

## BIBLIOGRAFÍA

### Libros

**ALONSO LEDESMA, Carmen: «La exclusión del derecho de suscripción preferente en Sociedades Anónimas», McGraw-Hill, Madrid, 1995, págs. 127.**

La vigente Ley de Sociedades Anónimas de 1989, acorde con la derogada Ley de 1951, establece que la acción confiere a su titular legítimo la condición de socio y le atribuye, entre otros, el derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones (art. 48 LSA). Por su parte, el art. 158 LSA reconoce este derecho en los aumentos de capital social con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, a los antiguos accionistas y a los titulares de obligaciones convertibles.

Pero tal derecho de suscripción preferente no tiene un carácter absoluto, pues la propia Ley dispone que la junta general, al decidir el aumento del capital, «podrá» acordar la supresión total o parcial del indicado derecho, en los casos en que «el interés de la sociedad» así lo exija (art. 159.1 LSA). Además se recogen en el mismo precepto los supuestos en los que no habrá lugar al referido derecho (cuando el aumento del capital se deba a la conversión de obligaciones en acciones o cuando se deba a la absorción de otra sociedad o de parte del patrimonio escindido de otra sociedad).

Pues bien, como indica la propia autora en la Introducción, en la presente obra (que se estructura en dos capítulos, publicados separadamente en dos libros-homenaje) no se trata de examinar, con carácter exhaustivo todos los aspectos de la figura de la supresión o limitación del derecho de suscripción preferente en las ampliaciones de capital de la sociedad anónima, sino que los asuntos fundamentales que se abordan se pueden concretar, en esencia, en el estudio de la cláusula del interés social como presupuesto habilitante de la supresión del referido derecho, de su modo de formalización en el acuerdo de la junta, de los supuestos de exclusión previstos en el art. 159.2 LSA, y de la supresión del derecho en la emisión de obligaciones convertibles.

Ciertamente, constituye una de las novedades más destacables de la nueva Ley, la competencia de la junta que decide el aumento del capital para excluir el derecho de suscripción preferente, con lo que se atenúa el rigor de la derogada Ley (ampliamente criticado por la doctrina), ajustándose nuestra legislación a las Directivas comunitarias sobre la materia (si bien es de destacar que nuestro legislador, sin alterar básicamente el espíritu del art. 29 de la 2.<sup>a</sup> Directiva, ha exigido mayores requisitos para que pueda excluirse el derecho de suscripción preferente, en garantía de los derechos de los accionistas).

Tal facultad ha de calificarse de excepcional, y debe ser sometida a requisitos más o menos rigurosos al objeto de evitar arbitrarias decisiones de la mayoría en perjuicio de la minoría, pues no cabe duda que la supresión del derecho de suscripción preferente posibilita la alteración del nivel relativo de la participación social de los socios y de las legítimas expectativas de los obligacionistas convertibles.

Ahora bien, nuestro legislador realiza un llamamiento expreso al «interés de la sociedad» como causa determinante que permite la exclusión del derecho de suscripción preferente. Así, sólo cuando el interés de la sociedad lo exija, podrán sacrificarse los intereses individuales de los antiguos socios o de los titulares de obligaciones convertibles a no ver alterada su posición en la sociedad. Como dice la autora, ante la contraposición de dos intereses legítimos, el de los antiguos socios y los titulares de obligaciones convertibles a recibir las acciones de nueva emisión en proporción a las ya poseídas o a las que les corresponderían en el caso de ejercitar en ese momento la facultad de conversión, y el de la sociedad a realizar determinadas operaciones de aumento de capital ofreciendo las nuevas acciones a sujetos diversos de las anteriores, la Ley permite que pueda prevalecer este último sólo si efectivamente tal interés existe y en una determinada relación de causalidad con la supresión del derecho.

No obstante, plantea un pocas dudas la genérica expresión «interés social» que permite la supresión del derecho de suscripción preferente, semejantes a las que plantea el art. 2441.5 del Código civil italiano, precepto que, como apunta la autora, parece haber inspirado el art. 159.1 LSA, dada la coincidencia literal de ambos preceptos. Nuestro legislador, en la noción del interés social, parte de una línea contractualista, ya que en la Ley no se consagra, de modo general, la prevalencia de un interés social superior al interés común de los socios, y por exigencias de nuestro orden constitucional económico. Por otra parte no es posible determinar *a priori*, el contenido del interés social: sólo puede concretarse caso por caso.

La junta goza de discrecionalidad para suprimir o no este derecho, pero siempre sometida esa discrecionalidad a la existencia de un interés social, que es el presupuesto material u objetivo sobre el que descansa la facultad otorgada a la junta. El art. 159.1 LSA es una norma habilitante mediante la cual se atribuye una competencia facultativa sometida a condición. Permite que la competencia, aun dándose la condición, no se ejercite; pero obliga a que, si se quiere ejercitar, sólo pueda hacerse cuando se verifica el presupuesto de hecho habilitante previsto por la propia norma. De esto se deriva que, si no existe el interés social que exige la norma, y la junta acuerda la exclusión del derecho de suscripción preferente, los accionistas disidentes puedan impugnar el acuerdo; pero carecería de viabilidad el caso contrario, es decir, una posible impugnación porque, a pesar de concurrir el interés social, la junta no haya excluido el derecho de suscripción preferente.

La *ratio* de la norma radica en posibilitar que la sociedad pueda realizar determinadas operaciones de aumento de capital que en un determinado momento sean precisas, pero que sólo pueden llevarse a cabo si no opera, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente. No obstante, la ley, en protección de los legítimos intereses de los titulares del derecho, requiere, para que pueda llevarse a cabo esa supresión, que el interés social efectivamente lo exija. El nexo causal que debe mediar entre el interés social y la supresión del derecho, es de necesidad, en el sentido de que sólo a través de la supresión se puede realizar ese interés, es decir, la consecución del interés implica *necesariamente* la exclusión. Pero no cabe suprimirlo por razones de mera conveniencia u oportunidad.

Uno de los problemas más graves que se pueden plantear es el ámbito del control judicial sobre el acuerdo. Es decir, hasta qué punto puede el juez, si se impugna el acuerdo, constatar la existencia o no del interés social, y comprobar si tal

interés exige la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente, sin que ello suponga una invasión del ámbito de decisión propio de la junta, llegando la autora en este punto a unas muy interesantes conclusiones.

En la segunda parte de la obra, y tras un detenido estudio del art. 159.1.b) LSA (es decir, los presupuestos formales a los que la ley somete la válida exclusión del derecho de suscripción preferente), se estudia el órgano competente para adoptar el acuerdo (únicamente puede serlo la junta), los casos de exclusión *ex-lege* del art. 159.2 LSA, y la exclusión del derecho de suscripción preferente establecida en el art. 10.6 del Real Decreto 1197/91, sobre OPAs (donde la autora plantea su posible ilicitud, entre otras razones, por el principio de jerarquía normativa, al suponer una modificación de la LSA de 1989; para encontrarle un apoyo legal acude la autora a la Ley del Mercado de Valores, entendiendo que no es el Decreto el que modifica la Ley de Sociedades Anónimas, sino la Ley del Mercado de Valores es la que realiza tal modificación). Concluye la obra con la supresión del derecho de suscripción preferente en la emisión de obligaciones convertibles.

En definitiva, se trata de una interesante obra, que combina una especial claridad en el lenguaje con el rigor propio de una seria investigación.

JUAN POZO VILCHES

**JESTAZ, Philippe:** «Le Droit», 2.<sup>a</sup> édition, *Connaissance du Droit*, Editions Dalloz, 1992.

La amabilidad del profesor Philippe Jestaz al dedicarme un ejemplar de la 2.<sup>a</sup> edición de su estudio sobre «El Derecho» complace la atención con que he leído este trabajo. En la nota editorial del libro, tan breve como claro y sugerente, se anuncia el propósito del autor, Catedrático de Derecho Civil en la Universidad de París XII, y Director de la Revue Trimestrielle de Droit Civil, de destinarse a todos aquellos que deseen obtener un conocimiento global y explicativo de los avances del pensamiento jurídico más reciente. No deja de ser atrayente tal invitación, aparte la estima personal.

El profesor Jestaz distribuye la materia en torno a la pregunta fundamental ¿qué es el Derecho?, en siete capítulos (en conjunto ocupan la extensión de 123 páginas, incluido el índice alfabético). Dedicamos los primeros capítulos al análisis de los elementos de una definición: unos elementos que llama indispensables y otros «cuasi indispensables», para, ahondando en ellos, adentrarse en el orden jurídico, contenido y límites. Los últimos capítulos versan sobre la técnica del Derecho, los métodos y los objetivos en la búsqueda de explicaciones y soluciones, en las hipótesis en derecho; deja al lector la conclusión personal en torno a los juicios de hecho y de valor; *en y sobre el Derecho* (el Derecho mismo sometido a juicio).

Es, por tanto, mérito indudable del autor expresar la opinión en una breve exposición clara, fina, con humor, perspicaz, de una materia abarcante nada menos que la individualización de lo jurídico: las fronteras entre el derecho y el «no derecho»; los confines entre el Derecho y otros sistemas, densos y difusos; entre ellos la ética social y la ideología.

Con la perspectiva de los elementos *a priori* indispensables para definir el Derecho analiza tres aspectos del orden jurídico: una forma de poder social; fundada en el acuerdo de no recurrir a la fuerza pura; y erigido en