



Roj: **STS 1592/2023 - ECLI:ES:TS:2023:1592**

Id Cendoj: **28079110012023100562**

Órgano: **Tribunal Supremo. Sala de lo Civil**

Sede: **Madrid**

Sección: **1**

Fecha: **20/04/2023**

Nº de Recurso: **4401/2019**

Nº de Resolución: **582/2023**

Procedimiento: **Recurso de casación**

Ponente: **JUAN MARIA DIAZ FRAILE**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

Resoluciones del caso: **SAP, Sección 28ª, 28-5-2019 (rec.974/2018),
STS 1592/2023**

TRIBUNAL SUPREMO

Sala de lo Civil

Sentencia núm. 582/2023

Fecha de sentencia: 20/04/2023

Tipo de procedimiento: CASACIÓN

Número del procedimiento: 4401/2019

Fallo/Acuerdo:

Fecha de Votación y Fallo: 23/03/2023

Ponente: Excmo. Sr. D. Juan María Díaz Fraile

Procedencia: AUD.PROVINCIAL SECCION N. 28

Letrada de la Administración de Justicia: Ilma. Sra. Dña. Mª Teresa Rodríguez Valls

Transcrito por: COT

Nota:

CASACIÓN núm.: 4401/2019

Ponente: Excmo. Sr. D. Juan María Díaz Fraile

Letrada de la Administración de Justicia: Ilma. Sra. Dña. Mª Teresa Rodríguez Valls

TRIBUNAL SUPREMO

Sala de lo Civil

Sentencia núm. 582/2023

Excmos. Sres.

D. Ignacio Sancho Gargallo

D. Rafael Sarazá Jimena

D. Pedro José Vela Torres

D. Juan María Díaz Fraile



En Madrid, a 20 de abril de 2023.

Esta Sala ha visto el recurso de casación respecto de la sentencia n.º 273/2019, de 28 de mayo, dictada en grado de apelación por la Sección Vigésimoctava de la Audiencia Provincial de Madrid, como consecuencia de autos de juicio ordinario n.º 255/2015 del Juzgado de lo Mercantil n.º 11 de Madrid, sobre acción declarativa de validez de cláusula y acción de incumplimiento.

Es parte recurrente MCIM Capital, S.L., representado por el procurador D. Javier Zabala Falcó y bajo la dirección letrada de D. Álvaro Remón Peñalver y D. Gonzalo Eizaga Aranzadi.

Es parte recurrida Grupo Ezentis, S.A., representada por el procurador D. José María Torrejón Sampedro y bajo la dirección letrada de D. Iñigo Villoria y D.ª Laura del Campo Rato.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. Juan María Díaz Fraile.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- *Tramitación en primera instancia.*

1.- El procurador D. Javier Zabala Falcó, en nombre y representación de MCIM Capital, S.L., interpuso demanda de juicio ordinario contra Grupo Ezentis, S.A., en la que solicitaba se dictara sentencia en virtud de la cual:

"1. Declare la validez del apartado (v) de la Cláusula Primera del Acuerdo de Inversión de 4 de octubre de 2013, en cuanto que no constituye un supuesto de asistencia financiera prohibido por el art. 150.1 LSC.

"2. Como consecuencia de lo anterior, declare que Ezentis ha incumplido el apartado (v) de la Cláusula Primera del Acuerdo de Inversión de 4 de octubre de 2013.

"3. Condene al demandado a cumplir con lo ordenado por el apartado (v) de la Cláusula Primera del Acuerdo de Inversión de 4 de octubre de 2013 debiendo abonar a MCIM Capital, S.L. la cantidad de 787.648,85 euros incrementada con los intereses legales devengados desde la fecha en que debió abonarse (2 de diciembre de 2014) hasta que tenga lugar el efectivo pago.

"4. Condene al demandado a las costas de este procedimiento".

2.- La demanda fue presentada el 31 de marzo de 2015 y, repartida al Juzgado de lo Mercantil n.º 11 de Madrid, fue registrada con el n.º 255/2015. Una vez fue admitida a trámite, se procedió al emplazamiento de la parte demandada.

3.- El procurador D. Francisco José de Abajo Abril, en representación de Grupo Ezentis, S.A., contestó a la demanda, solicitando su desestimación y la expresa condena en costas a la parte actora.

4.- Tras seguirse los trámites correspondientes, la Magistrada-juez del Juzgado de lo Mercantil n.º 11 de Madrid dictó sentencia n.º 309/2017, de 21 de noviembre, con la siguiente parte dispositiva:

"Se desestima íntegramente la demanda interpuesta por MCIM CAPITAL S.L. contra GRUPO EZENTIS, S.A. sin condena en costas".

SEGUNDO.- *Tramitación en segunda instancia.*

1.- La sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación por la representación de MCIM CAPITAL S.L. La representación de Grupo Ezentis, S.A. se opuso al recurso.

2.- La resolución de este recurso correspondió a la Sección Vigésimoctava de la Audiencia Provincial de Madrid, que lo tramitó con el número de rollo 974/2018 y tras seguir los correspondientes trámites dictó sentencia n.º 273/2019, de 28 de mayo, cuyo fallo dispone:

"1º.- Desestimamos el recurso de apelación interpuesto por la representación de MCIM CAPITAL S.L. contra la sentencia dictada por el Juzgado de lo Mercantil n.º 11 de Madrid, con fecha 21 de noviembre de 2017 en el seno del procedimiento ordinario n.º 255/2015

"2º.- No efectuamos especial pronunciamiento en cuanto a las costas del recurso de apelación".

TERCERO.- *Interposición y tramitación del recurso de casación*

1.- La procuradora D.ª Javier Zabala Falcó, en representación de MCIM Capital, S.L., interpuso recurso de casación.

Los motivos del recurso de casación fueron:



"Primero. - al amparo del artículo 477.2. 2º de la LEC, se denuncia la infracción por la sentencia de apelación del artículo 150.1 de la LSC, en relación con la apreciación del presupuesto o elemento objetivo de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias.

"Segundo. - al amparo del artículo 477.2. 2º de la LEC, se denuncia la infracción por la sentencia de apelación de los artículos 1.281 (segundo párrafo) y 1.282 del Código Civil (y la jurisprudencia de esta sala que los interpreta), en relación con la apreciación del presupuesto o elemento subjetivo de la prohibición del artículo 150.1 de la LSC".

2.- Las actuaciones fueron remitidas por la Audiencia Provincial a esta Sala, y las partes fueron emplazadas para comparecer ante ella. Una vez recibidas las actuaciones en esta Sala y personadas ante la misma las partes por medio de los procuradores mencionados en el encabezamiento, se dictó auto de fecha 6 de octubre de 2021, que admitió el recurso y acordó dar traslado a la parte recurrida personada para que formalizara su oposición.

3.- La representación de Grupo Ezentis, S.A. se opuso al recurso.

4.- Al no solicitarse por todas las partes la celebración de vista pública, se señaló para votación y fallo el día 23 de marzo de 2023, en que ha tenido lugar. Debido a la huelga convocada por los Letrados de la Administración de Justicia, la notificación de la providencia de señalamiento se produjo con posterioridad a la fecha de la deliberación, votación y fallo. No obstante, una vez notificada dicha providencia, las partes no han alegado ningún perjuicio concreto derivado de este hecho, ni han puesto en conocimiento del tribunal la concurrencia de causas de recusación o de alguna otra circunstancia que pudiera determinar algún género de indefensión.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- *Resumen de antecedentes*

1. Para la resolución del presente recurso resultan relevantes los siguientes antecedentes de hecho acreditados y perfectamente reseñados en la instancia:

1.º) Partes en el procedimiento:

(i) MCIM CAPITAL S.L. (en adelante MCIM) es una sociedad dedicada a la gestión, análisis y asesoramiento financiero, así como a la realización de inversiones estratégicas en el sector del capital riesgo; y

(ii) Grupo Ezentis S.A. (en adelante Ezentis) es un grupo empresarial que cotiza en las Bolsas de Madrid y Bilbao y que se dedica a la ejecución y mantenimiento de sistemas, equipos y componentes de telecomunicación, electricidad y agua, con presencia tanto en España como en diversos países de Latinoamérica.

2.º) El acuerdo de inversión.

(i) En 2013 las partes iniciaron una serie de negociaciones al objeto de que MCIM entrara en el capital social de la demandada. En el mes de septiembre de 2013, D. Rogelio (socio de MCIM) y D. Sabino (presidente de Ezentis) mantuvieron una reunión tras la cual Ezentis efectuó a MCIM una oferta de entrada en el accionariado plasmada en un correo electrónico de 11 de septiembre de 2013.

(ii) El 26 de septiembre de 2013, el consejo de administración de Ezentis aprobó la operación de adquisición de las acciones por MCIM.

(iii) El 4 de octubre de 2013, MCIM y Ezentis suscribieron un acuerdo de inversión en virtud del cual MCIM se comprometía a realizar una inversión en Ezentis de dos millones de euros mediante la íntegra suscripción del aumento de capital social que con tal propósito debía acordar el consejo de administración de esta sociedad.

(iv) El 18 de octubre de 2013, el consejo de administración de Ezentis aprobó novar el acuerdo, incrementando el importe de la inversión de dos a tres millones de euros. En la misma fecha las partes firmaron una adenda al "Acuerdo de Inversión".

(v) El 13 de noviembre de 2013, se inscribió el aumento de capital en el Registro Mercantil.

3.º) La cláusula controvertida.

El Acuerdo incluía en el apartado (v) de su cláusula primera ("Objeto") el siguiente compromiso a cargo de Ezentis:

"La Sociedad se obliga a compensar la diferencia de valor al inversor en el supuesto de que la media aritmética de los precios diarios de las 30 sesiones inmediatamente anteriores a la fecha en que se cumpla el primer aniversario a contar desde la fecha de cotización de las acciones sea inferior a 0,223 €. En ese caso, deberá



pagar en el plazo de cinco (5) días naturales posteriores a dicha fecha la diferencia de valor por cada una de las acciones suscritas por el inversor por la Ejecución de aumento".

La citada cláusula primera del Acuerdo de inversión incluía, además, en lo ahora relevante, los siguientes términos y condiciones:

"(ii) El número de acciones emitidas y el valor de suscripción de cada una se determinará en función de la media aritmética de los precios medios de las 30 sesiones inmediatamente anteriores a la suscripción de este acuerdo, esto es, 0,197 euros por acción"; y

"(iv) El inversor asume un compromiso de permanencia de un año a contar desde el primer día de cotización de sus acciones, entregadas con motivo de la Inversión"

4.º) Requerimiento de pago, y oposición con base en la alegación de la prohibición de asistencia financiera.

Una vez cumplido el primer aniversario de la inversión, puesto que la cotización media de la acción de Ezentis se encontraba un 26% por debajo del valor garantizado, MCIM reclamó a Ezentis el pago de 787.648,85 euros, cantidad resultante de aplicar la previsión recogida en el apartado (v) de la cláusula primera del Acuerdo de Inversión.

Recibido el requerimiento y tras su estudio por el nuevo secretario del consejo de administración, Ezentis se opuso al pago alegando que su ejecución podría hacer incurrir a la sociedad en un supuesto de asistencia financiera prohibida por el art. 150.1 LSC.

5.º) Venta de las acciones de MCIM.

El 27 de febrero de 2015, MCIM vendió la totalidad de los títulos de Ezentis, por 0,855 € por acción, generando una rentabilidad a la inversión superior al 10%.

2.- MCIM interpuso una demanda contra Ezentis, solicitando que (i) se declarase la validez del apartado (v) de la Cláusula Primera del Acuerdo de Inversión de 4 de octubre de 2013, en cuanto que no constituye un supuesto de asistencia financiera prohibido por el art. 150.1 LSC; (ii) se declarase que Ezentis había incumplido el citado acuerdo; y (iii) se condenase a Ezentis a cumplir con lo ordenado en el citado acuerdo, debiendo abonar a MCIM la cantidad de 787.648,85 euros, incrementada con los intereses legales devengados desde la fecha en que debió abonarse (2 de diciembre de 2014) hasta que tenga lugar el efectivo pago.

3.- El juzgado de primera instancia dictó sentencia por la que desestimó íntegramente la demanda. Basó su decisión, en síntesis, en las siguientes razones: (i) la cláusula litigiosa constituye un acuerdo financiero prohibido; (ii), desde el punto de vista económico, conforme al dictamen pericial, la estipulación supone para MCIM la cobertura temporal del riesgo de inversión; Ezentis, por su parte, generó un pasivo contingente; (iii) desde un punto de vista jurídico, la cláusula debe calificarse de "pacto de garantía o aseguramiento y compensación de valor" integrado en el negocio de suscripción de acciones y relacionado temporal, económica y jurídicamente con el mismo, de modo que existe un nexo causal entre uno y otro; (iv) el pacto litigioso proporciona una ventaja o beneficio patrimonial al inversor y, en consecuencia, constituye un supuesto de asistencia financiera.

Y concluyó que, al ser el art. 150 LSC una norma imperativa, su contravención da lugar a la nulidad del pacto de asistencia financiera, según el art. 6.3 CC, con independencia de que el pacto en hubiese sido autorizado por Ezentis.

4.- MCIM recurrió en apelación, y la Audiencia desestimó su recurso. Sus argumentos fueron los siguientes:

(i) En relación con la apreciación de la finalidad del pacto, señala (fundamento de derecho segundo):

"[...] 17. La Sala considera que el tenor literal del artículo 150.1 LSC ciertamente contiene un elemento intencional por parte de la sociedad asistente, que consiste en que la asistencia financiera se preste al tercero con el designio de que el éste adquiera acciones de la sociedad asistente.

"18. Sin embargo, el argumento del apelante no puede prosperar porque la Sala considera que en este caso ese designio concurre, teniendo en cuenta que el pacto litigioso está funcionalmente conectado con un convenio de inversión mediante la suscripción de un aumento de capital. Ciertamente, tal pacto no recae sobre la obligación principal del adquirente, es decir, el pago del precio de las acciones, pero aporta otros incentivos o ventajas de tipo financiero que facilitan o favorecen la adquisición.

"19. Cabe resaltar que el artículo 150 LSC no ha establecido ninguna limitación en cuanto a las modalidades de financiación prohibida, pues junto al anticipo de fondos, la concesión de préstamos y la concesión de garantías, se incluye "cualquier tipo de asistencia financiera" [...]"

(ii) Por lo que respecta al elemento objetivo, razona (fundamento de derecho segundo):

"[...] 20. El pacto que asegura determinado valor de la inversión, como el que es objeto de la Litis, encierra un compromiso por parte de la sociedad asistente, encaminado a favorecer que un tercero adquiera el capital, mediante el expediente de eliminar, total o parcialmente, el riesgo de oscilación de valor de los títulos objeto de adquisición. El hecho de que además se pretenda asegurar la permanencia del tercero en la sociedad no hace desvanecer esa finalidad esencial.

"21. Este pacto es considerado por la doctrina que ha estudiado el tema como un negocio atípico de garantía. Es por tanto es un negocio financiero prohibido porque se endereza a favorecer la adquisición de las acciones, aunque la garantía no recaiga sobre la obligación principal del tercero asistido, sino sobre el objeto adquirido, es decir, sobre el valor de las acciones.

"22. El pacto en cuestión desnaturaliza el riesgo inherente a la oscilación de valor de la acción, que es consustancial a la titularidad del capital. En la medida en que la sociedad asume todo o parte de ese riesgo que corresponde al socio, podemos afirmar que también soporta en cierto modo los efectos adversos que son propios de la titularidad del capital. De ese modo, el pacto implica indirectamente un negocio sobre las propias acciones, que se desarrolla fuera de los límites permitidos por la Ley. No podemos olvidar que el artículo 150.1 LSC se encuentra ubicado dentro del capítulo VI del Título IV referente a los "negocios sobre las propias participaciones y acciones".

"23. Lo que se pretende con la prohibición es que la sociedad no perjudique la función genuina que representa la cifra de capital social como cifra de retención. La STS 413/2012, parcialmente ya transcrita, con cita de la STS 472/2010 de 20 de julio, señala al respecto lo siguiente:

""[...] trata de evitar el riesgo de que la adquisición de acciones se financie con cargo al patrimonio de la propia sociedad cuyo capital en aquellas se representa. [...].

"24. Es cierto que el artículo 150 LSC es una norma prohibitiva, por lo que la jurisprudencia mantiene que no puede ser objeto de interpretación extensiva. Así lo indica la STS 413/2012, tantas veces citada y así lo ha afirmado esta Sala en nuestro auto núm. 2/2007 de 9 de enero, a cuyo tenor:

""Esta situación tampoco aparece comprendida en la prohibición del artículo 81 TRLSA, precepto que debe ser interpretado restrictivamente y que requiere que la asistencia se preste específicamente para la adquisición de acciones, como motivo determinante de la operación. Si la finalidad financiera no existe o no es esencial, y prevalece otra, ya no puede afirmarse que se incurra en la prohibición".

"25. Sin embargo, esta restricción interpretativa no afecta a las modalidades de financiación, pues el tenor literal del artículo 150.1 LSC se refiere a "cualquier tipo de asistencia financiera". El acotamiento se encuentra en el elemento intencional, en la medida en que la prohibición no se aplica cuando la finalidad primordial es ajena a la adquisición de acciones de la asistente, como es el caso de fusiones apalancadas, que además tiene su propia regulación.

"26. En el caso que nos ocupa, el convenio litigioso es un negocio de auxilio financiero, que se vincula funcionalmente a un pacto de inversión, de modo que su finalidad primordial no puede ser otra que el favorecimiento de la inversión. En consecuencia, dicho pacto incurre en la prohibición legal [...]."

5.- MCIM ha formulado un recurso de casación, al amparo del art. 472.2.2.º LEC, articulado en dos motivos, que han sido admitidos.

SEGUNDO.- *Formulación y admisibilidad del primer motivo del recurso de casación*

1.- El primer motivo denuncia la infracción de lo dispuesto en el art. 150.1 TRLSC, y la vulneración de la sentencia de esta Sala Primera del Tribunal Supremo 413/2012, de 2 de julio.

2.- Al desarrollar el motivo, se alega que "la prohibición del artículo 150.1 de la LSC se extiende exclusivamente a aquellas [garantías] que aseguren la obligación por la sociedad asistida del pago del precio de las acciones de la sociedad asistente. Se debe excluir por lo tanto del ámbito de la prohibición el aseguramiento de cualquier otro tipo de obligaciones asumidas por la sociedad asistida, con independencia de la vinculación más o menos cercana que puedan tener con la adquisición de las acciones".

3.- El óbice a la admisibilidad del recurso que plantea en su oposición la recurrida no pueda acogerse. De la fundamentación del recurso se desprende que plantea una cuestión de valoración jurídica (existencia o no de un nexo causal entre el compromiso de aseguramiento y el acuerdo de inversión), propia del recurso de casación y que no prescinde de la apreciación probatoria realizada en la instancia (Sentencia de esta Sala 626/2022, de 26 de septiembre).



No obstante, el motivo debe ser desestimado por las razones que exponemos a continuación.

TERCERA.- *Decisión de la sala. La prohibición de los pactos de asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones. Desestimación.*

1.- El art. 150.1 LSC, bajo el epígrafe "Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante" (dentro del capítulo VI, relativo a "los negocios sobre las propias participaciones y acciones", del título IV de la ley), dispone que "la sociedad anónima no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero".

De esta norma prohibitiva se excluyen los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de acciones de la propia sociedad o de otras sociedades de su grupo, y las operaciones realizadas por las entidades de crédito en el ámbito de su actividad ordinaria que se sufraguen con cargo a bienes libres de la sociedad (art. 150.2 y 3 LSC).

Conviene recordar que el origen de la prohibición se sitúa en la segunda Directiva 77/91/CEE, de 13 de diciembre de 1976 (art. 23.1), que fue traspuesta al ordenamiento español por la Ley 19/1989, de 25 de julio, de Reforma Parcial y Adaptación de la Legislación mercantil a las Directivas de la CEE, y mantenida en el artículo 81.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, a cuyo tenor: "La sociedad no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de acciones de su sociedad dominante por un tercero".

Aunque las críticas al amplio régimen de prohibición contenido en las normas comunitaria y nacional, por ser ineficaz para la tutela de los intereses teóricamente protegidos por ellas, y porque puede dificultar compras apalancadas justificadas empresarialmente y planteadas en términos que garanticen suficientemente los múltiples intereses en juego, fue determinante de su modificación por la Directiva 2006/68/CE, de 6 de Septiembre de 2006, que faculta a los Estados miembros para que puedan permitir a una sociedad, directa o indirectamente, adelantar fondos, conceder préstamos o dar garantías para la adquisición de sus acciones por un tercero, en determinadas condiciones, esa Directiva de 2006 no exigía flexibilizar el régimen de asistencia financiera. Y, como afirmamos en la sentencia 413/2012, de 2 de julio, nuestro ordenamiento jurídico, a diferencia de otros ordenamientos europeos, mantiene la prohibición, afirmación que todavía debe mantenerse pues el art. 150.1 LSC sigue conservando inalterada su redacción original (incluso tras la aprobación de la Directiva 2017/1132, de 14 de julio, y sin perjuicio de la regulación específica para las "fusiones apalancadas" del art. 35 de la Ley 3/2009, de 3 de abril).

2.- La finalidad de esta prohibición legal es evitar el riesgo de que la adquisición de las acciones se financie con cargo al patrimonio de la sociedad, pues aplicar el patrimonio social a la adquisición de las acciones constituye un uso anómalo del mismo.

En la sentencia 472/2010, de 20 de julio, al analizar el art. 81 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, precedente del actual art. 150.1 LSC, explicamos la *ratio* de la norma con estas dos ideas: (i) "trata de evitar el riesgo de que la adquisición de acciones se financie con cargo al patrimonio de la propia sociedad cuyo capital en aquellas se representa"; y (ii) "se inspira la prohibición en la idea de que constituye un uso anómalo del patrimonio social aplicarlo a la adquisición de las acciones de la financiadora - o de la que sea su sociedad dominante -". Ideas que reiteramos en la sentencia 413/2012, de 2 de julio, en la que destacamos también la finalidad de preservar el capital social, garantía de los acreedores:

"[...] trata de evitar el riesgo de que la adquisición de acciones se financie con cargo al patrimonio de la propia sociedad cuyo capital en aquellas se representa. Se inspira la prohibición en la idea de que constituye un uso anómalo del patrimonio social aplicarlo a la adquisición de las acciones de la financiadora o de la que sea su sociedad dominante"; y la doctrina apunta, entre otras, a la defensa de la integridad del capital social entendido como cifra fijada en los estatutos que opera como cifra de retención en el Balance de un sistema contable estático, a fin de que el mismo se integre por aportaciones externas a la propia sociedad y que no se burle la prohibición de adquirir las propias acciones mediante la financiación de su adquisición por terceros; impedir que se ponga en riesgo la solvencia patrimonial de la sociedad; poner coto a posibles abusos que los gerentes y administradores y evitar que se emplee con una finalidad especulativa-, la segunda Directiva 77/91/CEE de 13 de Diciembre de 1976, después de considerar que "se deben adoptar disposiciones comunitarias con el fin de preservar el capital, garantía de los acreedores, en particular prohibiendo cualquier reducción del mismo, mediante distribuciones indebidas a los accionistas y limitando la posibilidad para la sociedad de adquirir sus propias acciones", disponía en el artículo 23.1 de que "una sociedad no podrá adelantar fondos, ni conceder préstamos, ni dar garantías para la adquisición de sus acciones por un tercero".



3.- Al analizar la estructura interna de la prohibición de asistencia financiera del art. 150.1 LSC, se observa la concurrencia en la misma de tres elementos o presupuestos esenciales: (i) un acto o negocio de financiación o de "asistencia financiera" por parte de la sociedad a favor o en beneficio de un tercero (socio o no); (ii) una adquisición, originaria o derivativa, de acciones de la sociedad que presta la asistencia (asistente) por parte del tercero (asistido); y (iii) un vínculo o relación finalista, teleológica o causal entre el negocio o acto de asistencia financiera y el de adquisición, por ser la finalidad de aquella asistencia favorecer o facilitar esta adquisición.

4.- El ámbito material u objetivo de los negocios u operaciones prohibidos comprende tres operaciones tipificadas en la norma y una categoría genérica o cláusula de cierre de carácter indeterminado. Las primeras son: "anticipar fondos", "conceder préstamos" y "prestar garantías". Y la cláusula de cierre prohíbe "facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición" de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero, lo que supone sancionar un criterio de *numerus apertus* en esta materia, que, en vía de principios, comprende cualquier acto o negocio cuya finalidad consista en financiar, entendido el término en sentido amplio, la adquisición de las acciones por un tercero. Esa "financiación", asistencia o auxilio financiero, desde el punto de vista de la *ratio* de la norma, entra en el ámbito de la prohibición en la medida en que la sociedad asuma alguna obligación, prestación o carga económica (coste), de tipo financiero o patrimonial, vinculada funcionalmente con el acto o negocio de adquisición de sus acciones por un tercero.

Conforme a esta fórmula de síntesis, constituye un supuesto de asistencia financiera prohibida todo acto cuya función sea financiar la adquisición de las acciones por parte de un tercero que comporte para la sociedad algún coste real o potencial, incluyendo todo tipo de operaciones que, sin constituir un anticipo de fondos o la concesión de préstamos o garantías, tenga un efecto económico-financiero equivalente.

Entre los precedentes de esta sala en que hemos declarado la existencia de la asistencia financiera prohibida, se encuentran los supuestos de (i) atribución gratuita, aunque con el propósito de premiar servicios ya retribuidos, a cargo del patrimonio social y a favor de su consejero delegado a fin de que adquiriera acciones que la sociedad tenía en régimen de autocartera (sentencia 472/2010, de 20 de julio); (ii) la constitución de una prenda sobre acciones propiedad de la sociedad asistente cuyo objeto era garantizar un préstamo concedido por un tercero a favor de un socio para que la adquisición de acciones de la propia sociedad (sentencia 413/2012, de 2 de julio); y (iii) la concesión de crédito por la sociedad a alguno de sus socios para la compra de sus propias participaciones, hasta ese momento en autocartera, mediante el aplazamiento durante varios años del pago de una parte del precio, sin devengo de intereses y sin prestar garantías (sentencia 541/2018, de 1 de octubre).

5.- El caso ahora enjuiciado es más complejo, por tratarse de un pacto atípico o innominado, no previsto expresamente en la ley en su concreta caracterización negocial, pero también observado en el tráfico jurídico. En este sentido, la doctrina ha señalado entre los supuestos susceptibles de ser subsumidos en el ámbito de la prohibición otros más próximos al acuerdo litigioso, que incluiría los pactos por los que la sociedad asistente garantiza o asegura al socio o tercero adquirente un determinado rendimiento económico o valor de las acciones dentro de un periodo de tiempo. Una variante de estos pactos sería la concesión por la sociedad al adquirente de una opción de venta de las acciones por un precio que asegure esa rentabilidad o valor una vez que llegue el término en que se pueda ejercitar la opción. Con ello el adquirente puede obtener el precio pactado en la opción quedando inmune a los riesgos de bajada del valor de la acción en el mercado, lo que simétricamente comporta que sea la propia sociedad asistente la que asume el riesgo y, en su caso (si se materializa), el coste económico de la pérdida de valor de las acciones con cargo a su patrimonio.

En otros casos esos pactos garantizan o cubren al adquirente el valor de la inversión, o la rentabilidad acordada, por la vía de comprometerse la sociedad a abonarle, al término del plazo convenido, la diferencia entre el valor de las acciones en el momento de su adquisición y el de la revalorización o rentabilidad asegurada. Este último es el supuesto de la litis.

6.- A fin de poder enjuiciar si este caso entra dentro del ámbito de la prohibición legal del art. 150.1 LSC, partiendo de que no concurre ninguna de las excepciones previstas en sus apartados 2 y 3, es preciso valorar si cabe apreciar la presencia de alguna de las finalidades propias de la *ratio* de la norma y si concurren los elementos estructurales que antes identificamos como integrantes de los distintos tipos de operaciones y negocios de asistencia financiera prohibidos.

Desde el punto de vista de la finalidad de la prohibición legal, cabe identificar también en estos casos uno de los riesgos típicos que la norma trata de prevenir, en concreto, el uso instrumental del patrimonio social a fin de favorecer a un tercero en la adquisición de sus acciones, al asumir la sociedad un coste o perjuicio contingente para ese patrimonio (es decir, no efectivo pero sí potencial en el momento de la suscripción del pacto).

En cuanto a sus elementos estructurales, también se aprecia en el supuesto litigioso, dentro de una misma y única relación contractual, la concurrencia de los tres elementos característicos de la asistencia financiera



prohibida: (i) una adquisición de acciones de Ezentis por MCIM; (ii) la asunción por Ezenquis de una obligación de contenido económico como parte de las prestaciones que integran el contenido negocial del Acuerdo de inversión (compensación económica a MCIM por la diferencia en caso de que la cotización media en los treinta días anteriores al vencimiento del primer año sea inferior a 0,223); y (iii) una relación funcional y finalista, o nexo causal, entre esta obligación de compensación y aquella adquisición, de forma que la primera constituye un auxilio o beneficio financiero de esa adquisición.

Sobre esta relación funcional o nexo causal, como acertadamente señaló la juez que resolvió en primera instancia, conviene subrayar que el pacto está integrado en el negocio de suscripción o adquisición de las acciones, con el que se relaciona estrechamente en un triple sentido: temporalmente (se suscriben en unidad de acto), económicamente (la compensación se fija en función de la diferencia entre el precio de suscripción y el valor de cotización de las acciones), y jurídicamente (el pacto de aseguramiento de valor o compensación y el de adquisición de las acciones están integrados dentro de un mismo negocio o acuerdo de inversión).

Se trata, por tanto, de un instrumento negocial de cobertura del valor de la acción, por la que el adquirente queda exonerado de los riesgos de la operación y obtiene una rentabilidad garantizada a costa de repercutir a la sociedad el coste eventual de dicha pérdida de valor de las acciones y de dicha rentabilidad.

El resultado es que el inversor queda exento del riesgo de bajada de la cotización de las acciones y se transfiere a la sociedad ese riesgo y el correspondiente pasivo contingente, para el caso de que esa eventualidad se materializase (como efectivamente se produjo al reducirse en el primer año la cotización de las acciones en un 26%). Con ello la sociedad asumía el coste patrimonial derivado de uno de los riesgos propios de la titularidad del capital social, como es su descenso de cotización, comprometiendo con ello el patrimonio propio que se afecta, en la parte correspondiente, a un fin que le es ajeno, como es el de favorecer, facilitar o financiar la adquisición de sus propias acciones por un tercero. Por ello, como ya advirtió la juez mercantil, el efecto económico del pacto, al asumir la sociedad ese pasivo contingente, es similar al que derivaría de las operaciones de garantía a un tercero para la adquisición de las propias acciones: en caso de producirse el impago del adquirente, la sociedad respondería con su patrimonio, del mismo modo que tiene que responder en caso de que se produzca la eventualidad de que la acción al cabo de un año no cotice en los niveles garantizados.

7.- MCMI sostiene que esa obligación de cobertura de valor, que le permite exigir una compensación en caso de bajada de la cotización en los términos pactados, constituye la retribución del compromiso de permanencia durante un año incluido entre las obligaciones de aquélla en el Acuerdo de inversión. Sin embargo, de los términos de dicho Acuerdo no puede colegirse un vínculo de reciprocidad exclusivo entre el pacto de cobertura de valor (a cargo de Ezentis) y el compromiso de permanencia (a cargo de MCMI). Por ello, aunque consideráramos que el pacto de cobertura de valor retribuye en parte el compromiso de permanencia de MCIM en el capital de Ezentis, ello no impide que podamos apreciar que este mismo compromiso tiene también, y de forma prioritaria, una finalidad de favorecer o facilitar, mediante este singular auxilio financiero, la adquisición por aquella sociedad inversora de las acciones correspondientes al aumento de capital pactado de esta compañía, que por ello incurre en la prohibición legal.

8.- En este caso puede caracterizarse la asistencia financiera (i) bien, como hizo la Audiencia, como una garantía atípica que no tiene por objeto la obligación principal de MCMI en relación con la adquisición de las acciones (el pago o desembolso de la inversión), sino que su objeto sería garantizar una rentabilidad o valor concreto de la acción en un cierto plazo; o (ii) considerando que, más que ante una modalidad de prestación de una "garantía", nos encontramos ante una operación atípica o innominada que entra en el ámbito de la cláusula general de cierre de la prohibición, que incluye todo tipo de "asistencia financiera" para la adquisición de las propias acciones (o de la sociedad dominante) por un tercero.

Operación que podemos caracterizar sin dificultad, como muy bien apuntó la sentencia de primera instancia, como un acto o negocio jurídico de "atribución patrimonial", por el que alguien (en este caso Ezentis) proporciona a otra persona (MCIM) un beneficio o una ventaja patrimonial. Beneficio o ventaja que puede consistir, como se señala en la doctrina al describir los negocios de atribución patrimonial y diferenciarlos de los dispositivos, bien en un incremento del patrimonio del beneficiario (mediante agregación de nuevos derechos, por el incremento de valor de otros preexistentes en su patrimonio, o mediante la extinción o liberación de una obligación que gravaba ese patrimonio), bien en la evitación de una disminución patrimonial, mediante el ofrecimiento de garantías para la satisfacción de un crédito, la liberación de un desembolso, o cuando mediante el negocio de atribución "se evita un acontecimiento por cuyo efecto se destruiría o se reduciría un elemento activo de su patrimonio".

Esto último es lo que constituye el objeto definidor del pacto de cobertura de valor aquí controvertido, en el que la obligación de compensación asumida por Ezentis representa un acto de atribución patrimonial a favor



de la demandante, a la que proporciona un beneficio patrimonial consistente en el aseguramiento del valor de la acción, así como una cobertura temporal del riesgo de su inversión y el derecho a obtener una rentabilidad determinada, asumiendo Ezentis un correlativo pasivo contingente (en función de la evolución de la cotización de la acción) y exigible en el plazo de un año.

Conforme a estas consideraciones, que el pacto no garantizase el pago o desembolso correspondiente a la suscripción de las acciones, sino el valor de las acciones y la rentabilidad pretendida con la inversión, y que el pasivo asumido por la demandada con el pacto fuese contingente, sin generar en el momento de su suscripción una salida de fondos, por depender de la evolución de la cotización de la acción, no pueden enervar la calificación del pacto litigioso como un supuesto de asistencia financiera prohibida.

9.- En consecuencia, debemos desestimar este primer motivo del recurso de casación.

CUARTA.- *Formulación y admisibilidad del segundo motivo del recurso de casación.*

1.- En el segundo motivo la recurrente denuncia la infracción de los arts. 1281.2 y 1282 CC.

2.- En su desarrollo, alega, resumidamente, que la Audiencia no ha tenido en cuenta, al determinar cuál fue la finalidad perseguida por las partes, sus actos previos, coetáneos y posteriores al contrato, y que, de haber sido así, habría concluido que la finalidad principal del pacto no era favorecer a la recurrente en la adquisición de acciones de la recurrida, sino asegurar su permanencia en su capital social.

3.- Tampoco en este caso puede admitirse el óbice a la admisibilidad del recurso, tal y como ha sido formulado, pues lo que se plantea y en torno a lo que gira el debate es una cuestión de valoración jurídica sobre la interpretación del pacto litigioso, conforme a la intención común de los contratantes, susceptible de revisión en el seno de un recurso de casación, sin perjuicio de lo que se dirá al resolver el motivo sobre los límites de esa revisión conforme a la jurisprudencia de la sala, y de la inalterabilidad de la base fáctica fijada en la instancia (sentencia de esta Sala 626/2022, de 26 de septiembre).

QUINTA.- *Decisión de la sala. La finalidad del pacto de cobertura de valor en relación con la suscripción del aumento de capital de Ezentis por MCIM. La interpretación de los contratos por los tribunales de instancia. Desestimación.*

1.- Tanto el juzgado de primera instancia como la Audiencia interpretaron el pacto controvertido como referido a un supuesto de asistencia financiera prohibida porque entre el acto de suscripción de las acciones y el pacto de aseguramiento del valor de las acciones existe un nexo causal desde el triple punto de vista temporal, económico y jurídico, de forma que ambos pactos forman parte de un único negocio jurídico denominado "acuerdo de inversión". La recurrente sostiene la tesis contraria al considerar que el propósito o finalidad principal del pacto litigioso fue asegurar y retribuir el compromiso de permanencia de MCIM en el accionariado de Ezentis durante un año, por lo que el pacto no cumple la finalidad teleológica necesaria para calificarlo como un acto de asistencia financiera prohibida. Por lo que considera que la interpretación del contrato hecha por la Audiencia fue errónea, incurriendo en infracción de los arts. 1281, párrafo segundo, y 1282 CC.

El motivo debe ser desestimado por las razones que exponemos a continuación.

2.- Como hemos hecho en otras ocasiones, debemos partir de dos consideraciones previas. La primera se refiere al sentido de las reglas legales de interpretación de los contratos, de conformidad con la finalidad de la interpretación, tal y como se viene entendiendo por la jurisprudencia (sentencias 294/2012, de 18 de mayo, 27/2015, de 29 de enero, y 13/2016, de 1 de febrero).

El principio rector de la labor de interpretación del contrato es la averiguación o búsqueda de la voluntad real o efectivamente querida por las partes. Esta búsqueda de la intención común de las partes se proyecta, necesariamente, sobre la totalidad del contrato celebrado, considerado como una unidad lógica y no como una mera suma de cláusulas, de ahí que la interpretación sistemática (art. 1285 CC) constituya un presupuesto lógico-jurídico de esta labor de interpretación.

No obstante, el sentido literal, como criterio hermenéutico, es el presupuesto inicial, en cuanto que constituye el punto de partida desde el que se atribuye sentido a las declaraciones realizadas, se indaga la concreta intención de los contratantes y se ajusta o delimita el propósito negocial proyectado en el contrato.

Cuando los términos son claros y no dejan duda alguna sobre la intención de los contratantes, la interpretación literal no sólo es el punto de partida sino también el de llegada del fenómeno interpretativo, e impide que, con el pretexto de la labor interpretativa, se pueda modificar una declaración que realmente resulta clara y precisa. A ello responde la regla de interpretación contenida en el párrafo primero del art. 1281 CC ("si los términos de un contrato son claros y no dejan duda sobre la intención de los contratantes, se estará al sentido literal de sus cláusulas").



Pero, en otro caso, la interpretación literal también contribuye a mostrar que el contrato por su falta de claridad, por la existencia de contradicciones o vacíos, o por la propia conducta de los contratantes, contiene disposiciones interpretables, de suerte que la labor de interpretación debe seguir su curso, con los criterios hermenéuticos a su alcance (arts. 1282- 1289 CC), para poder dotar a aquellas disposiciones de un sentido acorde con la intención realmente querida por las partes y con lo dispuesto imperativamente en el orden contractual.

3.- La segunda consideración se refiere al alcance de la revisión en casación de la interpretación realizada en la instancia: la interpretación de los contratos constituye una función de los tribunales de instancia, y la realizada por estos ha de prevalecer y no puede ser revisada en casación salvo cuando sea contraria a alguna de las normas legales que regula la interpretación de los contratos o se demuestre su carácter manifiestamente ilógico, irracional o arbitrario (sentencias 524/2013, de 23 de julio, y 252/2014, de 14 de mayo).

Como resumimos en la sentencia 198/2021, de 26 de marzo:

"Es doctrina constante de esta Sala que la interpretación de los contratos constituye función de los tribunales de instancia, por lo que la realizada por estos ha de prevalecer y no puede ser revisada en casación en la medida en que se ajuste a los hechos considerados probados por aquella en el ejercicio de su función exclusiva de valoración de la prueba, salvo cuando se demuestre su carácter manifiestamente ilógico, irracional o arbitrario. [...] el único objeto de discusión a través del recurso de casación sobre la interpretación contractual, no se refiere a lo oportuno o conveniente, sino la ilegalidad, arbitrariedad o contradicción del raciocinio lógico. Por ello salvo en estos casos, prevalecerá el criterio del tribunal de instancia aunque la interpretación contenida en la sentencia no sea la única posible, o pudiera haber alguna duda razonable acerca de su acierto o sobre su absoluta exactitud (SSTS de 4 de abril de 2011, RC n.º 41/2007; 13 de junio de 2011, RC n.º 1008/2007; 4 de octubre de 2011, RC n.º 1551/2008y 10 de octubre de 2011, RC n.º 1148/2008, entre las más recientes".

4.- En este caso, la interpretación hecha por la Audiencia del pacto litigioso, que confirma el criterio de la sentencia de primera instancia, al entender que "es un negocio de auxilio financiero, que se vincula funcionalmente a un pacto de inversión, de modo que su finalidad primordial no puede ser otra que el favorecimiento de la inversión", no contraría ninguna de las normas legales que regulan la interpretación de los contratos, ni es manifiestamente ilógica, irracional o arbitraria. La sentencia de apelación explica que "la asistencia financiera se presta al tercero con el designio de que éste adquiera acciones de la sociedad asistente", y que ese designio concurre en el caso "teniendo en cuenta que el pacto litigioso está funcionalmente conectado con un convenio de inversión mediante la suscripción de un aumento de capital". En el mismo sentido, la sentencia de primera instancia rechazó la interpretación postulada por la demandante (que el pacto de compensación tenía como finalidad retribuir solo la permanencia de un año en el capital de Ezentis), al concluir que

"con la firma del pacto de compensación o aseguramiento las partes perseguían una causa común: asegurar un determinado rendimiento a la adquisición de las acciones. Dicha causa común obedecía a diferentes móviles o finalidades de las partes: por un lado, EZENTIS pretendía hacer más atractiva la inversión en determinadas condiciones - y, en concreto, con un compromiso de permanencia de un año -; y, por otro, MCIM pretendía asegurarse o procurarse un determinado rendimiento a su inversión".

Como dijimos al resolver el primer motivo de casación, en el caso de la litis cabe apreciar una relación funcional y finalista, o nexo causal, entre la obligación de compensación y el compromiso de adquisición de las acciones, de forma que el pacto de cobertura de valor está integrado en el negocio de suscripción o adquisición de las acciones, con el que está estrechamente vinculado (i) temporalmente (se suscriben en unidad de acto), (ii) económicamente (la compensación se fija en función de la diferencia entre el precio de suscripción y el valor de cotización de las acciones), y (iii) jurídicamente (el pacto de aseguramiento de valor o compensación y el de adquisición de las acciones están integrados dentro de un mismo negocio o acuerdo de inversión). El compromiso de cobertura de valor se asume por Ezentis para favorecer que MCIM entre en su capital, sin perjuicio de que, además, constituya una condición para que no liquide su inversión durante un plazo de un año. Nada hay en el contrato, que en su literalidad no ofrece dudas sobre la intención de los contratantes que requiera acudir a otros criterios hermenéuticos (arts. 1282 - 1289 CC), que permita vincular de forma exclusiva o principal la obligación de compensación de Ezentis al compromiso de permanencia de MCIM. Al contrario, también desde el punto de vista de la interpretación sistemática (art. 1285 CC), analizando el contrato como una unidad lógica, la interpretación alcanzada en la instancia es igualmente la más plausible.

Por tanto, aunque pueda considerarse que, en parte, el pacto de cobertura de valor retribuye efectivamente el compromiso de permanencia de MCIM en el capital de Ezentis, ello no impide que podamos apreciar que este mismo compromiso tiene también, y de forma principal, una finalidad de favorecer o facilitar, mediante este



singular auxilio financiero, la adquisición por la demandante de las acciones de la demandada emitidas con ocasión el aumento de capital acordado.

Cuando los términos del contrato son claros y no dejan duda alguna sobre la intención de los contratantes, la interpretación literal no sólo es el punto de partida sino también el de llegada del fenómeno interpretativo, e impide que, con el pretexto de la labor interpretativa, se pueda modificar una declaración que realmente resulta clara y precisa. La interpretación del acuerdo hecha por los tribunales de instancia, aunque no fuese la única posible, no resulta ilegal, ilógica ni arbitraria, sino ajustada a las reglas legales de la hermenéutica de los contratos, y, en consecuencia, ahora debe ser mantenida.

5.- Esta conclusión no puede quedar desvirtuada por la pretensión de la recurrente de que esta sala proceda a un análisis en sede casacional de la prueba practicada en la instancia sobre cuáles fueron los actos de las partes previos, coetáneos y posteriores a la suscripción del acuerdo de inversión, para que, sobre la nueva base fáctica derivada de esa valoración probatoria, proceder a continuación a contrastar la concordancia entre la intención de los contratantes resultante de la interpretación del pacto litigioso conforme a su literalidad y la que resultaría (distinta a juicio de la recurrente) de esa valoración probatoria.

Este planteamiento del recurso incurre en el defecto de pretender una alteración de la base fáctica. Como hemos afirmado reiteradamente (por todas, sentencia 484/2018, de 11 de septiembre), los motivos del recurso de casación deben respetar la valoración de la prueba contenida en la sentencia recurrida, lo que implica: (i) que no se puede pretender una revisión de los hechos probados ni una nueva valoración probatoria; (ii) que no pueden fundarse implícita o explícitamente en hechos distintos de los declarados probados en la sentencia recurrida, ni en la omisión total o parcial de los hechos que la Audiencia Provincial considere acreditados (petición de principio o hacer supuesto de la cuestión)

La función del recurso de casación es la de contrastar la correcta aplicación del ordenamiento sustantivo a la cuestión de hecho, pero no a la artificiosamente reconstruida por el recurrente, sino a la que hubiera declarado probada la sentencia recurrida como consecuencia de la valoración, por el tribunal que la dictó, de los medios de prueba practicados. Así lo declaramos en las sentencias 71/2012, de 20 febrero, y 40/2017, de 20 de enero, entre otras muchas.

6.- Por todo ello, debemos desestimar también este segundo motivo del recurso de casación y, en consecuencia, confirmar la sentencia impugnada en cuanto calificó el pacto (v) de la cláusula primera del Acuerdo de inversión suscrito entre Ezentis y MCMI el 4 de octubre de 2013 como una modalidad de asistencia financiera prohibida por el art. 150.1 LSC, y declaró su nulidad de pleno derecho por ser contraria a una norma imperativa (art. 6.3 CC, y sentencias 413/2012, de 2 de julio, y 541/2018, de 1 de octubre), con desestimación íntegra de la demanda.

SEXTO.- Costas y depósito

1.- De acuerdo con lo previsto en el artículo 398.1 en relación con el 394.1, ambos de la Ley de Enjuiciamiento Civil, las costas del recurso de casación deben ser impuestas a la recurrente.

2.- Procede acordar también la pérdida del depósito constituido de conformidad con la disposición adicional 15ª, apartado 9, de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

FALLO

Por todo lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad que le confiere la Constitución, esta sala ha decidido

1.º- Desestimar el recurso de casación interpuesto por MCIM Capital, S.L. contra la sentencia n.º 273/2019, de 28 de mayo, dictada por la Sección Vigésimooctava de la Audiencia Provincial de Madrid, en el recurso de apelación núm. 974/2018.

2.º- Condenar al recurrente al pago de las costas del recurso de casación que desestimamos, así como la pérdida del depósito constituido.

Líbrese a la mencionada Audiencia la certificación correspondiente con devolución de los autos y rollo de apelación remitidos.

Notifíquese esta resolución a las partes e insértese en la colección legislativa.

Así se acuerda y firma.