
SOCIEDADES

Nuevos modelos de cuentas anuales

Responsabilidad de administradores por deudas: fecha de la obligación

Derecho de separación por no reparto de dividendos

Cláusulas estatutarias de mayorías reforzadas

Cláusula estatutaria de arrastre y exclusión a valor contable con pago aplazado

CONTRATOS

Evolución de la aplicación jurisprudencial de la cláusula *rebus sic stantibus* en 2021

Eficacia frente a terceros de condición resolutoria en contrato de permuta

Jurisdicción competente y derecho aplicable a compraventa de participaciones de sociedades chinas

Inaplicación del convenio concursal a garantías reales de terceros

Plazo dispositivo de ejecución de valores cotizados pignorados

Calificación civil de la compraventa de inmuebles

COMPETENCIA

Ejecutividad de la prohibición de contratar derivada de sanciones en materia de competencia

MERCADO DE VALORES

Compatibilidad de las sanciones impuestas en el contexto de una OPA con la normativa comunitaria

Alcance de la prohibición de ventas en corto

Ejercicio de una opción de venta sobre las acciones de una sociedad cotizada suspendida de negociación





SOCIEDADES

Nuevos modelos de cuentas anuales

En el BOE de 26 de julio de 2021 (con entrada en vigor el 27 de julio) se publicaron estos nuevos modelos para la presentación de cuentas:

- [Orden JUS/793/2021, de 22 de julio, por la que se aprueban los modelos de presentación en el Registro Mercantil de las cuentas anuales consolidadas de los sujetos obligados a su publicación, y](#)
- [Orden JUS/794/2021, de 22 de julio, por la que se aprueban los nuevos modelos para la presentación en el Registro Mercantil de las cuentas anuales de los sujetos obligados a su publicación.](#)

Como novedad, según la Exposición de Motivos de esta última, de modo “*excepcional y transitorio*” se introduce en el modelo de cuentas del ejercicio 2020 “*la hoja de declaración COVID 19*”, para reflejar “*la repercusión del estado de alarma por la pandemia COVID*” (por ejemplo, se requiere información laboral sobre solicitudes de ERTE, importe de aval concedido -en su caso- por el ICO o acogimiento a medidas de apoyo al sector turismo). Además, las Órdenes también prevén que la información no financiera (sobre la cual véase nuestro [Novedades Mercantil de enero de 2021](#)) que -en su caso- se incluya formando parte del informe de gestión deberá presentarse de forma separada como anexo de este.

Las cuentas anuales aprobadas o depositadas a partir del 27.7.21 inclusive han de usar los nuevos modelos. Pero para paliar los inconvenientes derivados de tal fecha (poco antes del 30 de julio en que muchas sociedades depositan sus cuentas anuales) el Colegio de Registradores ha permitido no solo usar los nuevos modelos sino también los anteriores (si bien en este caso se deberá subsanar en cinco meses el defecto que ello supondrá).

Responsabilidad de administradores por deudas sociales: fecha de la obligación

En caso de declaración judicial de nulidad de un contrato, el momento determinante para fijar la fecha de la deuda a los efectos de la responsabilidad del administrador del [art. 367 LSC](#) es el momento en que se firmaron los contratos anulados y se prestaron los servicios contratados, no la fecha de la sentencia que los anuló, que no tiene carácter constitutivo. Lo dice la [STS de 14 de julio de 2021, núm. 532/2021 \(ECLI:ES:TS:2021:3016\)](#). En el caso enjuiciado, “*dado que el contrato de asesoramiento, y la entrega de la cantidad, fueron anteriores al acaecimiento de la causa legal de disolución, incluso anteriores a la vigencia del cargo de administrador de la sociedad del demandando, no le resulta exigible la responsabilidad solidaria de las deudas sociales ahora reclamadas*”.

Por su parte, la [SAP de Madrid \(secc. 28ª\), de 22 de marzo de 2021, nº 119/2021 ECLI:ES:APM:2021:5963](#)) se ocupa de una deuda social por obligación restitutoria derivada del ejercicio de una acción resolutoria de unos contratos de compraventa. Consta probado que la parte *in bonis* no ejercitó la facultad resolutoria con anterioridad a la interposición de la demanda. De esta forma el origen de la deuda debe localizarse en la fecha de dictado de la sentencia, no en la fecha en que se presentó demanda reclamando la restitución.

Derecho de separación por no reparto de dividendos

El [art. 348bis LSC](#) (tanto en la redacción aplicable al caso, como en su redacción actual) establece un derecho de separación en caso de falta de distribución de no dividendos “*obtenidos en el ejercicio anterior*”. Según la [STS 25 de febrero de 2021, núm. 104/2021 \(ECLI:ES:TS:2021:646\)](#), el “*ejercicio anterior se refiere exclusivamente a la anualidad inmediatamente precedente al acuerdo de no distribución de dividendos*”, salvo que exista fraude de ley.



Pues bien, la SAP de Barcelona (secc. 15ª), de 14 de junio, nº. 203/2021 (ECLI:ES:APB:2021:6416) aprecia un supuesto de “*evidente fraude de ley y perjuicio para el socio minoritario*” con el consiguiente reconocimiento del derecho de separación por no reparto de dividendos en un supuesto en el que una sociedad, tras largos periodos sin aprobar cuentas, acudió a la estratagema de ubicar junto a los ejercicios pendientes de extemporánea aprobación, la aprobación de cuentas del ejercicio anterior y, repartir, de esta forma, el mínimo beneficio que resulta necesario y suficiente para tratar de dejar sin efecto el derecho de separación contemplado en el art. 348bis LSC.

Cláusulas estatutarias de mayorías reforzadas

Una primera RDGSJFP de 28 de julio de 2021 (BOE 6.8.21) no acepta inscribir una cláusula estatutaria de una SL que sujeta (i) la adopción de cualquier acuerdo a la concurrencia de socios que representen más de la mitad de las participaciones sociales en que se divide el capital social y (ii) los acuerdos ordinarios a su adopción con más votos a favor que en contra válidamente emitidos que representen también más de dicha mitad de las participaciones. El rechazo de la DGSJFP (que invoca doctrina anterior expuesta, entre otras, en la RDGRN de 3 de abril de 2019-BOE 24.4.19-, reseñada en nuestro Novedades Mercantil de julio de 2019), se basa en que la cláusula no exceptiona de forma expresa la salvedad de las mayorías para el cese de administradores, lo cual compromete el principio de libre revocabilidad del administrador aplicable tanto para SA como para SL (arts. 223.1 y 238 LSC), ni los supuestos de disolución forzosa (art. 363.1, letras (a) a (g), LSC), en los que tampoco cabe reforzar el régimen ordinario de mayorías (art. 198 LSC en la SL por remisión del art. 364 LSC), pues ello afectaría a los derechos individuales de los socios.

Por contraste con la anterior, en el caso de otra RDGSJFP de 28 de julio de 2021 (BOE 6.8.21), la cláusula que regulaba las mayorías de otra SL empezaba con el inciso “*Salvo que la Ley o por estatutos se disponga otra cosa, ...*”, y, posteriormente, establecía una mayoría reforzada del 73% de los

votos a favor para adoptar (entre otros) acuerdos de disolución y liquidación. Cuando la SL acuerda su disolución por pérdidas sin alcanzar dicho 73%, la DGSJFP acepta inscribirla, pues -al dejar la cláusula a salvo los casos en que la Ley imperativamente dispusiera otra cosa- tal mayoría reforzada solo aplicaría a la disolución por “*mero acuerdo*” de la junta (art. 368 LSC), no a la disolución por causas legales, entre ellas, como en este caso, por pérdidas.

En conclusión, para evitar dificultades al redactar este tipo de cláusulas resulta recomendable indicar expresamente que las mayorías reforzadas estatutarias rigen salvo que existan mayorías imperativas.

Cláusula estatutaria de arrastre y exclusión a valor contable con pago aplazado

La RDGSJFP de 28 de julio de 2021 (BOE 6.8.21) acepta la inscripción con consentimiento de todos los socios de:

- Una cláusula estatutaria de *drag-along* o arrastre (que se activa en favor del socio que individual o conjuntamente alcance el 50% del capital o más) con pago aplazado del precio (igual al valor contable) por un año, al considerar que el plazo no rebasa los límites de la autonomía de la voluntad ni perturba de manera insalvable la realización del valor de las participaciones, y
- la cláusula complementaria de la anterior de exclusión al socio que no respete el arrastre o *drag-along*, en cuyo caso el precio también sería pagadero en un año, porque considera justificado que dicha exclusión por incumplimiento imponga como sanción las mismas condiciones de reembolso del valor que serían de aplicación de haber cumplido.



CONTRATOS

Evolución de la aplicación jurisprudencial de la cláusula *rebus sic stantibus* en 2021

En nuestro anterior [Novedades Mercantil de abril de 2021](#) advertimos que la cláusula *rebus sic stantibus* se había mostrado como el principal instrumento jurídico para lograr el reequilibrio de las relaciones contractuales cuya economía se hubiera visto alterada como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y de las diferentes medidas adoptadas sucesivamente por el legislador para hacerle frente.

Durante estos últimos meses se han seguido sucediendo las resoluciones judiciales de tribunales de instancia que han acudido a la cláusula *rebus sic stantibus*, principalmente relativas a pretensiones de reequilibrio contractual en contratos de arrendamiento.

Sin embargo, en la práctica jurisprudencial se empiezan a observar algunos límites en la aplicación de esta cláusula:

- Algún juzgado ha discutido la compatibilidad de la cláusula *rebus sic stantibus* con las medidas adoptadas por el legislador para paliar los efectos de la pandemia (por ejemplo, la reducción de la renta en arrendamientos de local de negocio). La [SJPI núm. 4 de A Coruña, de 4 de junio de 2021](#) (ECLI:ES:JPI:2021:1408) descarta la aplicación de la regla, entre otras razones, porque el legislador había previsto normas jurídicas concretas para paliar el problema económico (en concreto, se refiere al [RDL 15/2020](#)). Con todo, la regla de la compatibilidad parece que sigue siendo la más aceptada ([AAP de Valencia \(secc. 2ª\) de 10 de febrero de 2021 nº 43/2021](#) - ECLI:ES:APV:2021:66A-, [SAP de Asturias \(secc. 7ª\) de 28 de abril de 2021 nº 177/2021](#) - ECLI:ES:APO:2021:1739-, [SJPI nº 20 de Barcelona, de 8 de enero de 2021](#)).
- Son crecientemente estrictos en excluir la aplicación de la cláusula *rebus sic stantibus* en

supuestos que identifiquen como de invocación oportunista de ella (por ejemplo, porque la situación de morosidad del arrendatario se hubiera verificado ya antes de la declaración del estado de alarma el 14 de marzo de 2020). Es también la [SJPI núm. 4 de A Coruña, de 4 de junio de 2021](#).

- Penalizan además la pasividad del arrendatario que, pudiendo acogerse a alguna medida legal o pudiendo instar un procedimiento declarativo de reequilibrio contractual, se mantuvo a la espera de la demanda del arrendador sin cumplir con sus obligaciones contractuales. Es la [SAP de Barcelona \(secc. 4ª\) de 5 de mayo de 2021, nº 293/2021](#) (ECLI:ES:APB:2021:4955), que declara que, ante la pasividad del arrendatario, el arrendador conserva incólumes sus derechos, incluido el de reclamar la renta y ejercitar la acción de desahucio.

Eficacia frente a terceros de condición resolutoria en contrato de permuta

En la [STS de 21 de septiembre de 2021, nº 616/2021](#) (ECLI:ES:TS:2021:3425), el TS analiza la eficacia frente a terceros de la condición resolutoria, pactada en un contrato de permuta de suelo por obra futura, en virtud de la cual si el adquirente de la finca no construía el edificio en el plazo indicado se producía su resolución.

La cuestión se planteaba porque, a pesar de haberse inscrito en el Registro de la Propiedad la condición resolutoria, posteriormente no se inscribió la prórroga del plazo para el cumplimiento de la obligación de entrega de las fincas construidas pactada en dos novaciones modificativas posteriores.

El TS indica que, conforme al [art. 37 Ley Hipotecaria](#), las acciones resolutorias que tengan su origen en causas que consten explícitamente en el Registro afectarán a terceros que hayan inscrito el título de su respectivo derecho conforme a lo prevenido en la ley. En este caso se reflejó explícitamente en el Registro el plazo para ejercitar



la condición resolutoria y su ampliación no afectó a los terceros “*que ni veían menoscabado su derecho por ello (al contrario, se reducía el riesgo del incumplimiento de la obligación y, por tanto de la pérdida de sus derechos por resolución), ni entre sus derechos figuraba el de no verse afectados por el ejercicio de un derecho resolutorio no prescrito ni caducado.*”

Asimismo considera que quien promueve una acción judicial de resolución años después del nacimiento de la acción, pero dentro del plazo de prescripción, no actúa de forma desleal porque la acción fue precedida de un requerimiento extrajudicial, los pactos novatorios del plazo fijado para la entrega no incluían ningún elemento que pudiera inducir a pensar que las cedentes iban a renunciar al ejercicio de la facultad resolutoria del contrato y la condición resolutoria pactada no incluyó ninguna previsión sobre caducidad convencional.

Por todo ello concluye que procede la cancelación registral de las inscripciones y anotaciones posteriores a la condición resolutoria (constituciones de hipotecas y anotaciones preventivas de embargo).

Jurisdicción competente y derecho aplicable a compraventa de participaciones de sociedades chinas

La STS 27 de julio de 2021, núm. 578/2021, (ECLI:ES:TS:2021:3188) versa sobre la resolución, y consiguiente condena a la devolución del precio y daños y perjuicios, de la compraventa de participaciones de una sociedad de nacionalidad china dedicada a la promoción inmobiliaria (“JIYUAN”), debido al cumplimiento de una condición resolutoria (no obtenerse en plazo la autorización de la transmisión de las autoridades chinas y su inscripción en el registro mercantil chino). Las compradoras son dos sociedades de nacionalidad hongkonesa cuyos socios únicos son sociedades españolas. La vendedora es una sociedad con nacionalidad de las Islas Mauricio. La compraventa se somete a Derecho hongkonés y a jurisdicción de tribunales españoles. Además, se suscriben unos Acuerdos Marco (regidos por “ley

común española”) que detallan cómo se articularía la inversión, previendo que cuando los inversores fueran socios de forma efectiva de JIYUAN se suscribiría un contrato de *joint venture*.

El TS confirma la validez de la elección de ley y foro por las partes en el contrato.

Respecto de la **sumisión a los tribunales españoles**, los recurrentes sostienen que la cuestión objeto del litigio, al estar relacionada con una *joint venture*, es competencia exclusiva de los Tribunales de la República Popular China. El TS lo rechaza con base en los siguientes argumentos:

- La compraventa contiene una cláusula de sumisión a tribunales españoles, que es conforme art. 22.2º LOPJ en su redacción aplicable al caso, que autorizaría a las partes a elegir libremente el foro.
- Se rechaza -ex arts. 36.2.2ª LEC y 22 LOPJ- que los tribunales civiles españoles deban abstenerse por haber tratado internacional que atribuye el asunto con carácter exclusivo a la jurisdicción de otro Estado. El Tratado entre el Reino de España y la República Popular China sobre asistencia judicial en materia civil y mercantil (hecho en Pekín el 2 de mayo de 1992) en relación con la competencia judicial internacional recoge como conexiones razonables el domicilio del demandado o los acuerdos de sumisión (como el del caso a favor de tribunales españoles).
- Dada la naturaleza patrimonial de dicha controversia no se considera indisponible.
- El TS recuerda que son aceptables cláusulas de elección de foro aun sin conexión entre el litigio y el tribunal, pues las partes pueden desear someterse a los tribunales de un Estado por razones como su especialización en la materia o su neutralidad. Con todo, el pleito sí presenta una estrecha conexión con España (p.ej., son españoles los socios de las compradoras y el administrador de JIYUAN, la vendedora, y los Acuerdos Marcos se rigen por la “*ley común española*”).



En relación con la **ley aplicable**, el TS concluye que la elección de la legislación hongkonesa no infringió ni las normas de conflicto españolas ni las normas imperativas chinas respecto de la resolución de los contratos:

- La determinación de las normas de conflicto requiere una calificación previa del supuesto internacional conforme a la ley española ([art. 12.1 Cc](#)). Para el TS, la calificación de este supuesto es la de un “*contrato de compraventa de participaciones de cuya resolución se trata*”.
- La norma de conflicto es el [Reglamento Roma I](#), que es de aplicación *erga omnes* (incluso aunque se elija una la ley de un Estado no miembro de la UE) a obligaciones contractuales civiles y mercantiles “*en situaciones que impliquen un conflicto de leyes*”. Su art. 3.1 da a las partes libertad de elegir la ley, en general, con independencia de su residencia, domicilio o nacionalidad o de las circunstancias del contrato (lugar de celebración, ejecución, etc.). Por ello, no cabe objetar la elección de derecho aplicable hecha por las partes, sobre todo considerando que las compradoras son de nacionalidad hongkonesa.
- El art. 9 del Reglamento Roma I prevé que la libertad de elección de la ley no podrá excluir la aplicación de las normas internacionalmente imperativas de un país distinto al de la ley elegida, cuando estén en juego las “*leyes de policía*” de aquel país. Por eso, era relevante la prueba de la adecuación de la cláusula de resolución del contrato a derecho imperativo chino (pues JUYUAN es de nacionalidad china y allí es donde se iba a desarrollar el proyecto inmobiliario). El TS concluye, basándose en uno de los informes de Derecho chino presentados, que la compraventa y su cláusula resolutoria son válidas y que la no obtención de la autorización de las autoridades chinas implica una falta de eficacia de la transmisión de las participaciones frente a terceros, la imposibilidad de transmitir las y su carencia de eficacia como garantía.

Inaplicación del convenio concursal a garantías reales de terceros

En las SSTS de [20 de julio de 2021, nº 549/2021](#) (ECLI:ES:TS:2021:3038), y [27 de julio de 2021, nº 586/2021](#) (ECLI:ES:TS:2021:3233), el Alto Tribunal interpreta el [art. 135 LC](#) (actual [art. 399 TRLC](#)) y concluye que las medidas aprobadas en un convenio concursal (quitas, esperas) no son aplicables a las garantías reales otorgadas por un tercero no deudor cuando el acreedor ha votado en contra del convenio. Por tanto, este acreedor no ve afectados sus derechos frente a terceros, ya sean obligados solidarios o garantes personales o reales (como es el caso de la hipoteca o la prenda otorgada por un tercero no deudor). En síntesis, el TS argumenta que:

- Aunque la norma (tanto en la redacción de la LC aplicable al caso como en el actual TRLC) habla de obligados solidarios, fiadores o avalistas, su ámbito debe extenderse a cualquier tipo de garantía otorgada por un tercero distinto del concursado; si se excluyen los efectos del convenio a las garantías personales, debe aplicarse la misma regla a los acreedores con garantía real teniendo en cuenta la posición de privilegio de que gozan en el concurso.
- La finalidad del art. 135 LC es preservar los derechos del acreedor que no haya votado a favor del convenio. El sacrificio que soporta el acreedor al verse afectado por el contenido del convenio queda justificado en tanto que facilita la reestructuración de la deuda y la continuidad de la actividad del deudor. Sin embargo, no debe extenderse a las garantías otorgadas por terceros ya que se encuentran al margen del concurso.

Plazo dispositivo de ejecución de valores cotizados pignorados

En la citada [STS 27 de julio de 2021, nº 586/2021](#), se analiza también el carácter dispositivo o imperativo del plazo que tiene el acreedor para solicitar el procedimiento especial para la ejecución de valores



cotizados pignorados previsto en el [art. 322 CCo](#) (tres días hábiles siguientes al vencimiento del préstamo). El TS concluye que este plazo es dispositivo y que, en tanto que la renuncia al plazo no provoque otros perjuicios a tercero, ni se contemple una actuación fraudulenta del acreedor, debe admitirse su validez cuando cumpla con los requisitos que exige la jurisprudencia para la renuncia de derechos: a saber, la renuncia “*ha de ser, además de personal, clara, terminante e inequívoca, sin condicionante alguno, con expresión indiscutible del criterio de voluntad determinante*” ([STS de 29 de junio de 2021, nº 471/2021](#), ECLI:ES:TS:2021:2578). En el caso debatido concurren en la cláusula examinada las condiciones para admitir la renuncia, no dándose ni retraso fraudulento en la ejecución por el acreedor garantizado ni perjuicio para los acreedores de la concursada.

Calificación civil de la compraventa de inmuebles

La [STS 5 de julio de 2021, núm. 482/2021](#), (ECLI:ES:TS:2021:2703) cita y reitera otra STS anterior ([STS 31 de octubre de 2013, núm. 673/2013](#) - ECLI:ES:TS:2013:5363-) calificando como compraventa civil las operaciones inmobiliarias realizadas por entidades mercantiles, de acuerdo con su objeto social, realizadas con el ánimo de obtener un lucro, bien en la reventa, bien mediante su explotación. Aunque señala que incluir los inmuebles dentro del ámbito de la compraventa mercantil es una tesis que puede “*tener predicamento en la doctrina mercantilista*”, sin embargo, carece “*de reflejo normativo en el Código de Comercio*”, y, en ese sentido, el TS considera que “*la labor hermenéutica del Tribunal no puede llevarle a convertirse en legislador*” señalando que “[c]uando se trata de compraventa de bienes inmuebles su calificación es civil, con independencia de que la adquisición pueda hacerse con ánimo de proceder posteriormente a la reventa, ya que la compraventa mercantil se caracteriza fundamentalmente por el hecho de que recae sobre cosas muebles tal como establece el [artículo 325 del Código de Comercio](#)”.

COMPETENCIA

Ejecutividad de la prohibición de contratar derivada de sanciones en materia de competencia

La [STS \(secc. 3ª\) 14 de septiembre de 2021, nº 1115/2021](#) (ECLI:ES:TS:2021:3366) fija doctrina en relación con la ejecutividad y los efectos de la prohibición de contratar derivada de sanciones por infracciones de la normativa de defensa de la competencia.

En el caso planteado, la CNMC impuso una sanción económica a una empresa de transporte y declaró la procedencia de imponer la prohibición de contratar prevista en el [art. 71.1.b\) de la Ley de Contratos del Sector Público](#), acordando remitir las actuaciones a la Junta Consultiva de Contratación Pública el Estado (“JCCPE”) para la fijación del alcance y duración de la referida prohibición.

La empresa sancionada impugnó judicialmente la sanción impuesta y la remisión del expediente a la JCCPE y la Audiencia Nacional acordó la suspensión cautelar de ambas. El Abogado del Estado recurrió esta decisión en casación.

Se plantea así al TS si la prohibición de contratar incluida en la resolución sancionadora de la CNMV es inmediatamente ejecutiva o, por el contrario, si su ejecutividad se produce en un momento posterior tras la tramitación del procedimiento correspondiente ante la JCCPE.

El TS establece que los efectos de la prohibición de contratar solo se producen desde el momento en el que se concreta el alcance y duración de la prohibición (bien en la propia resolución sancionadora, bien a través del procedimiento correspondiente y, en este último caso, una vez inscrita en el registro oficial de licitadores).

A continuación, se pronuncia sobre si es posible la suspensión cautelar de la decisión administrativa que impone la prohibición de contratar y concluye que, dado que la prohibición de contratar es una



limitación establecida *ex lege* que tiene como presupuesto la existencia de una sanción firme por una infracción grave en determinadas materias, el órgano judicial, por vía cautelar, puede suspender las actuaciones destinadas a fijar su alcance, entre otros supuestos, cuando haya considerado necesario suspender cautelarmente la sanción a la que va anudada.

MERCADO DE VALORES

Compatibilidad de las sanciones impuestas en el contexto de una OPA con la normativa comunitaria

El TJUE se ha pronunciado, el 9 de junio de 2021, en dos cuestiones prejudiciales (C-605/18, [ECLI:EU:C:2021:712](#), y C-546/18, [ECLI:EU:C:2021:711](#)) sobre la legalidad de las sanciones impuestas en Austria por incumplimiento de la obligación de formular una OPA como consecuencia de la falta de notificación de una “actuación concertada”.

El Tribunal considera que las sanciones administrativas que interpuso la Autoridad de los Mercados Financieros de Austria por falta de notificación de la actuación concertada no se ajustaron a lo previsto en el art. 3.1 de la [Directiva de Transparencia](#) (2004/109/CE). Los Estados miembros pueden establecer en su normativa de OPAs un régimen de notificación de participaciones (en este caso, la notificación de una “actuación concertada”) que sea más estricto que el de comunicación de participaciones significativas previsto en la Directiva de transparencia. Sin embargo, estos requisitos deben ser supervisados por las autoridades nacionales designadas conforme a la [Directiva de OPAs](#) (2004/25/CE) que, en este caso, no era la Autoridad de los Mercados Financieros de Austria sino la Comisión de OPAs.

Además, considera que el procedimiento que se siguió para poner una sanción administrativa de carácter penal resulta contrario al derecho de defensa garantizado por el Derecho de la Unión.

Alcance de la prohibición de ventas en corto

La STS, Sala Tercera, de 7 de junio de 2021, nº [987/2021](#) (ECLI:ES:TS:2021:2858), desestima un recurso de casación que, en última instancia, examina si la operación realizada por una empresa infringió una prohibición de ventas en corto aprobada por CNMV respecto de acciones de una determinada sociedad cotizada y, por tanto, fue correctamente sancionada.

La finalidad de las prohibiciones de ventas en corto es evitar que, en determinadas circunstancias, se puedan llevar a cabo movimientos especulativos que puedan afectar al precio del valor para obtener una ventaja financiera. En este caso, la empresa sancionada no había realizado una operación que le permitiera obtener una ventaja financiera en caso de que disminuyese el precio de la acción (operación “*en corto*”) sino que había disminuido las posiciones en las que apostaba por el aumento de valor de dichas acciones (su “*posición larga*”). Como consecuencia de este descenso, la empresa había incrementado su “*posición neta corta*” (el valor relativo que refleja la diferencia entre sus posiciones cortas y sus posiciones largas).

La controversia se centraba en determinar si la prohibición dictada por CNMV afectaba al incremento de la “*posición neta corta*”. El TS considera que sí tras realizar una interpretación literal, lógica y sistemática de la prohibición dictada por CNMV.

Ejercicio de una opción de venta sobre las acciones de una sociedad cotizada suspendida de negociación

La SAP de Madrid (secc. 28ª), de 21 de mayo de 2021, nº [209/2021](#) (ECLI:ES:APM:2021:6010), concluye que es posible ejercitar una opción de venta sobre acciones de una sociedad cotizada que está suspendida de cotización.

A diferencia de la exclusión de negociación, la suspensión no determina la salida del mercado. Las acciones continúan estando admitidas en las Bolsas, sin perjuicio de que, durante la vigencia de la medida, no puedan ser negociadas con arreglo a los



mecanismos del mercado. Esto no impide, sin embargo, su transmisibilidad mediante el ejercicio de una opción de venta.

La AP rechaza también el argumento de que no es posible determinar el precio de adquisición de las acciones que, según el contrato, debía corresponder a la cotización media de las 25 sesiones anteriores a la fecha en que se comunica el ejercicio de la opción. Considera que se puede seguir hablando de valor cotizado, cuya "cotización", esto es, el último precio alcanzado como resultado de las operaciones registradas conforme a las reglas de funcionamiento del mercado, se mantiene durante el tiempo de vigencia de la suspensión.

Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas

©2021 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en el mismo no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas.



IS 713573