribirse a los directivos que integran la primera línea de dirección del grupo, es decir, aquellos que jerárquica o funcionalmente dependen del consejero delegado, del consejo de administración o de alguna de sus comisiones consultivas (por ejemplo, de la comisión de auditoría y cumplimiento) y a ellos reportan directamente (cfr. art. 249-*bis* h LSC)²⁶. Estos y solo estos son equiparables funcionalmente a los administradores a efectos de la delimitación del perímetro de vinculación y a otros efectos societarios (por ejemplo, a efectos del art. 157.3 LSC *in fine* o del art. 271.2 LMV)²⁷.

24 Es ociosa cualquier discusión sobre si la normativa reguladora de las operaciones vinculadas es “una normativa de responsabilidad, como si lo es el art. 236 LSC” (v., no obstante, Latorre, 2020, p. 102).

25 Por ejemplo, el art. 540.4 d) LSC o la Orden EHA 3050/2004 hablan de “cargos directivos” sin otra precisión. Tampoco se puede descartar que un alto directivo sea persona jurídica (v. gr., una gestora de un fondo, de un hotel, etc.).

26 Se acercaría así al concepto de *officer* del derecho de sociedades americano: v., por todos, ALI (1994, § 1.27).

27 Cfr., en este sentido, Paz-Ares y Velasco (1997, p. 34).

3.3. La tercera clase de personas que integran la categoría de las personas vinculadas originarias viene dada por los que venimos denominando *socios de referencia*²⁸. Los socios comunes no disponen de poder suficiente como para representar una amenaza de desviación de valor en sus relaciones u operaciones con la Sociedad. Esto solo sucede con los socios de referencia, y en algunos supuestos sucede de una manera particularmente notoria o intensa. Se trata en todo caso de una categoría algo heterogénea, dentro de la cual hay que deslindar tres tipos o clases de socios en función de su grado (decreciente) de influencia sobre la Sociedad y, por ende, de peligro para la integridad de sus operaciones con ella: (i) socios de control, (ii) socios de control conjunto y (iii) socios (simplemente) significativos. Las normas internacionales de contabilidad se valen a tal efecto de tres conceptos en el anverso —control exclusivo o control a secas, control conjunto e influencia significativa— y de otros tantos en el reverso de la misma moneda —sociedad dependiente, negocio conjunto y entidad asociada—. Sobre ellos conviene parar la atención un momento, pues serán de gran importancia también para la identificación de las personas vinculadas derivadas en el próximo apartado (v. *infra* § 4).

a) La noción de *socio de control* es intuitiva. Como tal se reputa al titular de una participación en el capital de la sociedad capaz de conferirle, directamente o por medio del oportuno arreglo estatutario o contractual, control exclusivo sobre ella. En el caso de grupos hablamos de sociedad dominante o sociedad matriz. La sociedad de referencia respecto de la cual se predica la vinculación es la *sociedad dependiente* o sociedad filial. Ni que decir tiene que, en la escala de peligro, estamos en un nivel superior al que representan los administradores.

El concepto de *control* relevante para la definición de persona vinculada lo encontramos en las NIIFs 10.6 y 10.7. De acuerdo con dichas normas, un socio o inversor controla una entidad cuando “por su implicación en ella está expuesto, o tiene derecho, a unos rendimientos variables y tiene la capacidad de influir en dichos rendimientos a través del poder que ejerce sobre la participada”²⁹. El poder necesario a tal efecto no se funda siempre en la titularidad de una participación en el capital social superior al 50 % o en la circunstancia de haber nombrado a más de la mitad de los miembros del órgano de administración. Puede alcanzarse asimismo por otras vías (entre los ejemplos de derechos idóneos para conferir el control con que nos ilustran las normas de contabilidad se cuentan, además de los derechos de voto, el derecho a nombrar o revocar miembros del personal clave o el derecho a impartir instrucciones a la entidad para que realice transacciones en beneficio del titular). Esto significa que la titularidad de la mayoría del capital no es siempre condición necesaria para procurar el control. Pero además hay que decir que tampoco es siempre condición suficiente. Así sucede, por ejemplo, cuando otro socio dispone, en virtud de acuerdos contractuales o estatutarios, de derechos de decisión o de derechos de veto en materias relevantes (por ejemplo, aprobación del plan de negocio, del presupuesto anual o designación de administradores y altos ejecutivos). Es llano, en todo caso, que disponer de la mayoría del capital o haber nombrado a la mayoría del consejo constituyen presunciones *iuris tantum* de control.

28 O socios relevantes o socios significativos, todas ellas son expresiones equivalentes utilizadas para describir una misma realidad, la que en inglés suele denotarse con el término *substantial shareholders* (v. Davies *et al.*, 2020, p. 6).

29 Las normas en cuestión son objeto de desarrollo en los apartados 10 ss. y en la detallada guía de aplicación contenida en el Apéndice B.

Los conceptos de control y concordantes a que nos venimos refiriendo no son relevantes en la parte general porque en ella no se contempla a los socios como partes vinculadas originarias; como tales solo se contempla a los administradores. No obstante, hay —como sabemos— una importante excepción, que ahora se recoge en el art. 231-*bis* LSC en materia de grupos. El concepto de control pertinente a tales fines no es, sin embargo, el que suministran las NICs, sino el que ofrece el art. 42 C de C (recuérdese que este es el concepto relevante de grupo a efectos societarios en virtud de lo dispuesto por el art. 18 LSC)³⁰. El alcance de uno y otro concepto es prácticamente equivalente, aunque teóricamente no es coincidente.

En rigor, el art. 42 C de C no ofrece una definición de control, sino más bien una serie de presunciones de cuándo se considera que existe ese control. El concepto de control subyacente fue objeto de desarrollo en las Normas para Formular las Cuentas Anuales Consolidadas³¹, que incluyen en su art. 1.3 una definición de “control” que recuerda al de la NIIF 10: “*se entiende por control el poder de dirigir las políticas financieras y de explotación de una entidad, con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades*”. Por eso decimos que, a fin de cuentas, ambos conceptos son prácticamente equivalentes (cfr., en el mismo sentido, García Llana, 2018, p. 389).

b) El *socio de control conjunto* o de cocontrol es el socio titular de una participación que le proporciona control negativo —o, lo que es lo mismo, una prerrogativa de veto— sobre las actividades o decisiones más relevantes de la sociedad (las mismas cabalmente que en positivo proporcionan control y ya mencionamos en el apartado inmediatamente anterior). Este tipo de control se basa siempre en la exigencia de unanimidad entre los socios que ostentan el control conjunto para la adopción de tales decisiones, cuya fuente puede provenir de la titularidad de una determinada participación (así sucede, por ejemplo, en el caso canónico de las *joint ventures* 50/50), aunque frecuentemente se deriva de previsiones estatutarias y acuerdos parasociales.

La fenomenología es variadísima, incluso se produce con frecuencia a tres bandas. Supóngase que tres partes constituyen una sociedad. A posee el 55 % de los derechos de voto, B el 30 % y C el 15 %. El pacto parasocial suscrito entre A, B y C especifica que se requiere al menos un 75 % de los derechos de voto para tomar decisiones sobre las actividades relevantes de la sociedad. Pese a que A puede bloquear cualquier decisión y tener en teoría mayoría, no ostenta el control porque necesita el acuerdo de B. Los términos del pacto, que requieren al menos un 75 % de los derechos de voto para adoptar decisiones sobre las actividades relevantes, implican que A y B controlan conjuntamente la sociedad, ya que no es posible tomar decisiones sobre las actividades relevantes sin el acuerdo de ambos³².

La definición de los conceptos de *control conjunto* y de *negocio conjunto* (este último alude a la empresa o sociedad sujeta a control conjunto) se contiene en la NIIF 11.7 y en el apéndice A. No hace falta extenderse sobre ella. Como fácilmente se advierte, en una sociedad cotizada y en lo que a partes vinculadas originarias se refiere, resulta harto difícil, si no imposible, que llegue a darse un caso de control conjunto. Es en el ámbito de las partes vinculadas derivadas donde estos conceptos de control conjunto y de negocio conjunto adquieren virtualidad.

30 V., en contra, Fernández del Pozo (2021, pp. 184-187).

31 Aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre. El concepto actual de control del art. 42 C de C fue introducido, por cierto, por la Ley 16/2007, cuyo objetivo era adecuar la normativa mercantil a las normas internacionales de contabilidad. Esta circunstancia es, de por sí, indicativa de que los conceptos de control del art. 42 C de C y de las NICs no pueden estar muy alejados entre sí.

32 Tomamos este ejemplo de la NIIF 11.B8.

c) Denominamos finalmente *socio significativo* al titular de una participación significativa o participación que le confiere una “influencia significativa” sobre la sociedad. La tautología se deshace precisando que la noción de *influencia significativa* es residual. La NIC 28.3 la define como el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la sociedad que no llega a ser control exclusivo ni control conjunto sobre dichas políticas (precisamente por ello este es el tipo de influencia que se supone y atribuye a administradores y altos directivos³³). La sociedad sujeta a influencia significativa se conoce en el vocabulario contable como *entidad asociada*.

La noción de influencia significativa está dotada de un elevado grado de indeterminación, a la vista queda. Por esta razón, la normativa internacional de contabilidad se vale de un bien articulado juego de presunciones para hacerla operativa (v. NIC 28 y, en concreto, los apartados 5 ss.). Así presume que un socio ejerce una influencia significativa si posee, directa o indirectamente, el 20 % o más de los derechos de voto de la participada³⁴. Se trata de una presunción *iuris tantum*: cede ante la demostración clara y neta —es decir, líquida— de que tal influencia no existe. La presunción opera también a la inversa. La NIC 28 considera que un socio no ejerce influencia significativa si su participación queda por debajo del umbral del 20 %. Esta presunción, sin embargo, es susceptible también de ser rebatida acreditando de manera igualmente líquida la existencia de tal influencia. La NIC 28.6 aclara, además, que la influencia en cuestión se presume también si el socio, aun no alcanzando el umbral del 20 %, obtiene representación en el órgano de administración (es decir, si ha podido designar un consejero dominical³⁵), si participa en la fijación de políticas relevantes, especialmente de dividendos, si la sociedad ha concertado con él transacciones de importancia relativa o si este le ha suministrado a aquella información técnica esencial (*know-how*). Es claro por todo ello que el concepto de influencia significativa con relación a los socios exige un análisis circunstanciado de cada caso (NIC 28.8). No sucede lo mismo en relación con los administradores, de los cuales se predica siempre y sin excepción —aunque sean consejeros independientes sin influencia efectiva— que despliegan influencia significativa. El concepto de influencia significativa aquí es abstracto, no concreto.

El art. 529-*VICES*.1 LSC incorpora las ideas anteriores al remitirse a las NICs. Sin embargo, antes de efectuar la remisión, en su inciso inicial, el precepto califica directamente como partes vinculadas a los “consejeros” de la sociedad, a los “accionistas titulares de un 10 % o más de los derechos de voto” y a los socios “representados en el consejo de administración”, es decir, a los *domini* de los consejeros dominicales, también mencionados en la parte general (art. 231.1 e) LSC). ¿Cómo debe interpretarse este inciso inicial del precepto? ¿Es un inciso constitutivo o simplemente declarativo?

Hay al menos un aspecto en que el inciso resulta indubitadamente constitutivo. Aludimos al paso en que fija en el 10 % el umbral de participación relevante para presumir la influencia significativa de un socio. De este modo, el legislador nacional innova ampliando el perímetro de vinculación dibujado por las normas internacionales de contabilidad. La solución ha madurado como fórmula

33 IASB (2014, p. B1514).

34 Huelga recordar que esta presunción de influencia significativa rige asimismo en la normativa contable doméstica: v. art. 47.3 C de C.

35 Latorre (2021a y 2021b, p. 55) parece no convenir en este punto, quizás porque solo atiende a lo previsto en la NIC 24 y no extiende la mirada al resto de NICs y NIIFs, como es obligado. En la doctrina comparada la cuestión de tener que acudir al resto de las NICs está fuera de discusión (v., por todos, Davies *et al.*, 2020, p. 15).

transaccional entre la alternativa empíricamente infundada del 3 % propia de nuestra legislación histórica (recuérdese que estaba recogida en el viejo art. 529-*ter*.1 h LSC por referencia al concepto de “participación significativa” de la normativa del mercado de valores: v. art. 23 RD 1362/2007) y la alternativa más realista del 20 % prevista por las NICs³⁶. Pero esto no quiere decir necesariamente que sea la solución óptima. La virtud no siempre está en el medio. El hecho de que un ordenamiento con tanta veteranía e incluso sabiduría en estas lides como es el inglés haya fijado igualmente el umbral de la significatividad en el 10 % (v. *Listing Rule* 11.1.4A de la FCA) no prueba nada³⁷. La mayor dispersión de la propiedad que exhibe el mercado de capitales del Reino Unido determina que la influencia significativa cuaje típicamente en un nivel de participación inferior a aquel en que lo hace en el continente³⁸. De ahí que la mayoría de los países europeos no hayan rectificado el umbral de las NICs (v., por ej., § 111a.2 AktG), aunque ciertamente no falta alguna excepción significativa que ha optado por una solución semejante a la española (v. art. L 225-38 del Código de Comercio francés)³⁹.

El aspecto dudoso o más dudoso del inciso en cuestión es el referido a los “consejeros” y a los accionistas “representados en el consejo de administración”. En este paso el precepto parece o parecería meramente declarativo (no haría más que anticipar un par de casos de vinculación que ya están contenidos, según hemos comprobado, en las NICs). No obstante, alguien podría apuntar que, a pesar de ello, el precepto tiene una dimensión constitutiva —innovadora respecto de las normas contables— en el sentido de que convierte en regla categórica lo que en las NICs es una regla simplemente hipotética o, dicho en otros términos, una presunción relativa. De ser así cabría entender que, de acuerdo con el art. 529-*vicies*.1 LSC, el accionista que tenga una participación superior al 10 % o que haya procurado la designación de un consejero dominical es siempre y necesariamente una persona vinculada aunque pueda acreditarse que *in concreto* no tiene influencia significativa⁴⁰. Una interpretación de esta índole sería posible, pero no razonable. Reiteramos que, a nuestro modo de ver, la cita o mención de los consejeros o de los accionistas representados en el consejo cumple la función meramente estilística de dar pie para introducir la innovación sustantiva del 10 %. Pero más allá del cambio cuantitativo no hay innovación.

La consideración como parte vinculada del accionista del 10 % en nuestra ley, como el del 20 % en las NICs, está siempre supeditada a que no se acredite de manera líquida que carece de influencia significativa. A favor de esta interpretación militan diversas circunstancias: (i) el hecho de que el concepto de control sea meramente presuntivo (según se dependen del art. 42 C de C al que remite el art. 18 LSC); si aquel lo es, también ha de serlo —con mayor razón quizá— el de influencia significativa; (ii) el tenor del último inciso del art. 231.1 d) LSC, el cual también parece configurar la participación igual o superior al 10 % como una mera presunción de influencia significativa (la

36 Cfr. CGC (2019, pp. 15-16).

37 La aplicación de las reglas del *premium listing* es voluntaria, por lo que si una compañía cotizara sin asumir esa regulación, todo el capítulo 11, que incluye las normas especiales de operaciones vinculadas, dejaría de aplicarse (v. por todos, Davies *et al.*, 2019, p. 383).

38 Lo mismo, quizá aun con mayor razón, puede predicarse de EE. UU. No es de extrañar por ello que las normas federales americanas hayan bajado el listón incluso por debajo, dejándolo en el 5 % (v. § 229.403, Item 403(a) —en relación con la § 229.404, Item 404(a)— de la Regulation S-K emitida por la SEC americana).

39 Para una evaluación comparativa, v. Davies *et al.* (2020, p. 25).

40 En esta dirección parece apuntar Latorre (2020, pp. 112-113).

expresión “presumir” utilizada en este contexto debe entenderse en el sentido propio o literal del término, como ocurre en las NICs); e incluso (iii) el principio de prevalencia de la sustancia sobre la forma recogido en la NIC 24.10, que habla en la misma dirección. Bajo estas circunstancias, la admisibilidad de la prueba en contrario y la consiguiente derrotabilidad de la norma resulta especialmente justificada, máxime en un contexto en que la presunción originaria de las normas internacionales ha sufrido una notable ampliación como consecuencia de haberse bajado el umbral relevante del 20 % al 10 %. En este contexto, el balance o equilibrio ordinario entre las propiedades o atributos de la “reglacidad” (en particular, la eficiencia ligada a la reducción de costes de administración de la norma) y los valores de fondo asociados a los principios o justificaciones subyacentes se inclina resueltamente hacia estos últimos (v. *infra* § 6.2)⁴¹.

Otro tanto puede decirse con relación a los accionistas representados en el consejo. Es cierto que aquí el argumento sistemático traído de la parte general no es tan expeditivo. En última instancia se funda en la idea de coherencia. La homogeneidad de tratamiento con el supuesto recién mencionado en el plano interno y con las previsiones de las NICs en el plano externo así lo exige. Tendría poco sentido que el criterio de la participación superior al 10 % fuese presuntivo y que el criterio de la representación en el consejo fuera absoluto (sobre esta problemática, v. *infra* § 5.2 a)⁴².

4. Delimitación de las partes vinculadas activas (sigue): las partes vinculadas derivadas

La identificación de las *partes vinculadas derivadas* es tarea algo más compleja que la identificación de las partes vinculadas originarias que acaba de ensayarse. Las denominamos “derivadas” porque la fuente de vinculación no reside en ellas mismas, sino que proviene —“deriva”— de las relaciones que tienen con las partes vinculadas originarias. Pueden distinguirse tres grandes tipos de vinculación derivada: descendente, ascendente y lateral.

4.1. La *vinculación descendente* se extiende aguas abajo y comprende todas aquellas entidades sobre las que una persona vinculada originaria —sea esta un administrador, un alto directivo o un socio de referencia en los términos anteriormente definidos— tenga control exclusivo o control conjunto [NIC 24.9 (b) (vi)]. En el caso especial de que la persona vinculada originaria sea el socio de control o de cocontrol de la Sociedad, la vinculación seguirá descendiendo y alcanzará también a las entidades donde aquella disponga de control conjunto [NIC 24.9 (b) (iii)] o de influencia significativa [v. NIC 24.9 (b) (ii), (iv) y (vii)].

La racionalidad de estas reglas (más difícil de expresar que de comprender) se funda en la intensidad de la influencia. La idea básica es que la vinculación de los titulares de mera influencia

41 Adoptamos el neologismo “reglacidad” para referirnos a la condición que tienen ciertas normas de ser reglas (y no ser principios). Esa condición, sin embargo, se expresa en términos graduales o escalares más que discretos o polares. El concepto que pretende traducir (*ruleness*) ha sido elaborado por Schauer (2021, pp. 35 ss.).

42 Añadimos que en nuestra tradición contable y, concretamente, en la Circular CNMV 1/2005 la solución era justamente la inversa: presunción absoluta en el primer caso y relativa en el segundo (v. Paredes y Villacampa, 2005, p. 17).

significativa sobre la Sociedad (que es la que la ley atribuye de manera típica al administrador, al alto directivo y al socio simplemente significativo) no desciende a las entidades participadas por ellos a no ser que se trate de una participación de control, exclusivo o conjunto [v. NIC 24.12 y NIC 24.9.(b)(iv)]. Y viceversa, que la vinculación de los titulares de control (exclusivo o conjunto) sobre la Sociedad desciende a las entidades en que participen aunque su participación en ellas solo les confiera influencia significativa⁴³. En resumidas cuentas, *para que descienda la vinculación tiene que haber control al menos en una parte de la ecuación (en la Sociedad o en la entidad)*. Si en las dos partes de la ecuación hay solo influencia significativa, la vinculación no desciende. Dos entidades influidas significativamente por la misma persona no son partes vinculadas entre ellas.

Una precisión importante: el hecho de que la vinculación y con ella el conflicto de interés que le es inherente se transmitan por el canal del *control exclusivo* no representa ninguna novedad u originalidad de las NICs. Está en la lógica natural de las cosas. En nuestra traducción del lenguaje contable al lenguaje societario hemos prescindido deliberadamente de los conceptos usuales de “conflicto de interés directo” (en buena medida coincidente con el que exhibe la parte vinculada originaria) y “conflicto de interés indirecto” (en principio identificable con el que exhibe la parte vinculada derivada) porque al final del día, más que iluminar, confunden o complican⁴⁴. No obstante, los traemos a colación ahora para recordar que, cuando la doctrina tradicional se detiene en la delimitación de los conflictos indirectos, con frecuencia excluye la hipótesis de la entidad controlada, justamente por entender que en ese caso nos encontramos más bien ante un conflicto de interés directo. *El conflicto* —viene a decirse— *solo aparentemente es indirecto*, es decir, de una persona distinta a la originaria, aunque conectada con ella; *realmente es directo* porque la entidad controlada carece en rigor de autonomía, no es más que la prolongación de la persona vinculada originaria que la controla. Los autores utilizan distintas expresiones para subrayar esta particularidad: “instrumentalización”, “interposición”, “dominación”, etc. Todas ellas apuntan a la misma idea, y es que, desde el punto de vista de la *ratio legis*, más que ante un caso de vinculación o conexión, estamos ante un caso de identificación (v., en esta línea, Alfaro, 2017; Juste, 2017, p. 223-224; Emparanza, 2019, pp. 152-154; Latorre, 2017, p. 152, aunque más tarde parece haber reconsiderado su posición inicial: v. Latorre, 2020, pp. 96, 105-106 y 147-149; v. también Cabanas, 2017, p. 1083).

La precisión es, como decimos, muy importante. La razón de ello reside en que si, como efectivamente pensamos, nos hallamos ante un supuesto de mero *pass-through*, la equiparación normativa resulta obligada en el plano interpretativo, aunque no esté expresamente contemplada en la ley (así sucede, como veremos, en ciertas hipótesis especiales de vinculación: v. *infra* §§ 5.4 y 6.1.c *in fine*) e incluso aunque se refiera a una prohibición sujeta a interpretación restrictiva. Es el caso, por ejemplo, del art. 190.1 LSC. Como es sabido, el precepto establece un elenco cerrado de prohibiciones de voto. En concreto, la letra e) impide al administrador que al propio tiempo es socio ejercitar sus derechos de voto como socio en relación con los acuerdos de la junta general que tengan por objeto autorizar una operación vinculada suya con la Sociedad y, en general, dispensarle de cualquier otra obligación derivada del deber de lealtad. *Quid iuris* en el caso de que quien pretenda votar en la junta no sea el administrador-socio, sino una entidad controlada por él? Del caso se ocupó la célebre STS 2-II-2017 (RJ 396/2017). En un ejercicio desafortunadamente formalista, el Tribunal Supremo sostuvo que la prohibición de marras no puede “descenderse” a la sociedad controlada por el administrador apelando a tal efecto al carácter restrictivo del elenco de prohibiciones del

43 Las NICs aclaran que en esa hipótesis la vinculación desciende también a las entidades dependientes (es decir, controladas exclusivamente, aquí no basta el control conjunto) de la entidad sobre la que se tiene influencia significativa [v. NIC 24.9 (b) (ii), (iv) y (v) y NIC 24.12].

44 De hecho, en otros estudios habíamos desechado ya el uso de este par conceptual en relación con los conflictos que surgen *ratione personae* reservándolo para los conflictos que surgen *ratione materiae* (v. Paz-Ares, 2019a, pp. 138-139). Decíamos entonces: “*el carácter indirecto opera ratione materiae y alude a todos aquellos casos en que el conflicto no surge directamente de una transacción entre administrador y la sociedad, sino indirectamente de los efectos colaterales típicamente perniciosos que puede desplegar sobre la sociedad una transacción realizada por el administrador con un tercero o de los efectos colaterales típicamente beneficiosos que puede tener para el administrador una transacción realizada por la sociedad con un tercero, cuyos paradigmas están en las letras b) y e) del art. 229.1 LSC*”.

art. 190.1 LSC y al hecho de que, a diferencia del art. 231.1 d) LSC, el precepto no extiende expresamente el ámbito de aplicación de la norma a las sociedades bajo el control del administrador.

No hace falta detenerse mucho para desmontar el argumento. Se nos ocurren cuando menos tres razones, todas ellas derivadas de la idea de “instrumentalización” antes mencionada. La *primera* es de tipo epistémico. Cuando la evidencia de la persistencia del conflicto es tan líquida y palmaria, carece de sentido afirmar que la vinculación no puede imputarse a la sociedad controlada por el administrador sin que previamente un juez levante el velo de la personalidad jurídica (así, no obstante, Peinado 2018, p. 75; González Fernández 2018, p. 463-464; v. también García Sanz, 2019, p. 197; Iraculis, 2019, pp. 197-199). En nuestra opinión, nada hay que valorar y probar. El solo hecho de que exista control exclusivo es bastante: *res ipsa loquitur*. El caso de libro de *extensión de la imputación* en la doctrina del levantamiento del velo es precisamente el de imposición a la sociedad controlada de la obligación legal o contractual que pende sobre el socio de control (v., para una primera aproximación, Paz-Ares, 2006, pp. 593-596, con cita de algunas resoluciones en el mismo sentido). Clamaría al cielo que un administrador pudiera librarse de su obligación de no competencia con la Sociedad por hacerlo a través de un vehículo suyo. Nadie ha sostenido lo contrario, incluso en épocas en que el art. 231.1 LSC aún no había sido promulgado. La *segunda* razón es de consistencia. La posición del Supremo resulta especialmente objetable porque unos años antes se había decantado en la dirección opuesta, menos formalista y más sensata desde el punto de vista del fin de protección de la norma. Aludimos a la STS 26-XII-2012 (RJ 1255/2012), en la que el alto tribunal no tuvo inconveniente en extender la prohibición de voto del art. 190.1 e) LSC al socio-administrador en conflicto en un supuesto en que este no ejercitaba su derecho de voto, sino el de un tercero a quien representaba, que de este modo quedó privado de sus derechos (sobre esta resolución v. el comentario aprobatorio de Fayos, 2013, pp. 479 ss.; v. también RDGRN 16-X-2000, RJ 1021/2000). La *tercera* razón es de método y apunta a la trivialidad de la argumentación que sustenta la tesis combatida. Pues aun dando por buena su premisa de que las normas prohibitivas de derechos no son susceptibles de ampliación (*quod non*: el art. 4.2 CC circunscribe la prohibición de analogía a las leyes penales, temporales y excepcionales), es indiscutible que en el caso resuelto por la sentencia de 2017 y devenido paradigmático en la discusión doctrinal no se trataba de crear un nuevo supuesto objetivo de prohibición de voto, sino de valorar si un supuesto típico (la prohibición de voto del socio administrador de la letra e del art. 190.1 LSC) podía zafarse de la prohibición por el simple hecho de que la titularidad del voto no correspondiese formalmente al administrador, sino a una entidad controlada por él y, por tanto, perfectamente equiparable a él desde el punto de vista de la *ratio legis*. Aquí hemos de recordar que ni siquiera las normas excepcionales son del todo inasequibles a la interpretación extensiva y a la analogía:

“Se tiene que evitar —dice Larenz en un paso célebre en esta discusión— que, mediante una interpretación demasiado amplia de las disposiciones excepcionales, o mediante su aplicación analógica, la intención del legislador se trueque finalmente en lo contrario a ella. Pero esto no significa que la disposición excepcional haya de interpretarse tan ‘estrictamente como sea posible’ o que la analogía quede excluida en todo caso. Aquí es decisiva de nuevo la razón por la que el legislador ha exceptuado precisamente esos casos” (Larenz, 1980, pp. 352-353).

Con ello se corrobora nuestra conjetura de que el control (exclusivo), más que dar lugar o producir un conflicto derivado, simplemente traslada el originario. La verdadera innovación de las NICs no estriba tanto en prever el control exclusivo como canal de transmisión de la vinculación —reiteramos que esto va de suyo—, cuanto en asimilar el control conjunto al control exclusivo o control propiamente tal. Este último es un resultado que sería ciertamente difícil de alcanzar en el plano interpretativo. La razón salta a la vista: una vez que se franquea la barrera cualitativa, entramos en la pendiente resbaladiza, justamente lo que el *numerus clausus* trata de soslayar (v. *infra* § 6). El problema de la pendiente resbaladiza es conocido: aunque la primera decisión sea aceptable, conduce a una segunda decisión y esta a una tercera y así sucesivamente que ya no lo son (para una primera aproximación a la estructura de este problema, v. Farnsworth, 2020, pp. 172 ss.).

4.2. En virtud de la que llamamos *vinculación ascendente*, el espectro de las personas vinculadas escala aguas arriba. Se reputarán personas vinculadas a la Sociedad no solo las entidades controladas por las partes vinculadas originarias (socios de referencia, administradores y altos directivos), sino también las entidades o personas controlantes. La lógica que inspira la vinculación ascendente guarda semejanza con la descendente, de forma que dependerá del grado o intensidad de la vinculación de la parte vinculada originaria y del grado o intensidad de la vinculación de las partes que se sitúan en cada uno de los eslabones superiores de la cadena. Si se trata de socios de control, la vinculación asciende a todas y cada una de las sucesivas entidades de control, hasta llegar a la cúspide de la cadena, que podrá ser tanto una persona jurídica como una persona física, que controle exclusivamente [NIC 24.9.(a)(i), NIC 24.9.(b)(i)], que disponga de control conjunto [NIC 24.9.(b)(i)] o que influya significativamente hacia abajo (NIC 28.5). No obstante, si la persona vinculada originaria —o cualquier otra situada en un escalón intermedio de la cadena— solo dispone de control conjunto o de influencia significativa sobre la Sociedad, la vinculación solo asciende a las personas o entidades que tengan control exclusivo sobre ella.

Dicho esto, enseguida debe precisarse que la categoría de la vinculación ascendente, aunque se mueva también en el eje vertical, no es enteramente simétrica a la vinculación descendente desde el punto de vista conceptual. Mientras que esta es una forma de vinculación “derivada” en el sentido genuino del término, aquella solo lo es en el plano formal; en el plano material es más bien originaria porque siempre apunta hacia la verdadera fuente del poder o de la influencia sobre la Sociedad, que reside en el último eslabón de control. Tanto es así que no sería aventurado afirmar que la persona vinculada originaria por excelencia es la persona que está en la cúspide de la cadena de control, no la que brinda la conexión que luego se escala hasta llegar a ella.

Por su propia naturaleza, la vinculación ascendente se predica solo respecto de *insiders* personas jurídicas. En principio, las personas físicas no son susceptibles de ser dominadas o controladas⁴⁵. En la práctica de las sociedades cotizadas esto significará que una forma de vinculación de esta índole solo podrá predicarse respecto de socios de referencia, puesto que los administradores y los altos directivos normalmente —aunque no necesariamente— serán personas físicas. En el caso excepcional en que los administradores o los altos directivos de una sociedad cotizada sean personas jurídicas (v. *supra* § 3), va de suyo que la vinculación ascenderá desde ellos a quienes controlen la persona jurídica administrador o directivo. El art. 231.2 LSC es elocuente al respecto.

Hay que reconocer, sin embargo, que, en sentido funcional, la extensión de la vinculación del consejero dominical al *dominus* que ha procurado su nombramiento para representarlo en el consejo (arts. 529-*vicies*.1 y 231.1.e LSC) podría calificarse también de vinculación ascendente. De hecho, en una obra anterior hablábamos ya, en esta misma línea, de “conflictos ascendentes” (v. Paz-Ares, 2019a, p. 141). Y es que, en verdad, la razón que ha llevado al legislador a considerar persona vinculada de la Sociedad al *dominus* se basa en la presuposición de que, aun cuando este no tiene propiamente un “control” sobre el consejero dominical ni la potestad equivalente de impartirle instrucciones imperativas, dispone *de facto* de una notable capacidad de influencia sobre él en virtud del “mandato natural” y de la función práctica de intermediación que está llamada a cumplir la figura dentro de nuestro sistema de gobierno corporativo (este es el núcleo de la teoría de los administradores dominicales: remitimos a Paz-Ares, 2019a, pp. 22-23 y 74 ss.). No ignoramos que esta extensión ha sido objeto de crítica, pero aún no ha llegado el tiempo de la réplica (v. *infra* § 5.2).

45 Aceptarlo parecería contrario a la dignidad humana, indica De Arriba (2009, p. 116). Con todo, la esclavitud o el vasallaje no son la única alternativa posible de dominación. No hay que descartar que puedan darse supuestos de dominación jurídicamente relevantes en este campo en el marco de relaciones fiduciarias y similares. Nada tiene que ver con la dignidad o “esencia del ser humano” asumir que el fiduciante —el beneficiario último— tiene control sobre el fiduciario.

4.3. Finalmente, hay que aludir a la *vinculación lateral*, una forma de vinculación que se basa en el parentesco y que, por tanto, solo puede predicarse de *insiders* o partes vinculadas originarias personas físicas (incluyendo, por cierto, las que se encuentren en la cúspide de la influencia, según acabamos de ver más arriba⁴⁶). La calificamos de lateral porque se produce fuera de las relaciones de jerarquía vertical consideradas en los dos apartados precedentes, en ese plano, por así decir, horizontal en que se desenvuelven las relaciones familiares. La NIC 24 agrupa bajo esta forma de vinculación a los *familiares cercanos* de los administradores, altos directivos y socios de referencia personas físicas. El elenco —a pesar de lo que pudiera parecer a primera vista— es más amplio que el previsto en la parte general y comprende todos aquellos miembros de la familia de los que puede esperarse que influyan o resulten influidos por cualquiera de los *insiders*. A modo de ejemplo (pero solo a modo de ejemplo), la norma menciona: (i) a sus hijos y parejas —sean cónyuges o personas con análoga relación de afectividad—; (ii) a los hijos de sus parejas; y (iii) a las personas a su cargo o a cargo de sus parejas. Siendo la enumeración meramente ejemplificativa⁴⁷, el concepto de familiar cercano puede llegar a ser enormemente amplio e incluir a padres, hermanos, cuñados e incluso primos si se considera que la relación entre ellos es lo suficientemente próxima o intensa como para condicionar la independencia de juicio del *insider* de que se trate.

Lo característico de esta forma de vinculación es que la ley la identifica a todos los efectos con la vinculación originaria o primaria. El familiar cercano resulta así equiparado jurídicamente a la parte vinculada con la que tiene el parentesco. Como consecuencia de ello, resultan también incorporadas al perímetro de vinculación las entidades que quedan bajo el control exclusivo, el control conjunto o la influencia significativa de los familiares cercanos. Todo el sistema de la vinculación descendente se extrapola a los mencionados familiares cercanos en los mismos términos en que se predica de las partes vinculadas originarias. Así, por ejemplo, debe reputarse parte vinculada de la Sociedad una entidad en la que el hijo o el cónyuge del socio de control tenga una influencia significativa, o en la que el hijo o el cónyuge de un administrador tenga control.

5. Referencia comparativa al perímetro de vinculación en la parte general

Llegados a este punto es oportuno comparar el perímetro de vinculación de la parte especial que queda dibujado en las páginas anteriores con el que se perfila en la parte general según ha quedado modificada por la Ley 5/2021. Adelantamos las principales conclusiones que arroja este ejercicio de comparación: (i) el perímetro de la vinculación ascendente es igual en la parte general y en la parte especial, (ii) el perímetro de la vinculación descendente es mayor en la parte general que en la parte especial, y (iii) el perímetro de la vinculación lateral es menor en

46 Esta sería una manifestación más de que, en sentido material, la vinculación ascendente es equivalente a la vinculación originaria o primaria.

47 El inciso inicial de la definición contenida en la NIC 24.9 es una cláusula general y, como tal, suficientemente elocuente de que la enumeración que sigue es puramente ejemplificativa. Sobraría si esta fuese cerrada. El inciso final de dicha definición en la versión de las NICs aprobada por la Comisión Europea (nos referimos a la incorporada en la redacción actualmente en vigor del Reglamento (CE) 1126/2008) no deja margen para la vacilación: “entre ellos [los familiares cercanos], se pueden incluir...”. Es cierto que en versiones posteriores de las NICs ya no se dice “pueden incluir”, sino “incluyen”. El cambio, en todo caso, no debe afectar al entendimiento de que la relación contenida en las letras (a), (b) y (c) de la NIC 24.9 continúa siendo ejemplificativa, como por lo demás ha recordado el *Interpretation Committee* de las NICs (v. IASB, 2015).

la parte general que en la parte especial. Comentaremos estas tres conclusiones y al hilo de ellas intercalaremos una reflexión sobre la aplicabilidad de la parte general a los administradores o consejeros de sociedades cotizadas.

5.1. Como decimos, la primera conclusión es que *el perímetro de la vinculación ascendente es igual en la parte general y en la parte especial*, cuando menos en relación a los *insiders* que sirven de referencia para fijarlo en cada parte. La idea rectora es muy simple: si alguien controla al administrador (la única parte vinculada originaria en la parte general), es obvio que ese controlador o controlante también se convierte en parte vinculada de la Sociedad⁴⁸. La regla estaba y sigue estando claramente establecida con relación al administrador persona jurídica, el único que genuinamente es susceptible de control. La ley califica expresamente como personas vinculadas a dicho administrador a sus socios de control y a sus propios administradores (v. art. 231.2.a y b LSC). La cuestión se presenta, en cambio, algo más confusa o difusa en relación con el administrador persona física, puesto que la persona física, *prima facie* al menos, no es susceptible de control en la misma forma que una persona jurídica. Ello no quiere decir, sin embargo, que no pueda ser objeto de influencia. Bajo esta perspectiva, entendemos que las cosas han progresado por donde debían en el caso del socio que promueve la designación de un administrador dominical. En cierto modo, como hemos anticipado, la hipótesis puede y debe encuadrarse en la fenomenología de la vinculación ascendente, ya que sube del administrador a su *dominus* (v. *supra* § 4.2). Nada hay de extraño en ello. El legislador supone típicamente que el último dispone de canales de comunicación e influencia fáctica sobre el primero suficientemente intensos como para justificar la vinculación.

De hecho, aunque tradicionalmente la parte general —a diferencia de lo que hacía la parte especial (v. el viejo art. 529-*ter*.1 h) LSC)— no contemplaba expresamente al *dominus* como persona vinculada al consejero dominical, una parte de la doctrina y otra de la jurisprudencia no tuvieron empacho en hacerlo apelando a diversos expedientes y, singularmente, al modelo regulativo de la doble representación basado en el conflicto de interés por cuenta ajena⁴⁹. En la hora actual, a raíz de la reforma, aquella laguna de la parte general ha quedado en todo caso colmada por el art. 231.1 e) LSC. La exposición de motivos de la Ley 5/2021 es bien significativa a este respecto. Lo es cuando recuerda que la calificación como vinculadas al administrador de las personas que han procurado su nombramiento se debe al hecho de que “*son fuente de un conflicto de interés por cuenta ajena genéricamente contemplado en el art. 228 e) y específicamente previsto en el artículo 529 ter.1 h)*” (ap. VII). Y lo es también cuando proclama, no sin una pizca de grandilocuencia, la necesidad de acometer la reforma del art. 231 LSC, “*por ineludibles exigencias de coherencia sistemática*” (ap. VII). Si bien la veracidad o credibilidad de estas exigencias puede ponerse en cuarentena en relación con algunos extremos⁵⁰, ello no quiere decir que la solución adoptada por la letra e) del art. 231.1 LSC no fuera razonable desde el punto de vista sistemático y, desde luego, coherente con nuestra propia experiencia jurídica. Era razonable porque, aun conviniendo en que las NICs 24 y 28 no lo exigen expresamente, tampoco puede desconocerse que presumen que el

48 No hace falta decir que la idea de la vinculación ascendente opera en la parte general también en relación con personas vinculadas derivadas.

49 Sobre esta discusión, con información completa sobre el estado del debate en la doctrina y jurisprudencia, v. Paz-Ares (2019a, pp. 140 ss.). En la jurisprudencia destacan las siguientes resoluciones: STS 12-XII-2014 (RJ 6461/2014); STS 11-XI-2014 (RJ 6459/2014); SAP Barcelona 14-XII-2005 (AC 12/2007); SAP Barcelona 12-VI-2006 (AC 848/2006); v. también, no obstante, STS 17-XI-2020 (RJ 5282/2020).

50 Cfr. Latorre (2021a y 2021b, pp. 54 ss.).

socio representado en el consejo dispone de influencia significativa sobre la Sociedad, lo cual permite alcanzar soluciones en parte equivalentes. Y sin duda era coherente porque no había ninguna razón para apartarse de la solución consagrada en la parte especial por el viejo art. 529-ter.1.h) LSC, ahora reiterada por el nuevo art. 529-*vicies*.1 LSC.

Naturalmente, hay quienes discrepan de este criterio y habrían preferido que la ley no hubiese incorporado este supuesto de vinculación. Temen que ello pueda derivar en “*un exceso de control procedimental, en una contratación más lenta y en el riesgo de que terminen por desaprovecharse operaciones potencialmente beneficiosas para la sociedad*” (así Latorre, 2021b, p. 55; en una línea similar, v. León, 2019, pp. 55-56). La experiencia habida bajo el régimen previgente no parece dar pábulo a estos temores. Con todo, no ignoramos otras razones esgrimidas por la crítica (se resumen en Latorre 2021b, pp. 74 ss. y desgranar más ampliamente en Latorre, 2020, pp. 166 ss.). Ninguna de ellas parece, sin embargo, convincente; no nos lo parecieron entonces y menos nos lo parecen ahora, cuando el legislador finalmente —y felizmente— ha aclarado la cuestión. Para evitar reiteraciones remitimos a nuestros estudios anteriores (v. Paz-Ares, 2019a, pp. 129 ss., y 2020, p. 93, nt. 4). En cualquier caso, no será ocioso dejar hechas aquí algunas puntualizaciones.

La *primera* es fáctica. Hace tiempo que la sociología del derecho de sociedades ha constatado en nuestro país la existencia de ciertas regularidades empíricas en las relaciones del consejero con quien promueve *específicamente* su nombramiento de intensidad suficiente como para entender que entre ellos se produce típicamente una conexión fuerte. Tan es así que el legislador, con el paso de los años, acabó codificando la categoría sociológica. La figura del consejero dominical como “representante” del *dominus* está consagrada legalmente (art. 529-*duodecies*.3 LSC). Esta circunstancia no se valora suficientemente en la crítica, que ignora el marco cultural y social de referencia y, en definitiva, la relevancia que el legislador ha concedido al mandato natural, para lo bueno y para lo malo. La apelación que hacen los detractores de la figura a la independencia de juicio del administrador dominical —“*si soy independiente e imparcial en mi criterio, ¿por qué me veo obligado a abstenerme?*” se pregunta por ejemplo Latorre (2020, p.168, nt. 28)— es un buen ejemplo o testimonio de eso que, por contraposición a la falacia naturalista (inferencia del “debe” del “es”), ha dado en llamarse “falacia moralista” (inferencia del “es” del “debe”).

La *segunda* puntualización tiene por objeto recordar la particular relevancia que la ley atribuye al llamado “sesgo estructural”. No sería fácil de comprender, en efecto, que el legislador considere que la tendencia natural —otra regularidad empírica— a ser deferente con los compañeros del consejo es suficiente para presuponer la existencia de un interés personal que impide aplicar la *business judgment rule* (v. art. 226.2 LSC) y que, en cambio, ignore la existencia en el consejero dominical de un “sesgo estructural” más intenso en la relación con su *dominus*. De hecho, bien puede decirse que la vinculación está ya implícitamente sancionada en el art. 230.2 III LSC. Del precepto se desprende que la autorización de las operaciones vinculadas debe ser acordada por el órgano de administración “siempre que quede garantizada la *independencia* de los miembros que la conceden” respecto de quien concierne la operación con la Sociedad. ¿Cabe sostener seriamente que el consejero dominical es “independiente” respecto de su *dominus*?⁵¹.

La *tercera* precisión es un precipitado de las anteriores. La crítica no pondera adecuadamente que el supuesto de hecho “conflicto de interés” constituye un tipo de peligro abstracto y que la valoración que efectúa el legislador de ese peligro no es producto de una imaginación más o menos fértil, menos aún de la obstinación, sino de la

51 Convenimos con Megías (2021, pp. 10 y 17) en que, dado el sistema de tutela preventiva articulado por la normativa sobre el deber de lealtad, “probablemente era innecesario” prever el supuesto de la letra e) del art. 231.1 LSC. Solo hacemos una salvedad frente a la observación que desliza a continuación: la abstención del administrador dominical en los conflictos transaccionales no menoscaba su función de intermediación política en la composición del interés social, puesto que las operaciones vinculadas no son los únicos medios o instrumentos (ni siquiera típicos) de implementación de la estrategia empresarial; precisamente por ello, cuando efectivamente lo son —como sucede en los grupos de sociedades— el legislador no impone la abstención a los administradores dominicales de la matriz (v. art. 231-*bis*.2 LSC).

anticipación de una tendencia que en los últimos años ya ha comenzado a aflorar en la escena internacional (v., sobre todo, en la literatura, Gelter y Helleringer, 2014, pp. 302 ss., Gelter y Helleringer, 2015, p. 1074, y Sepe, 2013, pp. 309 ss.). En la siempre estimulante jurisprudencia de Delaware, el precedente del caso *Trados* en 2013, por medio del cual se denegó la protección de la *business judgment rule* a un *nominee director* (administrador dominical) en relación con una transacción de la Sociedad con su *dominus*, es muy revelador⁵².

Sentado lo anterior, conviene delimitar mínimamente el supuesto. Es obvio que la condición de consejero dominical no proviene ni puede provenir del simple hecho de haber recibido en la junta votos decisivos para su nombramiento de un determinado accionista de referencia. Tiene que haber algo más (en esto estamos de acuerdo con Latorre, 2020, p. 167). Y ese algo más se cifra justamente en lo que hemos denominado “mandato natural” (Paz-Ares, 2019, pp. 74 ss.). El mandato natural puede materializarse de diversas formas, desde previsiones formales en estatutos, pactos parasociales o decisiones de agrupación de acciones hasta entendimientos tácitos o meras expectativas de que el consejero en cuestión representará los intereses de quien promueve su nombramiento (como ocurre, por ejemplo, en el caso de que el consejero sea empleado del accionista). La clave está, por tanto, en el hecho de que la persona nombrada esté llamada a ejercitar su cargo conforme a algún entendimiento, arreglo, acuerdo o *status* (por ejemplo, el que confiere la representación proporcional) del que surge una obligación (en el sentido lato del término) hacia el *dominus* (v. Paz-Ares, 2019, p. 19 e *ibi* más referencias a la experiencia internacional). Naturalmente, la dominicalidad ha de ser reconocible empíricamente. Los indicadores más usuales los recoge, de manera imperfecta pero suficientemente expresiva, el art. 8.3 de la Orden ECC 461/2013, sobre contenido y estructura del informe anual de gobierno corporativo. El precepto presume que un consejero representa a un accionista en la hipótesis de que:

“1º Hubiera sido nombrado en ejercicio del derecho de representación [art. 243 LSA]; 2º Sea consejero, alto directivo, empleado o prestador no ocasional de servicios a dicho accionistas, o a sociedades pertenecientes a su mismo grupo. 3º De la documentación societaria se desprenda que el accionista asume que el consejero ha sido designado por él o le representa. 4º Sea cónyuge, persona ligada por análoga relación de afectividad, o pariente hasta el segundo grado de un accionista significativo”⁵³.

5.2. La siguiente conclusión es que *la vinculación descendente es mayor en la parte general que en la parte especial*, al menos en relación con el administrador, que —repetimos— es el único *insider* considerado en la parte general. La mayor amplitud de la parte general se debe a la modificación del art. 231.1 d) LSC obrada por la reforma que, justamente por esta razón, no ha escapado a la crítica⁵⁴. La crítica, sin embargo, no está justificada o enteramente justificada desde una perspectiva funcional. La ampliación era necesaria para afinar la lista de personas vinculadas a imperativos elementales del deber de lealtad⁵⁵, aunque ciertamente la ampliación no viniera exigida por las

52 En esta discusión hemos visto algún que otro juicio aventurado. No puede decirse seriamente que en mercados con estructuras de propiedad concentradas se corre el riesgo de que la consideración de los consejeros dominicales como personas vinculadas impida al órgano constituirse o adoptar decisiones por no concurrir a la reunión la mayoría de los vocales (Latorre, 2021b, p. 76, con incorrecta invocación de la STS 16-I-2019, RJ 149/2019, que contempla un caso de consejo deficitario por dimisión). Hoy debería estar fuera de toda duda que los consejeros incursos en conflicto de interés y, por ende, sujetos al deber de abstención se descuentan de la base de cómputo de los *quorums* de constitución y votación (arg. anal. *ex art* 190.2 LSC; en la literatura, v., por todos, M. Sánchez Álvarez, 2005, p. 275; Juste, 2014, pp. 387-389; etc.).

53 Para un examen analítico de cada una de estas presunciones, v. Megías (2021, pp. 10-12).

54 V., sobre todo, Latorre (2020, pp. 111-113 y 165-166; y 2021b, p. 53 ss.). De nuevo, expresa el temor a que la ampliación derive “*en un exceso de control procedimental, en una contratación más lenta y en el riesgo de que terminen por desaprovecharse operaciones potencialmente beneficiosos para la sociedad*”.

55 La estrechez del viejo art. 231.1 LSC fue denunciada por la generalidad de la doctrina: v., entre otros, Fernández del Pozo (2019, p. 307); Paz-Ares (2019a); Portellano (2016, p. 56); Embid y Górriz (2009, pp. 1443-1444); Górriz (2010, p. 693); Emparanza (2011, p. 36); Ribas (2010, pp. 464 ss., esp. p. 467); y Juste (2015a, p. 384). Los primeros comentaristas del nuevo precepto le han dado la bienvenida precisamente a causa de su mayor alcance: v., por ej., García (2021a, p. 3201) y Megías (2021, p. 17).

reglas de transparencia de las sociedades cotizadas que informan la parte especial. La mayor amplitud se traduce en tres casos nuevos de vinculación:

a) El primero es el de las entidades en las que el administrador tiene una participación (simplemente) significativa, que las NICs y, por ende, la parte especial en materia de cotizadas dejan fuera del perímetro de vinculación (v. *supra* § 4.1). Una solución como la de las NICs quizá pueda estar justificada, como decimos, desde el punto de vista de la transparencia, pero desde luego es manifiestamente insuficiente desde el punto de vista fiduciario y de la mitigación de los conflictos de interés⁵⁶. Desde este ángulo parece insoslayable, en nuestra opinión, reconocer la existencia de un conflicto de interés en cualquier transacción que realice la sociedad con una entidad en la que un administrador suyo tenga una participación significativa (pongamos un 25 %). ¿Cómo podría justificarse sustraer a la disciplina sustantiva del deber de lealtad una transacción cuyas ventajas para la contraparte aprovechan al administrador en una cuarta parte?

La situación se revela particularmente aflictiva en el caso de una sociedad cotizada porque el volumen absoluto de sus transacciones (aunque sea pequeño en relación a su cifra de negocios) puede ser muy importante en relación con el patrimonio personal del administrador. Volvamos al ejemplo anterior ilustrándolo con algún dato adicional: imaginemos que una sociedad como ACS le compra a una inmobiliaria participada en un 25 % por su presidente un edificio de oficinas por 20 millones de euros. Francamente, eximir estas operaciones del control propio de las operaciones vinculadas equivaldría, a nuestro juicio, a una licencia para matar. La tajada o provecho que hipotéticamente podría sacar el administrador es muy relevante teniendo en cuenta, además, la asimetría entre la economía de la sociedad y la economía individual del administrador. Cuestión distinta es que estas operaciones no sean materiales desde el punto de vista de la Sociedad y que esto pudiera justificar que no se reputen como operaciones vinculadas a efectos de transparencia (de lo que, en cualquier caso, nos permitimos dudar). Pero lo que no puede justificarse es que no sean vinculadas a efectos fiduciarios generales del art. 229.1 a) LSC. Dejamos apuntada así la solución, aunque para mantener el suspense todavía no la adelantamos (v. *infra* § 5.3).

b) El segundo caso es el de las entidades en que el administrador de la Sociedad desempeña también el puesto de administrador ("administrador doble o múltiple"). El art. 231.1 d) LSC dilata también el perímetro de la vinculación descendente para comprender dentro de él a las entidades en que el administrador "*desempeñe en ellas o en su sociedad dominante un puesto en el órgano de administración*". Pues bien, en relación con esta nueva ampliación, cabe sostener algo parecido (aunque con la importante matización a que inmediatamente se aludirá). Estimamos en efecto que, desde la óptica fiduciaria (no así necesariamente desde la óptica de la transparencia), es forzoso reconocer que en estos casos se plantea la existencia de un conflicto de interés igualmente relevante⁵⁷. Adviértase que, en el modelo regulativo de la autocontratación, siempre se han equiparado los casos de autocontratación *stricto sensu* y los de doble representación⁵⁸. El hecho

56 No era así en versiones previas de la NIC 24, como demuestra la redacción original del Reglamento (CE) n.º 1126/2008 de la Comisión, de 3 de noviembre de 2008, en cuyo apartado 9 (definición de parte vinculada), consideraba en la letra f) como tal a las entidades donde el personal clave tenía influencia significativa o un importante poder de voto.

57 A pesar de la cerrada crítica que se realiza del precepto en Latorre (2021b, p. 54), la autora previamente había manifestado sin ambages que en estas situaciones de administradores dobles "*hay un claro conflicto de interés*", si bien enseguida aclaraba que conforme a la NIC 24 no sería una operación vinculada (Latorre, 2020, p. 97).

58 La equivalencia entre la autocontratación y doble representación, apuntada por algún precepto legal (v. arts. 221.2 CC y 267.1 C de C) se halla unánimemente reconocida por la jurisprudencia (v. entre otras, STS 29-X-1991) y por la doctrina, v. Díez Picazo (1979, pp. 200-201) y Díaz de Entre-Sotos (1990, pp. 75-84) y más recientemente Pérez Ramos (2018, p. 64, nt. 4).

de que el art. 231.1 d) LSC contradiga abiertamente la NIC 24.11 (a) no es significativo por razones similares a las avanzadas anteriormente.

Recordamos el tenor de la susodicha NIC 24.11 (a): “*En el contexto de esta Norma [...] no se consideran partes vinculadas [...] dos entidades por el mero hecho de tener en común un miembro del consejo de administración u otra persona clave de la dirección, o de que una persona clave de la dirección de una de las entidades tenga influencia significativa sobre la otra*”. Y recordamos también su congruencia con el principio que inspira la vinculación descendente en las NICs, siempre supeditada a la existencia de control arriba o abajo, cosa que no sucede en la hipótesis objeto de examen, que es de simple influencia significativa. De hecho, como hemos comprobado, dos entidades influidas significativamente por la misma entidad no se consideran, a efectos contables, partes vinculadas entre ellas (v. IASB, 2014, pp. B1515-B1516). Esto no quiere decir, como hemos visto, que el supuesto de doble administración no deba reputarse significativo desde el punto de vista societario.

Es cierto, con todo, que el tenor literal del art. 231.1 d) LSC, aun cuando se halla bien encaminado, incurre en un exceso que conviene contener o eliminar en vía interpretativa. El exceso radica en suponer que dos entidades están vinculadas por el solo hecho de compartir un consejero, con independencia del papel o influencia que el consejero en cuestión tenga en una y otra sociedad. En nuestra opinión, la vinculación del art. 231.1.d) LSC ha de condicionarse a la concurrencia de un requisito implícito adicional, y es que el consejero desempeñe en una sociedad una *función ejecutiva*. El desempeño de meras funciones de miembro del órgano colegiado —como ocurre, por ejemplo, en el caso del consejero independiente— no es suficiente. Hay varias razones que militan a favor de esta interpretación:

La principal reside en la propia razón de ser de la vinculación, que requiere un mínimo de intensidad. Hay que recordar a este respecto que el concepto mismo de vinculación exige *ex definitione* la existencia de “influencia significativa” o capacidad de influir en las políticas financieras y de explotación, con el riesgo asociado de que se use indebidamente esa influencia en beneficio propio o de una persona allegada. Por ello, cuando las NICs o la Ley de Sociedades de Capital consideran que cualquier consejero —sea independiente, dominical o ejecutivo— tiene influencia significativa, lo hace desde el punto de vista de la sociedad de la que es consejero. Consecuentemente, si un consejero lo es de dos entidades, será *para cada una de esas entidades* persona vinculada, pues *en cada una de ellas* dispondrá de influencia significativa. Ahora bien, para considerar que esas mismas dos entidades están vinculadas entre sí, debe exigirse al consejero doble un *plus adicional de vinculación*. Si se nos permite el juego de palabras, debe exigirse que tenga una influencia significativa “significativa” (o “al cuadrado”) en una de ellas. Por tanto, si un consejero es simplemente un consejero “raso” en la segunda sociedad, el riesgo de que utilice su influencia en la primera sociedad para beneficiar a aquella es escaso. En cambio, si tiene una influencia significativa al cuadrado —por ser ejecutivo (o, en su caso, por disponer de una participación accionarial relevante)— entonces las cosas cambian y el riesgo, que antes era despreciable, deviene ya relevante⁵⁹.

Otra razón que cabe invocar en defensa de la reducción teleológica del supuesto del consejero raso propuesta se basa en las normas domésticas de contabilidad, que en este punto se apartan de las NICs. Aludimos en particular a la norma de elaboración de las cuentas anuales 15^a.2 e) del

59 Precisamente por eso, en su momento, limitamos los supuestos de vinculación relevante que deberían ser objeto de contemplación en el art. 231.1 d) LSC a “aquellas entidades en las que el administrador desempeña funciones ejecutivas y/o posee una participación significativa” (v. Paz-Ares, 2015, p. 56).

Plan General de Contabilidad —aplicable a todo tipo de sociedades de capital— y a la prevista en el artículo segundo, 2.f) de la Orden EHA 3050/2004 —aplicable a cotizadas—, en las que seguramente se ha inspirado el legislador⁶⁰. El interés de una y otra radica en el hecho de que, partiendo de la misma premisa general que el art. 231.1 d) LSC —a saber: que son vinculadas las entidades que comparten consejero—, inmediatamente exceptúan los supuestos de ausencia de *influencia significativa* del consejero compartido. Los términos en que se producen son suficientemente elocuentes:

*"en cualquier caso se considerarán partes vinculadas [...] e) las empresas que compartan algún consejero o directivo con la empresa, salvo que éste no ejerza una influencia significativa en las políticas financiera y de explotación de ambas"*⁶¹.

El sentido de la norma se entiende fácilmente. Asumiendo que en la sociedad objeto de observación cualquier consejero tiene influencia significativa, hay que ver si, además, en la otra sociedad tiene ese plus de vinculación al que nos hemos referido. Pues solo si tiene en ella esa influencia significativa reforzada o al cuadrado, podrá estimarse que goza de influencia significativa en ambas⁶².

Queda, en fin, una tercera razón en favor de nuestro planteamiento. Engarza con el diferente peso de los intereses en juego y recuerda que, en el modelo regulativo de la doble representación a que venimos apelando, no resulta exigible que el representante se abstenga siempre de intervenir en ambos lados de la transacción, sino solo en aquel en que típicamente tiene un interés de menor calado o intensidad, el que podríamos denominar cargo accesorio o *Nebenamt*. Si el presidente del BBVA es designado consejero independiente en Mercadona, pongamos por caso, y BBVA y Mercadona negocian un contrato de préstamo u otra operación financiera relevante entre ellos, parece lógico estimar que el presidente está incurso en conflicto de interés en la deliberación de la cuestión en el consejo del Mercadona porque ahí puede sentirse inclinado a favorecer al BBVA. Pero no parece que deba hacerlo en BBVA, donde, en su condición de ejecutivo, reside su mayor interés⁶³.

c) El tercer caso o evidencia de la mayor amplitud de la vinculación descendente en la parte general respecto de la parte especial es el de las entidades en que el administrador es alto directivo. El repetido art. 231.1 d) LSC estira el perímetro de la vinculación descendente para incorporar a las entidades en las que el administrador *"desempeñe en ellas o en su sociedad dominante un puesto [...] en la alta dirección"*. Esta ampliación ha sido objetada por razones similares a las anteriores y

60 Como hemos indicado en su momento, la CNMV considera ahora que la Orden EHA 3050/2004 ha sido derogada implícitamente y que, por tanto, esta disposición no estaría ya en vigor (v. *supra* § 2 *in fine*). No ocurre lo mismo, sin embargo, con la norma del Plan General de Contabilidad a la que nos referimos.

61 El tenor del art. segundo 2. f) de la Orden EHA 3050/2004 es prácticamente igual al de la norma del PGC transcrita.

62 Algunos comentaristas han ensayado una interpretación de las normas contables aludidas que conduce a resultados semejantes, aunque el itinerario argumentativo y las conclusiones alcanzadas son algo más complejas o alambicadas (v. por ejemplo, Paredes y Villacampa, 2005, pp. 19 ss.).

63 Para el desarrollo de una argumentación de esta índole resulta de interés el viejo trabajo sobre el doble mandato en los grupos de Semler (1987, pp. 755 ss.).

por razones similares debe rechazarse la objeción. Aquí no es preciso introducir la matización o salvedad del carácter ejecutivo de la función, pues *ex definitione* la tiene cualquier alto directivo⁶⁴.

5.3. Las apreciaciones anteriores nos precipitan de lleno en la cuestión probablemente más importante de todas: *¿es aplicable a las sociedades cotizadas el perímetro de vinculación de los administradores de la parte general?* El interrogante puede responderse de dos maneras radicalmente distintas. La primera consiste en entender la regla de la especialidad al pie de la letra, de manera que en materia de sociedades cotizadas las normas especiales contenidas en el capítulo VII-bis y, en concreto, en el art. 529-vicies.1 LSC desplazan totalmente las normas generales del art. 231 LSC, que sencillamente no serían aplicables. La segunda se va al otro extremo, al sustituir la regla de la especialidad por la regla de la adicionalidad. El resultado sería que, en las sociedades cotizadas, las normas relativas a las personas vinculadas a los administradores se aplican concurrentemente. Ello conduce a que las operaciones que se realicen con las partes vinculadas de la parte general activan también la aplicación de las normas sustantivas de la parte especial (obligación de transparencia, de evaluación externa, etc.)⁶⁵.

Ninguna de ellas resulta satisfactoria. La primera peca por defecto con la consecuencia de generar una laguna de protección poco menos que escandalosa, como ilustran los ejemplos de que nos hemos valido en el apartado anterior: ¿cómo es posible que el administrador de una sociedad cotizada pueda realizar sin control operaciones que le estarían vedadas a ese mismo administrador en una sociedad no cotizada? Técnicamente, el error proviene de ignorar la asimetría entre la parte general y la parte especial. Recuérdesse que las razones que justifican esa asimetría radican en el distinto centro de gravedad de una y otra: el principio fiduciario en la parte general, el principio de transparencia en la parte especial. Además, la interpretación de marras se enfrentaría a la manifestación expresa del legislador, que declara haber *“optado por mantener el régimen general aplicable al conjunto de las sociedades de capital (inclusive las sociedades cotizadas), y que se articula en torno al conflicto de interés y el régimen de dispensa”* (exposición de motivos de la Ley 5/2021, ap. VII).

La segunda alternativa, en cambio, peca por exceso y conduce a extender el régimen jurídico sustantivo de las operaciones vinculadas de la parte especial a operaciones que la ley no ha querido someter a ellas al remitirse a las NICs. Este exceso regulatorio no está justificado precisamente porque las consecuencias exorbitantes —básicamente las asociadas al principio de transparencia de una sociedad cotizada— no deben activarse cuando no se da su supuesto de hecho.

No queda otra, así pues, que tomar la vía del medio entre la especialidad y la adicionalidad. Las consideraciones precedentes han allanado el terreno para entender y aceptar mejor ahora nuestra interpretación basada en la idea de una “especialidad moderada”. La idea consiste en estimar aplicable también a los administradores de sociedades cotizadas el perímetro de vinculación más amplio de la parte general, pero en el bien entendido de que la realización de ese supuesto de hecho solo autoriza la aplicación de las normas sustantivas de la parte general y no las de la parte especial. Esto se traduce básicamente en que no serán de aplicación a las operaciones vinculadas

64 Cfr., en el mismo sentido, Paredes y Villacampa (2005, p. 20).

65 Esta es la tesis defendida por Latorre (2021a; 2021b, pp. 62-63).

concertadas por la sociedad con las entidades que resultan vinculadas solo por aplicación del art. 231.1 d) LSC ni las reglas de transparencia (art. 529-*unvicies* LSC) ni las reglas de aprobación o evaluación externa que excedan de las contenidas en la parte general (por ejemplo, la prohibición de voto del accionista en la junta prevista en el art. 529-*duovicies*.1 LSC para el caso de que la propuesta de operación vinculada se haya aprobado en el consejo con la oposición de la mayoría de los consejeros independientes)⁶⁶.

5.4. Cerrado el excurso anterior, volvemos a las conclusiones de nuestro examen comparativo. La tercera y última dice así: la *vinculación lateral es mayor en la parte especial que en la parte general*. Esta mayor extensión pivota sobre dos circunstancias. Una se refiere a la propia extensión del concepto de “familiar cercano” utilizado por las NICs para delimitar la vinculación lateral, que es o puede ser bastante más extenso que el catálogo de la parte general. Es cierto que en una primera lectura podría parecer que la enumeración contenida en las letras a), b) y c) del art. 231.1 LSC (que incluyen a ascendientes y hermanos del administrador y de su pareja, y a las parejas de los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador) resulta más amplia o menos escueta que la recogida en la NIC 24.9 (que se limita a mencionar a la pareja del administrador —o de cualquier otra parte vinculada originaria— y a los hijos y personas a cargo de uno y otros). Se trata, sin embargo de un espejismo, puesto que la lista de la parte general —como veremos enseguida (v. *infra* § 6)— es cerrada (*numerus clausus*) mientras que la de la parte especial es, al menos en este punto, abierta o meramente ejemplificativa, según comprobamos en su momento (v. *supra* § 4.3). La otra circunstancia que provoca la mayor amplitud de esta clase de vinculación en la parte especial estriba en el hecho de que los “familiares cercanos” en la normativa contable se equiparan plenamente a las partes vinculadas originarias a que se refieren, lo que conduce a aplicarles a ellos también la misma vinculación descendente que se predica de aquellas. Las entidades controladas por los familiares cercanos, aunque se trate de control simplemente negativo o conjunto, resultan incorporadas así al perímetro de vinculación (v. NIC 24.9).

El ajuste de estas discrepancias no puede solventarse postulando, como hemos hecho en otras ocasiones, la integración analógica de una parte por medio de la otra, en este caso de la parte general por medio de la parte especial. Una operación de esta índole no es hacedera porque conduce o conduciría a destruir el sistema de *numerus clausus* consagrado por el legislador en el art. 231.1 LSC por motivos de certeza o seguridad jurídica. Pronto lo explicaremos (v. *infra* § 6). En cualquier caso, observamos ahora que esta dificultad solo resulta insuperable en relación con la primera circunstancia que explica la mayor extensión de la vinculación lateral en la parte especial, no así en relación con la segunda. Entendemos, en efecto, que la tipicidad de la lista del art. 231.1 a) a c) LSC no se resiente por el hecho de que asimilemos a cualquiera de los parientes enumerados en ella las sociedades controladas por ellos. Todo el mundo convendrá en que esto es incontrovertible en el caso de las sociedades íntegramente participadas. Sería una ironía que alguien pudiera hacer a través de un vehículo 100 % lo que no puede hacer directamente. Pues bien, si se admite esa premisa, no será difícil dar el paso siguiente y extender la conclusión al caso de las entidades participadas mayoritariamente o controladas. Las razones que conducen a esta conclusión son exactamente las mismas que las desgranadas en su momento, a la luz del *argu-*

66 Esta parece ser también la tesis por la se inclina la CNMV, la cual —en términos exactos, aunque incompletos— trata de limitar la “especialidad” de la parte especial “a efectos del deber de publicidad del artículo 529-*unvicies*” (CNMV, 2021, pp. 6-7).

mento de la instrumentalidad, para entender que la prohibición de voto del socio-administrador contenida en el art. 190.1 e) LSC se extiende a las entidades controladas por él. Bastará por ello con remitirse a lo dicho entonces (v. *supra* § 4.1 *in fine*). En el fondo, no difieren tampoco de las que nos llevaron en las primeras páginas del trabajo a estimar que una operación realizada por una parte vinculada sigue siendo vinculada cuando se realice con una sociedad dependiente de la Sociedad, a pesar del resonante silencio de la parte general sobre este extremo (v. *supra* § 1 *in fine*). Y es que la vinculación descendente problemática es la que descansa sobre la influencia significativa (por eso interrumpe la cadena de transmisión) o incluso sobre el control conjunto, no la que se apoya sobre el control exclusivo. Aquellas necesitan de la oportuna previsión legal; esta no.

6. Recapitulación: *numerus apertus, numerus clausus* y todo eso

En el ejercicio de ir y venir de la parte especial a la parte general y de la parte general a la parte especial llevado a cabo a lo largo del trabajo y, singularmente, en la sección precedente, hemos tratado de ajustar en la mayor medida posible la divergencia extensional que se observa entre una y otra. El ajuste realizado ha permitido eliminar las diferencias más clamorosas. En esta última sección nos proponemos reflexionar sobre *otra divergencia extensional*: la que se produce entre la formulación de la regla y su justificación o finalidad; en nuestro caso, entre la enumeración que hace la ley de las partes vinculadas y la delimitación que resultaría de verificar en cada hipótesis imaginable si hay riesgo de conflicto de interés normativamente relevante.

Nada nuevo bajo el sol: las “reglas” —ese tipo especial de normas que llamamos reglas—, como cualquier otra generalización, son estereotipos y, por consiguiente, *siempre* pecan por exceso o por defecto. Nunca reflejan su justificación subyacente a la perfección. La divergencia extensional es, por así decir, inevitable, ineliminable. Pasa exactamente lo mismo que con las generalizaciones de la vida cotidiana. Cuando se afirma que Galicia representa la España melancólica, se incurre tanto en infrainclusión como en sobreinclusión, pues siempre habrá en el país algún gallego que no es melancólico y algún melancólico que no es gallego. Con la enumeración de personas vinculadas ocurre otro tanto: siempre habrá alguna entre las enumeradas que, en el caso concreto, no merezca esa calificación y, viceversa, alguna entre las no enumeradas que la merezca⁶⁷.

Este planteamiento nos da pie ahora para abrir las tripas del argumento desarrollado en estas páginas y recapitular sobre sus conclusiones más relevantes. Lanzamos la reflexión recordando que es justamente la existencia de este otro tipo de divergencia extensional la que ha propiciado la tradicional discusión acerca del carácter taxativo o simplemente ejemplificativo de la lista legal de personas vinculadas. Seguro que el avezado lector aún tiene presente la enconada disputa sobre el particular registrada en relación con el viejo art. 231 LSC.

Por enésima vez en la experiencia del derecho, el antiguo dilema entre justicia y seguridad dejó dividida a la doctrina en dos bandos. La parte de la doctrina más preocupada por la justicia material, a la vista precisamente de las lagunas de protección que presentaba el viejo art. 231 LSC, abogaba por considerar que el elenco de personas

67 El examen filosófico de esta divergencia extensional en el derecho y en la vida es el objeto del soberbio libro de Schauer (2004).

vinculadas contenido en él era *numerus apertus*⁶⁸. Este punto de vista encontró eco en algún asunto famoso. Nos referimos sobre todo al caso de *Unión Fenosa Gas* juzgado por la SJM Madrid 30-X-2013 (AC 2043/2013), en la que el juez, tras calificar el repetido art. 231 LSC como “norma insuficiente en su literalidad (*minus dixit quam voluit*)”, consideró conflictuados a los consejeros dominicales nombrados por Gas Natural en la *joint venture* — Unión Fenosa Gas— que compartía al 50 % con ENI y, por tanto, declaró que no podían participar en el consejo llamado a determinar si se había producido un caso de fuerza mayor que dispensaba a Gas Natural de cumplir ciertas obligaciones contractuales respecto de la filial común.

La otra parte de la doctrina, apelando justamente a la seguridad jurídica, entendió que la lista del art. 231 LSC constituía una enumeración taxativa no susceptible de ser integrada por vía analógica⁶⁹. En la jurisprudencia es paradigmático el caso de *Central Lechera Asturiana* resuelto por la SJM Oviedo 9-I-2014 (JUR 102597/2015). Esta notable resolución consideró así que la sociedad matriz del grupo no podía reputarse persona vinculada a los siete administradores dominicales que había nombrado en su filial Central Lechera Asturiana y, por consiguiente, que no procedía declarar la nulidad de la renovación del contrato de licencia de marca entre ambas entidades por el solo hecho de no haberse abstenido estos en la correspondiente votación del consejo: “*entendemos que la enumeración del art. 231 es numerus clausus [...], interpretación restrictiva que se acomoda mejor a la naturaleza prohibitiva de la norma*”. Un resultado así ya no sería posible en el momento actual (según hemos visto, la ley expresamente considera al *dominus* como persona vinculada al consejero dominical: v. art. 231.1.e LSC). De hecho, tampoco debió serlo en el pasado, aunque por razones de distinta índole⁷⁰.

¿Qué podemos decir hoy de este debate? ¿Cómo se proyecta sobre el nuevo escenario normativo? Es posible que continúe por inercia. Nuestro pronóstico, sin embargo, es que irá decayendo o, mejor dicho tal vez, que irá refinándose. No se planteará o no debería plantearse como hasta ahora en términos discretos (*numerus clausus* o *numerus apertus*), sino en términos graduales dentro de un *continuum* en el que habrá que sopesar, en relación con cada categoría de casos, si las razones formales que justifican tener una regla (básicamente en términos de confianza y eficiencia⁷¹) pesan más o menos que las razones materiales que justifican ampliar o reducir su contenido (en función de los objetivos buscados y los principios a realizar). Al final, el sistema tiene que encontrar una solución de equilibrio entre los valores de la seguridad jurídica y de la justicia material o, si se prefiere, entre la letra y el espíritu de la norma, entre la *lex* y la *ratio legis*, entre la formulación y la justificación de la regla, todas ellas son expresiones intercambiables⁷². No pretendemos descubrir el Mediterráneo, solo sacar a la superficie algunas intuiciones compartidas, nuestro “conocimiento tácito” sobre el alcance del *numerus clausus*. Así podremos formular con más claridad las coorde-

68 En este sentido, v. Embid y Górriz (2009, pp. 1443-1444); Górriz (2010, p. 693); Emparanza (2011, p. 36); Ribas (2010, pp. 464 ss., esp. p. 467); Portellano (2016, pp. 54-57); Juste (2015a, p. 384); Megías (2018, pp. 123-124).

69 En este sentido, v., entre otros, Juste e Igártua (2005, p. 84); Quijano y Mambrilla (2006, p. 970); Guerra (2011, p. 67); Alfonso Sánchez (2015, pp. 219-220); Vicent Chuliá (2011, pp. 877 ss.), Díaz Echegaray (2004, p. 161); Guerra (2011, p. 67); Sánchez-Calero (2013, p. 301; 2015, p. 910); Fernández del Pozo (2019, p. 306); Latorre (2020, pp. 109-110), etc.

70 En efecto, aun partiendo de la premisa del carácter cerrado de la lista del art. 231 LSC (v. Paz-Ares, 2019a, p. 135; v. también las matizaciones contenidas en Paz-Ares, 2015, p. 56), siempre hemos pensado que la laguna del *dominus* del consejero dominical era meramente aparente; en realidad, el caso podía resolverse de la misma forma por otras vías y, en concreto, a través del expediente del conflicto por cuenta ajena (art. 228.e LSC *in fine*) sobre la base del argumento del mandato natural (v. Paz-Ares, 2019a, pp. 140 ss. y *supra* § 5.1 *in fine*).

71 Destacamos solo las razones de la confianza y la eficiencia, pero hay otras que también pueden justificar atenerse a la regla en caso de divergencia extensiva (mayor expertise del legislador, necesidad de respetar la separación de poderes, etc.). Para un repaso completo remitimos una vez más a Schauer (2004, pp. 197 ss.).

72 Con estas expresiones (“justificación”, “finalidad”, “espíritu”, “*ratio legis*”, “justicia material”, etc.) no aludimos solo a un objetivo, principio o valor, sino más precisamente al balance entre los distintos objetivos, principios o valores a considerar o ponderar que subyace a la regla. Un ejemplo fácil: la finalidad de la prohibición de circular a más de 120 km/h en una autopista no es propiamente, como se afirma de ordinario, la seguridad vial, sino el balance adecuado entre la *securitas* y la *celeritas*.

nadas de la solución de equilibrio buscada. Las cuestiones a tratar son básicamente dos, a las que, para rematar, añadiremos una pequeña coda.

6.1. La primera versa sobre la posibilidad de *integración analógica del perímetro de vinculación*. El punto de partida es que, en principio, las normas contenidas en los listados, a no ser que de su propia formulación se desprenda su carácter ejemplificativo, no son principios (abiertos), sino reglas (cerradas), lo cual dificulta enormemente la analogía. De hecho, el *numerus clausus* representa la regla por antonomasia: la que exhibe el máximo nivel de *ruleness* o “reglacidad” dentro de la escala con arreglo a la cual medimos el grado de resistencia de la letra (la formulación) al espíritu (la justificación) de una determinada norma.

La idea de que el nivel de reglacidad de una regla —en definitiva, el nivel de “autonomía semántica” o de “opacidad” de su formulación frente a su justificación— es gradual y variable la sido tematizada recientemente por Schauer (2021, pp. 9 ss.). El autor indica que ese nivel viene determinado exógenamente: por las “prácticas” (institucionales, sociales y culturales) en el sentido que Wittgenstein atribuye a este término (v. Schauer, 2021, p. 11). Es cierto. En general, todos sabemos que en Estocolmo el nivel de reglacidad de las normas de circulación es mayor que, pongamos, en Nápoles o Tarragona. Socialmente está más aceptado o más interiorizado como práctica legítima aquí que allá que el peatón se salte el semáforo cuando no se divisa ningún vehículo aproximándose por la calzada. Los estudiosos del derecho privado también sabemos —por citar otro ejemplo ilustrativo— que el nivel de reglacidad de las cláusulas contractuales es menor en Europa continental que en el Reino Unido, donde prevalece una interpretación más formalista del documento y es menos relevante la averiguación de la “voluntad de los contratantes”. Esto no quiere decir, sin embargo, que ese nivel no esté influido también endógenamente por lo que las propias reglas dispongan al respecto (piénsese en el art. 1281 CC o en el principio de tipicidad en el derecho penal o administrativo sancionador: v. art. 4.2 CC) o por la índole o tipología de la regla de que se trate. Es en este sentido en el que afirmamos que las listas cerradas o de *numerus clausus* apuntan hacia el nivel máximo de reglacidad.

En nuestro caso, esto es claro —más claro en la parte general que en la parte especial— y por ello hemos de partir de la premisa de que, *prima facie*, no cabe considerar parte vinculada (y por tanto sujetar sus operaciones con la Sociedad a la disciplina legal correspondiente) a personas que no estén incluidas en la lista⁷³. La cautela del *prima facie* implica, sin embargo, que la afirmación no es absoluta, que está sujeta a algunas precisiones o matizaciones. Se concretan así:

a) En relación con las *partes vinculadas originarias*, la clausura es prácticamente total. En la parte especial resulta desde luego imposible calificar como tales a sujetos distintos de los especificados en la NIC 24 (socios de referencia, administradores y altos directivos). De hecho, como hemos tenido ocasión de comprobar, la propia NIC 24.11 (b), (c) y (d) se encarga de remachar la irrelevancia de cualquier otra fuente de influencia sobre la Sociedad susceptible de ser utilizada para imponer operaciones o condiciones en beneficio propio y a costa del interés social. Algo parecido verificamos en la parte general. En principio, no tienen cabida en ella sujetos distintos a los administradores. El rigor de la regla solo se atenúa o relaja porque el concepto de administrador —como tenemos dicho— comprende tanto a los administradores de derecho como a los administradores de hecho (v. *supra* § 3.1). Los socios de referencia solo pueden ser calificados

73 Esta es la tesis que finalmente parece prevalecer también en la jurisprudencia: v. STS 17-XI-2020 (RJ 5282/2020) y, en el territorio vecino del derecho concursal, en relación con el elenco de personas especialmente relacionadas contenida a tal efecto en el viejo art. 93 LC —actualmente arts. 282 y 283 TRLC—, la recentísima STS 22-VI-2021 (RJ 2499/2021); sobre la conexión entre los listados del art. 231 LSC y del art. 93 LC, v. Orero (2018, pp. 963 ss.).

como partes vinculadas originarias en el caso especial de los grupos (porque como tales califica ahora el art. 231-*bis* LSC a la sociedad matriz y sus sociedades dependientes); en el resto de los casos únicamente pueden entrar en el perímetro de vinculación por derivación, como *domini* de los administradores dominicales (art. 231.1.e LSC). Lo mismo cabe decir de los altos directivos: solo entran en la hipótesis de primer ejecutivo prevista en el art. 236.4 LSC. Nada de esto parece especialmente problemático.

b) En lo relativo a las *partes vinculadas derivadas*, tampoco parece posible considerar como tales a personas distintas de las previstas en los listados incluidos en la parte general (art. 231 LSC) y en la parte especial (la NIC 24), con la excepción que luego se dirá sobre los familiares cercanos. Algunos comentaristas sostienen con vehemencia que esto puede conducir a resultados injustos. Vuelven a argüir, como ya lo hicieran antes de la reforma, que carece de sentido que las normas sobre operaciones vinculadas no se apliquen a operaciones concertadas por la Sociedad con quien, por ejemplo, notoriamente es amigo del alma o amante o discípulo predilecto del presidente ejecutivo. La probabilidad de que la imparcialidad del administrador resulte amenazada o mermada por el conflicto de interés es incluso mayor en estos casos atípicos que en muchos de los típicos, añaden. Y por esta razón concluyen que aún hoy, pese a la notable ampliación experimentada por el art. 231 LSC, debe optarse por la tesis del *numerus apertus*⁷⁴.

El argumento, sin embargo, no puede aceptarse: degrada la regla jurídica a simple regla heurística. Visto más de cerca, el problema reside en que olvida o ignora que, en general, la justificación de una regla no está solo en la *ratio* o finalidad que la inspira, sino también en la razón que ha motivado formular la norma precisamente como regla en lugar de hacerlo como principio. En concreto, en el caso objeto de examen, el *numerus clausus* se justifica por exigencias tanto de predecibilidad o calculabilidad del derecho por parte de sus destinatarios (confianza) como de reducción de costes terciarios o de administración de la norma por parte de sus aplicadores (eficiencia)⁷⁵. ¿Quién decidiría alternativamente y cómo se decidiría quién es amigo del alma o amante o discípulo amado del presidente o del accionista de control? Y si caracterizamos a Ticio como amigo del alma, por qué no vamos a hacer lo propio con Cayo, que también es amigo del presidente desde la época de la Facultad, o con Plinio, con quien juega al tenis todos los domingos desde hace años, o con... La lista sería interminable⁷⁶. La pendiente resbaladiza, que es otra de las cosas que quieren evitarse dando un corte seco en el *continuum* de las potenciales situaciones de conflicto de interés, agravaría el problema.

74 Así, por ej., Megías (2021, pp. 6-7).

75 Para un desarrollo de los argumentos de la confianza y de la eficiencia, v. Schauer (2004, pp. 200-211).

76 El argumento de los defensores del *numerus apertus* es algo naif. La apreciación en que se basa habla por sí sola y, al propio tiempo, ratifica el carácter interminable de la lista: “Tan perjudicial es para los socios que las prácticas extractivas de su riqueza se realice por el administrador para ir a parar a sus bolsillos como que acaben en los de un tercero gracias a la iniciativa o cooperación del administrador. Y a estos efectos, a los socios les resulta absolutamente indiferente que ese tercero sea un cuñado del administrador, un amigo o alguien con quien mantiene una relación significativa de negocios” (Portellano, 2016, p. 56). No descartamos, sin embargo, que esta apreciación u otras semejantes provengan de mezclar o confundir el supuesto del art. 229.2 LSC (que, a nuestro modo de ver, se refiere única y exclusivamente a operaciones realizadas por personas vinculadas al administrador con la sociedad) y el supuesto de la doble representación en sentido propio, en la que el administrador actúa también frente a la sociedad como representante de un tercero (la confusión parece asomar incluso entre algunos partidarios del *numerus clausus*, como Latorre, 2020, pp. 100-101, producto quizá de una multiplicación artificial de las hipótesis relevantes: v. *ibid*, p. 98). Son cosas muy distintas (v. Alfaro, 2003, p. 683 ss.). El alcance de la previsión del art. 229.2 LSC, a pesar de su poco afortunada redacción, es inequívoco: alude solo a operaciones realizadas por la sociedad con personas vinculadas al administrador y lo que está indicando es que tales operaciones están sujetas igualmente a la prohibición relativa del art. 229.1 (la cual comprende cualquier operación realizada por los administradores con la sociedad, sea por cuenta propia o por cuenta ajena), solo dispensable con arreglo al procedimiento del art. 230.2 LSC.

Por estas razones, la lista debe resistir a las presiones de la justificación subyacente, salvando los casos, como es natural, de fraude o construcción calculada del supuesto justo para evadir la norma (art. 6.4 CC). En última instancia, el hecho de que los decisores sigan las reglas incluso cuando parecen preferibles los resultados que arroja la aplicación de su justificación subyacente permite que el derecho cumpla su función esencial de coordinación. La coordinación se hace posible precisamente porque las reglas zanján las cuestiones dudosas que inevitablemente persisten aunque haya acuerdo sobre los principios (la indeterminación y maleabilidad de estos implica un amplio espacio para la contestabilidad)⁷⁷. Por ejemplo, si las NICs previenen que en determinados supuestos la vinculación ascendente se transmite por medio del control exclusivo (así sucede —según se desprende de la NIC 28— con las entidades que tienen influencia significativa sobre el socio de control), no puede argüirse, so pretexto de su gran semejanza con el caso regulado, que la misma solución ha de predicarse por analogía del control conjunto (art. 4.1 CC). La duda que se habría planteado en el nivel de los principios queda así zanjada por la regla del *numerus clausus*. Esto es obvio.

Los resultados desechados al descartar el *numerus apertus* no deben poder alcanzarse tampoco por la vía oblicua de estimar que los casos atípicos constituyen “transacciones en conflicto con sujetos no vinculados” a las que resulta aplicable la normativa sobre el deber de lealtad (como sostiene, por ej., Latorre, 2020, pp. 115-117). En nuestra opinión, así tampoco se respeta el *numerus clausus*. Expulsado por la puerta, el *numerus apertus* se cuelga ahora por la ventana. Nótese que en última instancia el debate sobre el carácter cerrado o abierto de la lista solo tiene sentido final como forma de seleccionar las reglas de competencia y abstención del art. 230. 2 LSC. Damos un paso atrás para explicarnos. Aun estando de acuerdo en que el elenco de las situaciones de conflicto de interés previstas en el art. 229.1 LSC es ejemplificativo y en que lógicamente las reglas del art. 230.2 LSC se aplican también a otras situaciones análogas no previstas (v. Paz-Ares, 2015, p. 52, nt. 31; contra Cabanas, 2017a, p. 1430; y antes ya Sánchez Ruiz, 2013, p. 195), no podemos estarlo con la conclusión que ahora pretende alcanzarse. De una cosa no se deriva la otra. El colapso del *numerus clausus* de personas vinculadas a que conduce es, en realidad, producto de un paralogismo. La falacia estriba en construir las operaciones con partes vinculadas atípicas (por ejemplo, una transacción de la Sociedad con un viejo amigo de la Facultad del presidente) como operaciones en conflicto atípicas, trasladando de manera subrepticia el *numerus apertus* que se predica en el plano objetivo (tipos de conducta que dan lugar a conflicto de interés previstas en el art. 229.1 LSC⁷⁸) al plano subjetivo (tipos de personas vinculadas previstos en el art. 231 LSC).

Dicho lo anterior, enseguida hacemos dos aclaraciones para evitar malentendidos. Una es que la defensa del *numerus clausus* realizada no sirve de salvoconducto para operaciones sospechosas ni otorga inmunidad o licencia a los sujetos implicados en ellas para irse de rositas. Si la Sociedad le ha comprado o vendido un activo al amigo del alma, al amante o al discípulo más dilecto del presidente ejecutivo, la operación ciertamente no podrá declararse nula por infracción de las reglas de competencia (caso de haber sido acordada por persona u órgano distinto del consejo de administración, único competente) o por infracción de la reglas de abstención (caso de haber participado en la decisión del consejo el propio presidente). Nada obstará, sin embargo, para que se impugne por infracción del interés social, como sucedió con éxito en el citado caso de *Central Lechera Asturiana* (SJM Oviedo 9-I-2014, JUR 2015/102597) e incluso para que el juez tome como indicio de fragilidad de la operación la existencia de un conflicto de interés⁷⁹. Ni tampoco para que se exija responsabilidad a los administradores o incluso la

77 Este punto de vista es desarrollado por Alexander y Sherwin (2008, pp. 15 ss.).

78 El listado del art. 229.1 LSC es un desarrollo meramente ejemplificativo del art. 228 e) LSC, sobre esto no hay margen para la duda. Lo delata el inciso inicial “en particular” (v. Paz-Ares, 2015, p. 48).

79 Este criterio o “principio de fragilidad”, que sugerimos en su momento como regla heurística (v. Paz-Ares, 1996, pp. 143-144), es en rigor distinto de la regla de la inversión de la carga de la prueba que ahora consagran los arts. 190.3, 231-bis.2 y 529-duovicies.2 LSC.

restitución del lucro que puedan haber obtenido posteriormente de la operación, por ejemplo, revendiendo con plusvalía el activo adquirido (v. art. 227.2 LSC).

La segunda aclaración es para poner de manifiesto que el *numerus clausus* defendido no es absoluto, como nunca lo es la “reglacidad”. Puede derrotarse en casos *excepcionales*, cuando la laguna detectada, por así decirlo, clama al cielo o resulta insoportable. La excepcionalidad es precisamente el medio que permite cualificar una regla sin erosionar su función de coordinación y su capacidad de *settlement*. Esta simplificación nos ofrece una imagen bastante aproximada del positivismo presuntivo. Más adelante diremos algo más sobre esta idea o teoría del derecho. Ahora anticipamos que, en nuestra opinión, es la que mejor cuadra con la práctica profesional e institucional, tal y como la identificamos por introspección de nuestra propia actividad como juristas positivos y por observación de la experiencia judicial y doctrinal de nuestro entorno. Traducido o proyectado sobre el ámbito específico de nuestro estudio, todo esto significa, por ejemplo, que la laguna del *dominus* que exhibía el viejo art. 231 LSC no habría podido colmarse franqueando el *numerus clausus* y creando analógicamente un nuevo supuesto. En este sentido, no nos duelen prendas en reconocer que dista mucho de ser absolutamente evidente o necesario desde el punto de vista teleológico y sistemático que tenga que ser calificada de persona vinculada al administrador cuya designación promueve. Se trata o, mejor, se trataba de una simple laguna axiológica o *de lege ferenda*. La decisión estaba dentro del margen de discrecionalidad del legislador; no tomarla no habría implicado arbitrariedad⁸⁰. El juicio sería muy distinto si el precepto no hubiese previsto, por ejemplo, que la vinculación de los administradores se extiende a las sociedades controladas por ellos. Esta laguna sí sería insoportable. Clamaría al cielo que el administrador pudiese hacer a través de una sociedad controlada por él lo que la norma le impide hacer a él directa o personalmente. Lo que hace la sociedad controlada —se ha dicho con acierto— “*es ‘como si’ lo hiciera el propio administrador*” (Alfaro, 2017). Los argumentos de la confianza y de la eficiencia perderían aquí gran parte de su peso en favor de la integridad de la finalidad de la norma. De hecho, si la decisión adoptada fuese la de no equiparar ambos supuestos, sería una decisión claramente arbitraria. ¿Qué diferencia puede alegarse para dar un trato distinto a una y otra hipótesis? (v. *supra* § 4.1 *in fine*).

c) Respecto de los *familiares cercanos*, en particular, conviene hacer alguna precisión adicional. En la parte especial, el elenco de parientes de la persona vinculada originaria recogido por la NIC 24.9 es claramente abierto, de manera que el intérprete puede ampliarlo a cualquier otro no mencionado (por ejemplo, a un primo o un cuñado) en función del principio subyacente que la propia norma enuncia, a saber: que pueda tener influencia en, o resultar influido por, aquella. Sin embargo, con la misma rotundidad, hemos de afirmar que el listado de familiares en la parte general es *numerus clausus* (art. 231.1 a), b) y c) LSC). No se extiende, por ejemplo, al que podríamos denominar “parentesco fáctico” (personas que se encuentran a cargo del administrador o de su pareja, expresamente asimiladas a los familiares cercanos por la NIC 24.9). La cuestión más espinosa que se suscita aquí es si el listado en cuestión puede abrirse —como se abre en la parte especial por expresa disposición de la NIC 24.9 (a) (i)— a las sociedades que controla el familiar cercano. *Quid iuris* en el caso de que una sociedad controlada por mi padre o mi hijo concierte una operación con la Sociedad de la que soy consejero delegado? Nuestra impresión, como hemos visto en su momento, es que aquí ha de aceptarse la derrota del *numerus clausus* (v. *supra* § 5.4). Acabamos de insinuarlo para un caso muy similar. El “factor derrotante” es tan fuerte (prácticamente es equivalente contratar con el padre o el hijo que hacerlo con una sociedad controlada por ellos) que la inferioridad del resultado indicado por la regla respecto del derivado de su justificación no tiene vuelta de hoja. Queda más allá de toda duda razonable, para decirlo

80 Otra cosa es que el supuesto, como hemos indicado, pudiera solucionarse por la vía del conflicto por cuenta ajena prevista en el art. 228 e) LSC *in fine* (v. *supra* nt. 70).

con la fórmula clásica. Y, en cambio, el factor de resistencia es muy débil. La previsibilidad de la norma apenas se resiente. No hace falta ser un jurista experto para saber que el control de una sociedad la convierte en instrumento de quien la controla. La valoración paralela en la esfera laica es exactamente la misma.

6.2. El segundo punto de la reflexión se refiere al fenómeno inverso de la *reducción teleológica del perímetro de vinculación*. Pronto veremos por qué. Hasta aquí hemos comprobado que por regla general la inclusión de una persona en alguna de las clases o categorías de sujetos previstas en el listado de la parte general o de la parte especial es condición necesaria para la aplicación de la normas sobre operaciones vinculadas. Ahora toca examinar si, además, es condición suficiente. La cuestión, en definitiva, consiste en discernir si la presunción que subyace a la norma —la presunción de la existencia de riesgo o peligro de conflicto de interés en la contratación con las personas vinculadas típicas— es relativa o absoluta.

a) En ocasiones no habrá duda de que estamos ante una presunción relativa o *iuris tantum*. Son los casos en que la categoría de personas vinculadas se tipifica por la ley, explícita o implícitamente, como simple presunción probatoria. En las normas internacionales de contabilidad esto sucede en varias circunstancias y, señaladamente, en el caso de los socios que disponen de una participación significativa o que han obtenido representación en el consejo. La NIC 28.6 declara expresamente que estas modalidades de vinculación son meramente indiciarias. Desplazan la carga de la prueba, pero no prejuzgan el resultado final. En nuestra opinión, esto mismo debe sostenerse con relación al primer inciso del art. 529.vicies.1 y al inciso correspondiente del art. 231.1 d) LSC, según argumentamos en su momento (v. *supra* § 3.3.c *in fine*). Frente a quienes piensan que el “conflicto del socio con la sociedad se objetiva legalmente, sin posibilidad de prueba en contrario”⁸¹, nos inclinamos en este caso por la solución opuesta. No solo por razones sistemáticas, sino también porque, en última instancia, el riesgo de falsos positivos es particularmente elevado en este sector de la fenomenología (y más en el derecho español, que ha rebajado el porcentaje de participación relevante del 20 % de las NICs al 10 %), lo cual justifica que el sistema se abra a ulteriores indagaciones.

b) Es cierto que fuera de los casos apenas mencionados, de ordinario tendremos que asumir que nos encontramos ante presunciones *iuris et de iure*. Así sucede, por ejemplo, con los parientes mencionados por el art. 231.1 LSC en la parte general. Si el padre o el cuñado de un administrador contratan con la Sociedad en la que este desempeña su cargo, la vinculación deberá asumirse y las normas correspondientes deberán aplicarse con independencia de que pueda acreditarse que entre ellos hace tiempo que han cesado las relaciones de afecto y que las que subsisten son de indiferencia o incluso de franca hostilidad. Dado que empíricamente el supuesto es muy poco frecuente, el coste del error —que se tenga por vinculado a quien realmente no lo es— apenas resulta relevante y, desde luego, se ve superado con creces por el coste que representa para la seguridad jurídica y la función de coordinación del derecho. El atributo de la reglabilidad que ahora está en juego no es tanto la confianza o previsibilidad de la norma cuanto su eficiencia o fácil administrabilidad. Las decisiones fundadas en reglas son más expeditivas y baratas de adoptar. Desde el momento en que sustraen ciertos factores de valoración a la consideración de quienes

81 Así, por ej., Latorre (2020, p. 147).

están llamados a adoptarlas, eliminan el coste de producir las correspondientes informaciones, verificaciones y cálculos, facilitando que el sistema pueda procesar más casos con menos dispendio. El *numerus clausus* libera así tiempo y recursos que pueden aplicarse a otros cometidos⁸².

Desde esta perspectiva, coincidimos con quienes estiman que la función del listado es "*identificar las relaciones cualificadas que permiten presumir, sin posibilidad de prueba en contra, que el administrador está en situación de conflicto*"⁸³, o lo que es lo mismo: que la "*presunción legal convierte en irrelevantes las concretas circunstancias que rodean la situación de conflicto*" y, señaladamente, la de que el administrador no mantenga "*una relación próxima, afectiva o efectiva*" con la persona vinculada y la de que, por tanto, no exista "*en realidad peligro de daño a la sociedad*"⁸⁴. Las razones de eficiencia —los costes de administrar la norma— así lo determinan. Sería absurdo que en cada caso abriéramos la puerta a consideraciones particularistas. Como señala Frederick Schauer, la mejor manera de asegurar el mayor número posible de decisiones correctas a largo plazo no es desde luego intentando lograr la mejor decisión en todas y cada una de las ocasiones⁸⁵.

c) Aclaremos con todo que, aunque la ley o el intérprete califiquen de absoluta una presunción, esto no excluye que excepcionalmente pueda ser rebatida bajo las mismas condiciones en que resulta admisible la reducción teleológica. Advertia el lector que las presunciones *iusuris et de iure* no representan en rigor un fenómeno probatorio, sino un fenómeno normativo. No son nada distinto, propiamente hablando, de una regla sustantiva.

Imaginemos que el Código Penal presumiera de modo absoluto —como hacen algunas legislaciones— que el poseedor de más de treinta gramos de cocaína es traficante y, por tanto, reo de un delito de tráfico de drogas. La presunción puede ser incorrecta si la cocaína con la que le han detenido a uno no es para traficar, sino para celebrar una fiesta (bacanal sería palabra más apropiada) con motivo de su 50 cumpleaños. Esto no implica, sin embargo, que deba admitirse la prueba en contrario so pena de violación del principio de presunción de inocencia y de la consiguiente inconstitucionalidad de la norma. Una conclusión así sería precipitada. Las presunciones absolutas no son diferentes de una regla sustantiva. De hecho, siempre pueden parafrasearse con el lenguaje de una regla sustantiva. Es lo mismo presumir *iusuris et de iure* que trafica quien posea más de treinta gramos de cocaína que tipificar como delito equivalente al tráfico de drogas la posesión de más de treinta gramos de cocaína.

Una vez que tomamos conciencia de que las reglas cumplen su papel bloqueando el acceso ilimitado a sus justificaciones subyacentes (autonomía semántica) podemos ver las presunciones absolutas bajo su propia luz. La divergencia extensional que les es inherente se asume entonces con naturalidad y, al propio tiempo, en su justa medida. Con naturalidad porque, volviendo a un ejemplo anterior, el hecho de que el consejero delegado de la Sociedad se lleve mal, incluso fatal, con su padre o con su cuñado no autoriza a prescindir de la "vinculación" mediante la prueba de la inexistencia de conflicto de interés legalmente presumido. Lo mismo sucede en la normalidad de los casos: si uno es administrador, por más que no pinte nada en el consejo o sufra el ostracismo de los demás consejeros, no puede zafarse de su condición de parte vinculada.

82 La regla es costosa de producir y fácil de aplicar; justamente lo contrario sucede con el principio: es fácil de producir y costoso de aplicar (es clásico al respecto Kaplow, 1992, pp. 561 ss.).

83 Latorre (2020, p. 110).

84 Latorre (2020, p. 107).

85 Schauer (2009, p. 233).

Pero también en su justa medida. La posibilidad de contraprueba no tiene que descartarse siempre y en todo lugar, como postularía el positivismo más acendrado. Como hemos adelantado, la mejor caracterización de nuestras prácticas jurídicas es la que ofrece el positivismo presuntivo. La idea básica se cifra cabalmente en la presunción de que el lado formal del derecho —lo que las reglas literalmente dicen— prevalece *prima facie* sobre el lado material, pero el resultado al que conduce el derecho formal no será el resultado final si puede acreditarse más allá de cualquier duda razonable que, desde el punto de vista de las valoraciones del legislador, es muy incorrecto, gravemente erróneo o de cualquier otra manera altamente injusto, no simplemente incorrecto, erróneo o injusto⁸⁶. Las cualificaciones que aportan los adverbios empleados —“muy”, “gravemente”, “altamente”, etc.— son esenciales para marcar la excepcionalidad de la hipótesis y evitar el riesgo de las pendientes resbaladizas⁸⁷. No es cosa de entrar ahora en mayores elucubraciones iusfilosóficas. En este momento se trata simplemente de constatar un hecho, y es que cuando el derecho resulta realmente insoportable desde el punto de vista material —o del balance de las razones teleológicas y deontológicas subyacentes— la tendencia que se observa es que los jueces, por una vía u otra, normalmente acaban dejando de lado la regla.

La idea de fondo que revela esta regularidad empírica es que, a partir de un determinado punto, la cantidad (de injusticia o incorrección o error) se transforma en calidad. Los casos de que suelen valerse los filósofos del derecho menos positivistas para ilustrar sus tesis (por ejemplo, el del asesino que pretende obtener la herencia de su víctima popularizado por Dworkin⁸⁸ o el de ciertas barbaridades de la legislación nazi que inspiraron la famosa fórmula de Radbruch⁸⁹) tienen mucha fuerza emocional. Pero hay que decir que esa transformación y la consiguiente pérdida de valor de la regla como regla también se registra en contextos de valoración menos comprometidos moralmente, como es, a fin de cuentas, el de las operaciones vinculadas. También en estos escenarios más prosaicos se presentan casos recalitrantes desde el punto de vista de la finalidad de la norma y de la disparidad de trato que interpelan al jurista reclamando la oportuna reparación del destrozo legislativo. Un grupo de casos relevante en este ámbito comparece en las metodologías clásicas del derecho bajo el nombre precisamente de “rectificación del derecho defectuoso” (*Be-*

86 Schauer (2004, pp. 259-267; 2009, pp. 228-229).

87 Los positivistas más acérrimos no admiten ni siquiera en estos supuestos cualificados la posibilidad de levantar el velo de la reglacidad porque temen que, en cualquier caso, el valor de coordinación de la regla se erosione rápidamente y con esto se desvanezca la fuerza de la presunción (v. por ej., Alexander y Sherwin, 2001, pp. 68-73). No podemos estar de acuerdo cuando el error es clamoroso. Si efectivamente esto se acredita más allá de cualquier duda razonable, la garantía frente al riesgo de deslizarnos por la pendiente resbaladiza y de convertir las reglas jurídicas en simples reglas heurísticas de andar por casa se excluye o minimiza.

88 Recuérdese que en *Riggs vs. Palmer*, el Tribunal de New York privó al asesino de la herencia a pesar de que la ley aplicable no contemplaba como causa de indignidad para suceder el haber sido “condenado por sentencia firme por haber atentado contra la vida [del] causante”, como en cambio dispone el art. 756 1.º CC. Lo hizo apelando al principio de que nadie puede beneficiarse de sus propias faltas (v. Dworkin, 1989, pp. 80-83). En el ámbito doméstico, la SAP Murcia 19-XI-2012 (AC 1631/2012) abordó un caso similar. Lo traemos a colación porque en él se puso a prueba una de las reglas de *numerus clausus* más famosas de nuestro derecho privado, la del citado art. 756 CC. Recuérdese que, de entre las distintas causas de indignidad para suceder listadas por el precepto, la primera es —como acaba de recordarse— la de quien resulta condenado por sentencia firme por atentar contra la vida del causante. Pues bien, el caso fue el siguiente: un hombre desquiciado mata a su mujer y a continuación a sus hijos pequeños. Cuando la policía llega al lugar de los hechos, el hombre se suicida con un disparo en la cabeza. El problema sucesorio que se planteó es si el caudal de la mujer heredado en primera instancia por sus hijos fue heredado a continuación, tras la muerte de estos, por el parricida. De ser así, los bienes en cuestión habrían entrado en su patrimonio con la consecuencia de que los padres del asesino tendrían derecho a heredarlos. Esto fue lo que sostuvo el juez de instancia en aplicación literal del art. 756 1.º CC sobre la base de que el asesino no incurrió en causa de indignidad para suceder porque nunca fue condenado por sentencia firme ni nunca podría haberlo sido, ya que la responsabilidad criminal se extingue con la muerte. La SAP Murcia corrigió el tiro y lo declaró —como hiciera el Tribunal de New York en *Riggs*— indigno para suceder a sus hijos e indirectamente a su mujer (otra cosa es que después errara en la determinación de la suerte de la herencia de la mujer y de los hijos asesinados: v. la excelente disección del caso efectuada por Miquel, 2019, pp. 1686-1688).

89 Es muy instructivo al respecto Alexy (2001, pp. 75 ss.).

richtigung fehlerhaftes Recht)⁹⁰. Del mismo modo que el caso de las sociedades controladas por el administrador en el 190.1 e) LSC o por familiares cercanos suyos en el art. 231.1 LSC justificaba por razones de esta índole la ampliación analógica del elenco, el caso del consejero compartido justifica su reducción teleológica. El caso reúne, a nuestro juicio, títulos suficientes para ello según argumentamos en su momento (v. *supra* § 5.2 b). El defecto de fabricación de la norma es manifiesto en el contexto de la normativa internacional y nacional de contabilidad en que se inserta.

6.3. Y ahora la coda. Es la música lo que se repite, no la letra, en el tercer nivel de esta reflexión, que se suscita a propósito de personas vinculadas indiscutibles (como son, por ejemplo, el socio de control o el presidente ejecutivo de una compañía), cuyas operaciones con la Sociedad, sin embargo, en determinadas ocasiones, podrían reputarse no vinculadas y sustraerse a la correspondiente disciplina. Imagínese que el socio en cuestión dona a la compañía un inmueble o le condona un crédito. Al caso podrían equipararse otros en los que a todas luces resulta manifiesto que el precio es muy ventajoso para la Sociedad (supóngase que el presidente ejecutivo le vende unas oficinas a 500 euros el metro cuadrado cuando el precio de mercado en la zona está entre 5000 y 7000). ¿Hay que entender que en estas hipótesis extremas el socio de control o el presidente ejecutivo dejan de ser partes vinculadas a la Sociedad? La respuesta, como decimos, es negativa. No tendría sentido hacerlo; uno y otro son la encarnación por excelencia de la persona vinculada. Lo que sucede en estos casos no se proyecta sobre el lado subjetivo del supuesto de hecho, sino sobre el lado objetivo. La operación no es vinculada porque, por su propia estructura o por sus propias condiciones, el conflicto de interés queda categóricamente excluido.

Es un lugar común de la doctrina de la representación que la prohibición de autocontratación deja de ser aplicable cuando la operación *"se articula o estructura de tal manera que quede excluida totalmente la posibilidad del conflicto de interés entre el representante y el representado"*⁹¹. El único problema consistirá en determinar cuándo esa exclusión se produce *"totalmente"* para evitar los costes de error y de administración de la regla. Una vez más tendremos que decir que ello solo será factible en casos excepcionales en los que la inexistencia del conflicto sea líquida, o lo que es lo mismo: que resulte más allá de cualquier duda razonable⁹². Sería altamente injusto, incorrecto o erróneo considerar que, a pesar de ello, subsiste el riesgo abstracto. La lógica es siempre la misma, aunque la especificación de los casos tiene que dejarse para otra ocasión. No es materia propia de este estudio⁹³.

90 Cfr. Engisch (1977, pp. 160-161).

91 La cita de Díez-Picazo (1979, p. 212) vale por todos.

92 Las metodologías tradicionales suelen incidir en lo mismo recordando, quizá con menos hincapié, que las "lagunas ocultas" solo pueden ser corregidas por el juez mediante la correspondiente excepción o reducción teleológica en casos muy especiales en que la pretensión de estar a la letra de norma pueda caracterizarse como un abuso manifiesto de la misma (así, por ej., Möllers, 2019, pp. 229-230). El ejemplo que proporcionan Larenz y Canaris (1995, p. 212) se revela particularmente ilustrativo en nuestro contexto: como tutor de un incapaz puedo aceptar en su nombre la donación que yo mismo le hago, pero no la venta del piso que le ofrezco aunque realmente sea a un buen precio. Es posible reducir el ámbito de la prohibición de autocontratación creando la excepción de la donación porque el conflicto de interés (cuya evitación es la *ratio* de la mencionada prohibición) está excluido de manera patente, más allá de cualquier duda razonable. No sucede lo mismo en el caso de la venta, en el cual prevalecen las razones formales sobre las materiales, al menos hasta un determinado nivel de precios. El viejo brocardo *cessante ratio legis, cessat lex ipsa* no se aplica automáticamente, sino solo en casos extremos (v. Canaris, 1964, p. 189).

93 Será objeto de tratamiento en una monografía actualmente en curso de preparación, de la que el presente estudio constituye uno de sus capítulos iniciales.

Bibliografía

ALEXANDER, L. y SHERWIN, E. (2001). *The Rule of Rules: Morality, Rules, and the Dilemmas of Law*. Durham: Duke University Press.

ALEXANDER, L. y SHERWIN, E. (2008). *Demystifying Legal Reasoning*. Cambridge-New York: Cambridge University Press.

ALEXY, R. (2001). Una defensa de la fórmula de Radbruch. *Anuario da Faculdade de Direito da Universidade da Coruña*, 5, pp. 75 ss.

ALFARO, J. (2003). Una nota sobre la prohibición de autocontratación de los administradores de sociedades anónimas y limitadas. En D. Vitolo y J. M. Embid (dirs.), *Las sociedades comerciales y su actuación en el mercado*. Granada: Comares, pp. 683 ss.

ALFARO, J. (2017). Conflictos de interés del socio y personas vinculadas. Blog *Almacén de Derecho*, entrada del 22-II-2017.

ALFARO, J. (2021). Las modificaciones del art. 231 bis LSC en relación con el art. 529 vicios LSC. Blog *Derecho Mercantil*, entrada del 3-III-2021.

ALFONSO SÁNCHEZ, R. (2015). Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad: art. 228. En L. Hernández Cebría (coord.), *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital*. Barcelona: Bosch, pp. 187 ss.

ALI o American Law Institute (1994). *Principles of Corporate Governance*, vol. I. Saint. Paul (Minnesota), reimpresión 2008.

BIANCHI, M. y MILIC, M. (2021). Article 9c: Transparency and Approval of Related Party Transactions. En S. Konstantinos y H. S. Birkmose (eds.), *The Shareholder Rights Directive II. A Commentary*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, pp. 286 ss.

BOISSOU, V. y ZIELHOFF, I. (2021). Related party disclosures: IFRS® Standards vs US GAAP. *KPMG IFRS Perspectives*. Disponible en <https://advisory.kpmg.us/articles/2021/related-party-disclosures.html>.

CABANAS TREJO, R. (2017). Comentario art. 190. En P. Pérez Prendes *et al.* (dirs.), *Tratado de sociedades de capital: comentario judicial, notarial, registral y doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital*. Cizur Menor: Aranzadi, vol. I, pp. 1078 ss.

CABANAS TREJO, R. (2017a). Comentario art. 230. En P. Pérez Prendes *et al.* (dirs.), *Tratado de sociedades de capital: comentario judicial, notarial, registral y doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital*. Cizur Menor: Aranzadi, vol. I, pp. 1426 ss.

CABANAS TREJO, R. (2017b). Comentario art. 231. En P. Pérez Prendes *et al.* (dirs.), *Tratado de sociedades de capital: comentario judicial, notarial, registral y doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital*. Cizur Menor: Aranzadi, vol. I, pp. 1439 ss.

CANARIS, C. W. (1964). *Feststellung von Lücken im Gesetz*. Berlin: Humboldt.

CELANO, B. (2017). *Due problemi aperti della teoria dell'interpretazione giuridica*. Modena: Mucchi Editore.

CGC o Comisión General de Codificación (2019). *Informe de la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación sobre el Anteproyecto de Ley de Modificación de la Ley de Sociedades de Capital y otras normas financieras para adaptarlas a la Directiva (UE) 2017/828*. Madrid: Ministerio de Justicia, 16 de julio de 2019.

CNMV o Comisión Nacional del Mercado de Valores (2021). *Borrador de Preguntas y Respuestas sobre el régimen de comunicación de operaciones vinculadas en su regulación en el capítulo VII bis de la Ley de Sociedades de Capital*, preparado por la Dirección General de Mercados, Madrid, 19 de julio de 2021.

DAVIES, P. *et al.* (2020). Implementation of the SRD II Provisions on Related Party Transactions. *ECGI working paper* num. 543/2020 (el resto de autores son: S. Emmenegger, G. Ferrarini, K. J. Hopt, A. Opalski, A. Pietrancosta, A. Recalde, M. Roth, M. Schouten, R. Skog, M. Winner y E. Wymeersch).

DE ARRIBA FERNÁNDEZ, M. L. (2009). *Derecho de grupos de sociedades*. Cizur Menor: Aranzadi, 2.ª ed.

DEL OLMO, P. (2014). La renegociación de los contratos bajo amenaza (Un comentario a la STS de 29 de julio de 2013). *Anuario de Derecho Civil*, 67, pp. 313 ss.

DÍAZ DE ENTRE-SOTOS FORNS, M. (1990). *El autocontrato*. Madrid: Tecnos.

DÍAZ ECHEGARAY, J. L. (2004). *Deberes y responsabilidad de los administradores de las sociedades de capital*. Cizur Menor: Aranzadi, 2.ª ed.

DÍEZ PICAZO, L. (1979). *La representación en el derecho privado*. Madrid: Civitas.

DWORKIN, R. (1989). *Los derechos en serio*. Barcelona: Ariel, 2.ª ed. (trad. esp. de M. Gustavino).

EMBED, J. M. y GÓRRIZ, C. (2009). Artículo 127 *ter*. En Arroyo y Embid (dirs.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*. Madrid: Tecnos, vol. II, pp. 1443 ss., 2ª ed.

EMPARANZA, A. (2011). Los conflictos de interés de los administradores en la gestión de las sociedades de capital. *Revista de Derecho Mercantil*, 281, pp. 13 ss.

EMPARANZA, A. (2019). Deber de abstención del socio-administrador en la junta general: el conflicto de interés indirecto. En M. B. González y A. Cohen (dirs.), *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*. Valencia: Tirant Lo Blanch, pp. 136 ss.

- ENGISCH, K. (1977). *Einführung in das juristische Denken*. Stuttgart-Berlin-Köln-Mainz : W. Kohlhammer Verlag.
- FARNSWORTH, W. (2020). *El analista jurídico. Una panoplia para pensar sobre el derecho*. Cizur Menor: Aranzadi (trad. esp. de R. Girbau).
- FAYOS FEBRER, J. B. (2013). El conflicto de interés y la extensión subjetiva del deber de abstención en el voto a favor de persona distinta del socio. *Revista de Derecho Mercantil*, 228, pp. 479 ss.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. (2019). Transparencia y aprobación de operaciones con partes vinculadas. En AA.VV., *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*. Cizur Menor: Aranzadi, t. I, pp. 291 ss.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. (2021). Las operaciones (vinculadas) intragrupo. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 163, pp. 157 ss.
- GARCÍA, E. (2021a). Artículo 231. Personas vinculadas a los administradores. En Sancho Gargallo y García-Cruces (dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*. Valencia: Tirant lo Blanch, t. III, pp. 3195 ss.
- GARCÍA, E. (2021b). Artículo 231 bis. Operaciones intragrupo. En Sancho Gargallo y García-Cruces (dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*. Valencia: Tirant lo Blanch, t. III, pp. 3209 ss.
- GARCÍA LLANEZA, R. (2018). Grupos de sociedades, empresas asociadas, sociedades de propósito especial y vinculadas: PGC y NIIF. En M. B. González y A. Cohen (dirs.). *Derecho de sociedades. Revisando el Derecho de sociedades de capital*. Valencia: Tirant lo Blanch, pp. 385 ss.
- GARCÍA SANZ, A. (2019). Deber de abstención y conflictos de intereses en la junta general de las sociedades de capital. *Revista de Derecho de Sociedades*, 55, pp. 179 ss.
- GELTER, M. y HELLERINGER, P. (2014). Constituency Directors and Corporate Fiduciary Duties. En A. S. Gold y P. B. Miller (eds.), *Philosophical Foundations of Fiduciary Law*. Oxford: Oxford University Press, pp. 302 ss.
- GELTER, M. y HELLERINGER, P. (2015). Lift not the Painted Veil! To Whom are Directors' Duties Really Owed? *University of Illinois Law Review*, 3, pp. 1071 ss.
- GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M. B. (2018). El deber de abstención de un socio en conflicto de interés indirecto con la sociedad. *Revista de Derecho Mercantil*, 307, pp. 445 ss.
- GÓRRIZ, C. (2010). El deber de lealtad de los administradores de las sociedades de capital. En AA. VV., *Estudios de Derecho Mercantil en memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés*. Cizur Menor: Civitas-Thomson Reuters, pp. 665 ss.

GUERRA, G. (2011). La posición jurídica de los administradores de sociedades de capital. en G. Guerra (coord.), *La responsabilidad de los administradores de las sociedades de capital*. Madrid: La Ley, pp. 67 ss.

IAASA (2013). *Review of the application of accounting standard requirements in respect of the disclosure of key management personnel compensation by Irish equity issuers*. Disponible en https://www.iaasa.ie/getmedia/add64645-1c19-4ec8-a452-f621b327e718/IAS24_2013.pdf.

IASB (2014). "IFRS®. Official pronouncements issued at 1 January 2014. Includes IFRSs® with an effective date after 1 January 2014 but not the IFRSs® they will replace. Part B, the accompanying documents", *IFRS Foundation Publications Department*, London.

IASB (2015). *Definition of close members of the family of a person (IAS 24 Related Party Disclosures)*. Disponible en <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/agenda-decisions/ias-24-definition-of-close-members-of-the-family-of-a-person.pdf>.

ICJCE (2009). Nota técnica sobre la definición de "alta dirección" a los efectos de la preceptiva información en la memoria de las cuentas anuales. *Circular E26-2009*. Disponible en https://www.icjce.es/images/pdfs/guias_de_actuacion/2009/nota_tecnica_alta_direccion_memoria.pdf.

IRACULIS, N. (2019). La prohibición de voto en el grupo de sociedades: el conflicto de interés directo e indirecto del administrador de la filial. En M. B. González y A. Cohen (dirs.), *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*. Valencia: Tirant Lo Blanch, pp. 198 ss.

JUSTE, J. e IGARTUA, F. (2005). Deberes de los administradores (Reforma de la LSA por la Ley de Transparencia). *Revista de Derecho de Sociedades*, 24, pp. 75 ss.

JUSTE, J. (2015). Artículo 228. Régimen de imperatividad y dispensa. En J. Juste (coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*. *Sociedades no cotizadas*. Cizur Menor: Aranzadi, pp. 377 ss.

JUSTE, J. (2017). El deber de abstención del socio-administrador en la junta general. Comentario a la STS de 2 de febrero de 2017. *Revista de Derecho de Sociedades*, 49, pp. 213 ss.

KAPLOW, L. (1992). Rules vs. Standards: An Economic Analysis. *Duke Law Review*, 42, pp. 561 ss.

KAPLOW, L. (1995). A Model of Optimal Complexity of Legal Rules. *Journal of Law, Economics & Organization*, 11, pp. 150 ss.

LARENZ, K. (1980). *Metodología de la ciencia del derecho*, trad. esp. de M. Rguez . Molinero, 2ª ed. Ariel, Barcelona, 1980.

LARENZ, K. y CANARIS, C. W. (1995). *Methodenlehre der Rechtswissenschaft*. Berlin-Heidelberg: Springer, 3.ª ed.

LATORRE CHINER, N. (2017). Las operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas. Especial atención a las operaciones intragrupo. *Revista de Derecho de Sociedades*, 51, pp. 129 ss.

LATORRE CHINER, N. (2020). *El control de las operaciones vinculadas en la sociedad cotizada*. Madrid: Marcial Pons.

LATORRE CHINER, N. (2021a). Las partes vinculadas de la sociedad cotizada: ¿art. 231 LSC o NIC 24? Blog *Almacén de Derecho*, entrada de 15-V-2021.

LATORRE CHINER, N. (2021b). Las operaciones vinculadas de la sociedad cotizada en la reforma de la Ley de Sociedades de Capital (Ley 5/2021, de 12 de abril). *Revista de Derecho de Sociedades*, 62, pp. 49 ss.

LEÓN SANZ, F. J. (2019). Las operaciones con partes vinculadas en la Directiva 2017/828. *Revista Jurídica Pérez-Llorca*, 1, pp. 32 ss.

MEGÍAS, J. (2018). El deber de independencia en el consejo de administración: conflictos de interés, dispensa y *business judgment rule*. *Revista de Derecho de Sociedades*, 52, pp. 117 ss.

MEGÍAS, J. (2021). Las nuevas personas vinculadas a los administradores y el régimen de las operaciones intragrupo tras la Ley 5/2021, de 12 de abril (arts. 231 y 231 bis LSC). *La Ley Mercantil*, 82, edición online disponible en smarteca.

MIQUEL, J. M. (2019). La indignidad para suceder por atentar contra la vida del causante. Comentario de la sentencia de la Audiencia de Murcia de 19 de noviembre de 2012. En *Libro homenaje al Profesor Dr. A. Jorge Barreiro*. Madrid: UAM, vol. II, pp. 1671 ss.

MÖLLERS, Th. M. J. (2019). *Juristische Methodenlehre*. München: Beck, 2.^a ed.

ORERO, A. J. (2018). Personas vinculadas del art. 231 LSC y personas especialmente relacionadas del art. 93 LC. En B. González y A. Cohen (dirs.), *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*. Valencia: Tirant Lo Blanch, pp. 963 ss.

PAREDES, C. y VILLACAMPA, A. (2005). La nueva regulación sobre comunicación de operaciones vinculadas en derecho español. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 11, pp. 13 ss.

PAZ-ARES, C. (1995). Principio de eficiencia y derecho privado. En *Estudios de derecho mercantil en homenaje al Profesor M. Broseta Pont*. Valencia: Tirant Lo Blanch, vol. III, pp. 2885 ss.

PAZ-ARES, C. (1996). *¿Dividendos a cambio de votos?* Madrid: McGraw Hill.

PAZ-ARES, C. y VELASCO, F. (1997). *Infracciones administrativas y autocartera*. Madrid: McGraw Hill.

PAZ-ARES, C. (2006). La sociedad mercantil: atributos y límites de la personalidad jurídica. En R. Uría y A. Menéndez (dirs.), *Curso de Derecho Mercantil*. Madrid: Civitas, vol. II, pp. 590 ss., 2.^a ed.

PAZ-ARES, C. (2015). Anatomía del deber de lealtad. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 39, pp. 43 ss.; también disponible en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. *et al.* (dirs.). *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*. Cizur Menor: Aranzadi, 2016, vol. II, pp. 425 ss.

PAZ-ARES, C. (2018). Un apunte sobre la incorporación de la Directiva 2017/828 en materia de transacciones vinculadas en el seno de grupos de sociedades. Blog *Derecho Mercantil*, entrada 19-XII-2018.

PAZ-ARES, C. (2019a). *Identidad y diferencia del consejero dominical*. Madrid: Colegio de Registradores de España.

PAZ-ARES, C. (2019b). *¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión*. Cizur Menor: Civitas.

PAZ-ARES, C. (2020). Operaciones vinculadas y grupos de sociedades. *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, 60, pp. 89 ss.

PAZ-ARES, C. (2022). El concepto de conflicto de interés. Teoría de los círculos concéntricos. En *Libro homenaje al Profesor L. Cazorla*, Cizur Menor: Aranzadi (en prensa).

PEINADO, J. I. (2018). Abnegación y silencio en la sociedad mercantil (apuntes sobre los conflictos de interés entre socio y su sociedad). En M. B. González y A. Cohen (dirs.), *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*. Valencia: Tirant Lo Blanch, pp. 75 ss.

PÉREZ RAMOS, C. (2018). El autocontrato societario tras la reforma del conflicto de intereses. *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 69, pp. 61 ss.

PORTELLANO, P. (2016). *El deber de los administradores de evitar situaciones de conflicto de interés*. Cizur Menor: Civitas. El contenido básico de este libro fue anticipado en el artículo del autor que se menciona a continuación.

PORTELLANO, P. (2016b). El deber de evitar situaciones de conflicto de interés: entre la imperatividad y la dispensa (arts. 229, 230 y 529-ter 1 h) LSC). En A. Alonso Ureba, G. Esteban Velasco *et al.* (dirs.), *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*. Cizur Menor: Aranzadi, vol. II, pp. 459 ss.

QUIJANO, J. y MAMBRILLA, V. (2006). Los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad. En particular, los conflictos de interés y las operaciones vinculadas. En F. Rodríguez Artigas (dir.), *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*. Cizur Menor: Aranzadi Thomson Reuters, vol. II, pp. 915 ss.

RECALDE, A. (2015). Comentario al art. 190. Conflicto de intereses. En J. Juste (coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo*. Cizur Menor: Civitas, pp. 67 ss.

RIBAS FERRER, V. (2010). *El deber de lealtad del administrador de sociedades*. Madrid: La Ley.

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. (2005). Art. 127ter.3 LSA y quórum de constitución y votación. *Revista de Derecho de Sociedades*, 24, pp. 271 ss.

SÁNCHEZ CALERO, F. (2005), *Los administradores de la sociedad de capital*. Madrid: Civitas. Hay una edición posterior de 2007.

SÁNCHEZ-CALERO, J. (2013). La abstención del consejero en conflicto de intereses. En *Estudios de derecho mercantil: Libro homenaje al Prof. Dr. José Antonio Gómez Segade*, Madrid: Marcial Pons, pp. 293 ss.

SÁNCHEZ-CALERO, J. (2015). La reforma de los deberes de los administradores y su responsabilidad. En *Estudios sobre el futuro Código Mercantil. Libro homenaje al profesor Rafael Illescas*. Madrid: Universidad Carlos III, pp. 910 ss.

SÁNCHEZ RUIZ, M. (2013). El deber de abstención del administrador en conflicto de intereses con la sociedad. *Revista de derecho de Sociedades*, 41, pp. 190 ss.

SCHAUER, F. (2004). *Las reglas en juego. Un examen filosófico de la toma de decisiones basada en reglas en el derecho y en la vida cotidiana*. Madrid-Barcelona: Marcial Pons (trad. esp. de C. Orunesu y J. L. Rodríguez).

SCHAUER, F. (2009). *Thinking Like a Lawyer*. Cambridge (Mass.) London: Harvard University Press.

SCHAUER, F. (2021). Ruleness. En B. Dupret, J. Colemans y M. Travers (eds.), *Legal Rules in Practice*, Routledge. London, pp. 35 ss. (la paginación en el texto está referida al *paper* hecho público a través de *ssrn*).

SEMLER, J. (1987). Doppelmandatsverbund im Konzern. En *Festschrift für E. C. Stiefel zum 80. Geburtstag*. München: Beck, pp. 719 ss.

SEPE, S. M. (2013). Intruders in the Boardroom: The Case of Constituency Directors. *Washington University Law Review*, 91, pp. 309 ss.

SOLAR BELTRÁN, I. (2018). Los conflictos de interés del socio mayoritario: el deber de abstención en las juntas generales. En M. B. González y A. Cohen (dirs.), *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*. Valencia: Tirant Lo Blanch, pp. 108 ss.