



Preguntas y respuestas sobre el régimen de comunicación de operaciones vinculadas reguladas en el Capítulo VII bis del Título XIV de la Ley de Sociedades de Capital

15 de Noviembre 2021

ÍNDICE

1. Introducción.....	3
2. Régimen transitorio.....	3
3. Criterios de agregación.....	4
4. Personas vinculadas a los administradores.....	6
5. Umbrales de publicación individualizada.....	7
6. Magnitudes relevantes de las operaciones vinculadas.....	8
7. Momento de publicación de las operaciones vinculadas.....	12
8. Informe de la Comisión de Auditoría.....	13
9. Distribución de dividendos y otras operaciones societarias.....	14
10. Otros aspectos.....	15

Este documento no tiene carácter normativo. Tiene como finalidad transmitir al sector y, en concreto, a los participantes de los mercados financieros, criterios de interpretación para una adecuada aplicación de las obligaciones de información que, en virtud del Capítulo VII bis del Título XIV de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), resultan de aplicación desde el 3 de julio de 2021. Estos criterios podrían ir evolucionando con base en la experiencia supervisora, cambios regulatorios o jurisprudenciales, o posiciones comunes adoptadas a nivel de la Unión Europea.

1. Introducción

Con fecha de 3 de mayo de 2021 ha entrado en vigor la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras. Entre otras novedades, introduce con carácter sistemático una regulación específica para las operaciones que las sociedades cotizadas lleven a cabo con partes vinculadas, para lo cual añade un nuevo Capítulo VII bis al Título XIV de la LSC, que consta de cuatro artículos, del 529 vicies al 529 tercives.

De acuerdo con el apartado 3 de la Disposición transitoria primera de la citada Ley 5/2021, las obligaciones establecidas en el nuevo Capítulo VII bis no han resultado de aplicación hasta transcurridos dos meses de la entrada en vigor de la ley, es decir, a partir del 3 de julio de 2021.

Por otro lado, la Ley 5/2021 modifica también la Disposición adicional séptima de la LSC, atribuyendo a la CNMV, entre otras, la supervisión sobre el contenido del artículo 529 unvices de la LSC, acerca de la publicación de información sobre operaciones vinculadas.

Teniendo en consideración que esta nueva regulación introduce novedades importantes frente al marco normativo anterior y que las operaciones con partes vinculadas tienen una enorme relevancia para que los accionistas y resto de inversores puedan evaluar y juzgar adecuadamente la situación financiera de las entidades y su rendimiento, así como los riesgos que estas transacciones podrían representar, es relevante que la información que las sociedades cotizadas publiquen sea comparable.

En este contexto, se han recibido en la CNMV diferentes cuestiones acerca de cómo interpretar determinados requisitos del régimen de publicidad de las operaciones con partes vinculadas, de conformidad con el ya citado artículo 529 unvices de la LSC.

A continuación se presentan aquellas cuestiones que se han considerado más relevantes y de mayor aplicación por las sociedades cotizadas, junto con los criterios que la CNMV considera más adecuados para su correcta interpretación.

2. Régimen transitorio

1. El Capítulo VII bis, “Operaciones Vinculadas”, del Título XIV de la LSC ha entrado formalmente en vigor el 3 de julio de 2021. Dado que para la aplicación de los umbrales de publicación, el art. 529 tercives de la LSC establece que se deben tener en cuenta las operaciones realizadas en los últimos doce meses, esto supone que ¿se deben considerar los doce meses anteriores al 3 de julio de 2021? ¿o se comienza a contar los doce meses desde el 3 de julio de 2021? Esto es, si en el cómputo anual deben tenerse en cuenta todas las operaciones realizadas en los doce meses

inmediatamente anteriores, aunque alguna de ellas se hubieran celebrado antes de la entrada en vigor de la Ley.

Respuesta CNMV:

La Disposición transitoria primera de la Ley 5/2021 establece que las obligaciones derivadas del nuevo Capítulo VII bis de la LSC no resultarán de aplicación hasta transcurridos dos meses de la entrada en vigor de esta Ley, es decir, a partir del 3 de julio de 2021. Dentro de este Capítulo se encuentra el artículo 529 unvicies, cuya competencia supervisora corresponde a la CNMV, que establece que las sociedades cotizadas deben anunciar públicamente, a más tardar en el momento de su celebración, ciertas operaciones vinculadas, en concreto, las que superen el 5% del total de las partidas del activo o el 2,5% del importe de la cifra anual de negocios.

El artículo 529 tercias de la LSC, que explica las reglas para calcular estos porcentajes, establece que las operaciones vinculadas que se hayan celebrado con la misma contraparte en los últimos doce meses, se agregarán para determinar si se han superado estos umbrales.

Por lo tanto, si a partir del 3 de julio de 2021 la sociedad realiza una operación con una parte vinculada, que separadamente no necesita ser objeto de publicación, para determinar si se alcanza de manera agregada el umbral de publicidad, la sociedad deberá sumar al importe de dicha operación los importes de las operaciones que haya celebrado con la misma contraparte a partir del 3 de julio de 2021 y hasta el límite de los últimos doce meses, sin tener en cuenta las celebradas con anterioridad a dicha fecha.

Si como resultado de la citada agregación se superasen alguno de los umbrales cuantitativos de referencia, la cotizada tendrá que cumplir “para todas estas operaciones” con el régimen de transparencia que establece el artículo 529 unvicies de la LSC.

3. Criterios de agregación

2. ¿Qué significado debe atribuirse a la expresión legal “misma contraparte” a que hace referencia el art. 529 tercias de la LSC?

Respuesta CNMV:

El Capítulo VII bis del Título XIV de la LSC ha adaptado la definición de parte vinculada a la recogida en las Normas Internacionales de Información Financiera. En la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 24, en concreto, se incluyen, en el concepto de partes vinculadas de la sociedad cotizada, a aquellas personas que no tienen una relación directa con la sociedad, pero cuya inclusión se debe al vínculo que mantienen con otra parte vinculada. Este es el caso, por ejemplo, de familiares cercanos del personal clave de la dirección, o de una entidad sobre la cual el accionista de control de la sociedad cotizada ejerce asimismo control.

En el mismo sentido, el apartado 1 del artículo 529 vicies equipara a las operaciones realizadas con la cotizada las realizadas con sus sociedades dependientes, por existir unidad de decisión. En un sentido análogo se entiende que debería interpretarse, a estos efectos, el término contraparte, incluyendo tanto a la propia persona, física o jurídica, vinculada, como a cualquier otra entidad bajo su control (es decir, a filiales suyas, determinadas de acuerdo con el artículo 42 del Código de Comercio), así como, en el caso

de personas físicas, a los familiares cercanos, tal y como son definidos por la NIC 24 adoptada por la Unión Europea.

En estas situaciones de agregación, cuando se superen de manera conjunta los umbrales para su publicación, se considera asimismo conveniente informar, en función de su materialidad, acerca del detalle de las principales transacciones realizadas por la cotizada con cada parte vinculada que ha sido objeto de agregación.

3. **Una vez se alcanza el límite del artículo 529 unvicies de la LSC ¿Se debe publicar únicamente la operación que alcanza o sobrepasa el umbral o se deben publicar todas las anteriores? La cuestión es si en el momento en que se llegue al umbral se debe publicar la última operación que ha superado el umbral, o, por el contrario, se deben publicar todas las operaciones que han hecho que se alcance el umbral. Por ejemplo, si el umbral son 100 millones de euros, y se han hecho 4 operaciones de 25 millones, cuando se celebre la cuarta, si se debe publicar sólo la cuarta, o las cuatro que han llevado a la superación del umbral.**

Respuesta CNMV:

La Ley 5/2021 establece unos umbrales cuantitativos para comunicar públicamente las operaciones vinculadas, con la finalidad de alcanzar un equilibrio razonable entre, por un lado, la debida protección de los intereses sociales y de los socios minoritarios y, por otro, los costes administrativos y burocráticos de la medida.

La Ley considera que una vez que se hayan superado estos umbrales es necesaria su comunicación y adopta un tratamiento idéntico, tanto para las operaciones que se hayan realizado en un único momento, como para las que se hayan realizado en los últimos doce meses con la misma contraparte.

Así, se entiende que el conjunto de operaciones con la misma contraparte, que se hayan hecho en los últimos 12 meses y que de forma agregada superen los umbrales, deben tener el mismo régimen de comunicación que si se hubieran hecho en un único momento. Como muy tarde en el momento de la celebración de la última operación, se deberán comunicar todas las operaciones realizadas en los últimos 12 meses, incluyendo el /los informe/s de la comisión de auditoría a los que se refiere la normativa y los datos de cada una de las operaciones.

Esta comunicación, dado que surge de agregar operaciones que, individualmente, no superan los umbrales legales, será una comunicación única, que comprenda de manera conjunta todas las operaciones celebradas en los últimos 12 meses. En la medida que el número de operaciones agregadas puede ser elevado, y la naturaleza e importe individual de cada una de las operaciones pueden ser diversos, no parece preciso identificar de manera individualizada todas las operaciones, siendo posible desglosarlas en dicha comunicación conjunta por sub-grupos apropiados, atendiendo a su naturaleza e importe.

4. **Una vez se publique una operación o conjunto de operaciones por haber alcanzado el límite establecido por el 529 unvicies ¿Se deberá publicar cada una de las nuevas operaciones vinculadas que se celebren o se reiniciará el cómputo de nuevo y no existirá obligación de volver a publicar hasta que se alcance de nuevo el umbral del 529 unvicies? Esto es, si el umbral fuera de 100 millones de euros, cuando éste se supere y se haya realizado una publicación, si hay que publicar cada nueva operación –en la medida que supere el umbral, individualmente o de forma agregada**

con las realizadas en los últimos 12 meses- o se reinicia el cómputo, y solo hay que publicar cuando las nuevas operaciones (distintas de las que determinaron el umbral previo) superen, individualmente o de manera agregada, los 100 millones.

Respuesta CNMV:

Según se indica en los considerandos de la Directiva 2017/828, el objetivo de anunciar públicamente las operaciones con partes vinculadas es permitir que los accionistas, acreedores, trabajadores y otros interesados estén informados de las posibles repercusiones que dichas operaciones puedan tener en el valor de la sociedad. Y a este respecto, el apartado 8 del artículo 9 quater de la directiva obliga a agregar solamente operaciones que no hubieran estado previamente sujetas a las obligaciones de autorización y publicación previstas en dicho artículo.

De acuerdo con lo anterior, y sin perjuicio de que con posterioridad se aprecie la necesidad de revisar este criterio con base en la experiencia supervisora, cambios regulatorios o jurisprudenciales, o posiciones comunes adoptadas a nivel de la Unión Europea, si ya se han publicado determinadas operaciones, por haber superado los umbrales de forma individualizada o conjunta, no será necesario publicar cada una de las nuevas operaciones que se celebren a partir de entonces.

El cómputo se reinicia a partir de entonces y no habrá que comunicar nuevas operaciones, hasta que estas nuevas operaciones, individualmente o de forma agregada, vuelvan a superar los límites legales.

4. Personas vinculadas a los administradores

5. A efectos de determinar la necesidad de publicidad de las operaciones con personas vinculadas a la sociedad cotizada, por su vinculación con los administradores de la cotizada ¿Qué norma resulta de aplicación?

Respuesta CNMV:

En el apartado 1 del artículo 529 vicies de la LSC se indica expresamente qué se entiende por operaciones con partes vinculadas, a efectos de las obligaciones del Capítulo VII bis, en el sentido de que son aquellas realizadas por la sociedad cotizada, o sus sociedades dependientes, con consejeros, con accionistas titulares de un 10% o más de los derechos de voto o representados en el consejo de administración de la sociedad, o con cualesquiera otras personas que deban considerarse partes vinculadas con arreglo a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) adoptadas por la Unión Europea.

En concreto, la NIC 24 regula los desgloses sobre partes vinculadas y establece qué otras personas físicas o jurídicas deben considerarse partes vinculadas de la sociedad cotizada. Por otro lado, el artículo 231 de la LSC define, con carácter general para todas las sociedades de capital, las personas que se consideran vinculadas a los administradores a efectos del régimen relativo al deber de lealtad. No obstante, dado su carácter de norma o regulación especial para sociedades cotizadas, a efectos del deber de publicidad del artículo 529 unvicies, se considera que debe resultar de aplicación exclusivamente la definición de partes vinculadas contenida en el artículo 529 vicies antes citado, el cual se

refiere, expresamente, a la NIC 24, sin que se considere aplicable, a estos efectos, la definición contenida en el artículo 231 de la LSC.

5. Umbrales de publicación individualizada

6. ¿Cómo se deben aplicar en la práctica los dos umbrales establecidos en el apartado 1 del artículo 529 unvicies de la LSC?

Respuesta CNMV:

Los dos umbrales que se indican en el apartado 1 del artículo 529 unvicies son referencias cuantitativas a efectos de determinar si las magnitudes relevantes de cada transacción superan alguno de ambos umbrales y deben, en consecuencia, reportarse de manera individualizada, pero no se trata de limitarse, a efectos de evaluar cada transacción, en el impacto que las transacciones producen exclusivamente sobre esas dos magnitudes.

De acuerdo con la Directiva 828/2017 se podría haber establecido un único umbral, por ejemplo, referido como un porcentaje de los ingresos anuales, pero ello no hubiera significado que cualquier transacción que no tuviera un impacto en la cifra de ingresos se hubiera quedado fuera de la obligación de reporte individualizado. Esto mismo sucede con la excepción que establece el apartado 4.b) del artículo 529 duovicies de la LSC, que sólo establece como criterio discriminante el importe anual neto de la cifra de negocios o cifra de ingresos. Esto no puede interpretarse en el sentido de que una transacción, de un importe monetario que supere ampliamente el 0,5% de los ingresos, cumpla los requisitos para su delegación porque la misma no vaya a tener impacto contable sobre los ingresos. Se podría igualmente haber fijado solamente como un porcentaje de los activos, pero en sociedades muy intensivas en activos, como serían las entidades de crédito, implicaría fijar un umbral monetario excesivamente elevado, que podría dejar fuera de su alcance operaciones relevantes, acerca de las cuales los accionistas tendrían un legítimo interés en conocer.

Y si se hubiera tratado de fijar umbrales distintos para los distintos sectores económicos, se habría hecho la regulación excesivamente compleja. Por lo tanto, la finalidad de la norma es capturar cualquier operación con una parte vinculada en la que alguna de sus magnitudes o parámetros relevantes superen cualquiera de los dos importes monetarios, los que resultan de aplicar los dos umbrales cuantitativos fijados, sin que quepa deducir que las dos únicas magnitudes relevantes, para evaluar la relevancia de una transacción, sean el importe de los activos o el de los ingresos afectados.

Se debe recordar que la directiva permite, en su artículo 9 quater, la utilización de “varios indicadores cuantitativos basados en el impacto de la operación en la situación financiera, los ingresos, los activos, la capitalización, incluidos las acciones, o el volumen de negocios de la sociedad, o tener en cuenta la naturaleza de la operación y la posición de la parte vinculada.”

Se ha optado por dos indicadores por una cierta simplicidad, pero sin que con ello se deba inferir que el resto de impactos financieros no sean relevantes a efectos de evaluar la obligación de reportar la operación.

Así, la propia directiva señala en el mismo artículo que en la determinación de las operaciones relevantes se tendrán en cuenta: (a) la influencia que la información sobre la operación pueda tener en las decisiones económicas de los accionistas de la sociedad; y (b) el riesgo que la operación entraña para la sociedad y sus accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios. Y parece obvio que ambos factores no están únicamente relacionados con la cifra de activos o ingresos de una determinada operación vinculada.

Por ejemplo, una reestructuración significativa de deuda acordada con un acreedor que sea parte vinculada, cuando el valor presente de la quita equivalga a más del 5% de los activos, o el 2,5% de los ingresos anuales, no afecta ni a la cifra de ingresos o cifra anual de negocios ni a los activos de la cotizada, pero debería ser objeto de reporte individualizado.

Otro caso similar sería la cancelación de una deuda financiera mantenida con una parte vinculada y la emisión de otra nueva en condiciones sustancialmente distintas, cuando el importe de la deuda nueva o antigua supere el valor del 5% de los activos totales o el 2,5% de los ingresos anuales. Aunque la transacción no afecta a los activos ni a la cifra de ingresos, debería ser igualmente publicada de forma individualizada.

Un tercer ejemplo sería la venta de una marca o una patente que tenga un valor en libros en el balance de cero euros, y que genere un resultado positivo igual al importe de venta, el cual supere el 5% de los activos totales o el 2,5% de los ingresos anuales. Esta transacción también debería ser reportada individualmente, aunque el resultado de la venta de un activo intangible no forme parte de la cifra de ingresos y pese a que el activo tenga un valor contable nulo.

Excluir a operaciones que pueden tener un importe muy significativo, aunque no afecten a los activos ni a la cifra de negocios, pero sí a otras partidas del balance o de la cuenta de resultados, no se considera que sea una interpretación adecuada ni que ésa fuese la voluntad del legislador.

En desarrollo de esta cuestión se indican con posterioridad algunos criterios concretos que serían aplicables a determinadas transacciones particulares.

6. Magnitudes relevantes de las operaciones vinculadas

7. ¿Cómo se debe interpretar el concepto de importe o valor a efectos de las obligaciones de publicidad de determinados tipos de operaciones vinculadas?

Respuesta CNMV:

La LSC al regular la aprobación de las operaciones vinculadas se refiere al “importe o valor” de la operación vinculada. Al establecer las reglas de cálculo para determinar las operaciones vinculadas celebradas con una misma contraparte se refiere al término “valor”. Y el artículo 529 unvicies utiliza los términos “valor o importe de la contraprestación”.

Se debe entender que, con carácter general, y a efectos de evaluar la obligación de reporte individualizado, ha de estarse al importe monetario de la contraprestación de la operación, y, de ser diferente, a su valor razonable, sin necesidad de incluir, a efectos del cómputo de uno u otro concepto, los gastos asociados a la misma, incluidos los gastos de asesoramiento, en la medida que los asesores no sean también parte vinculada. Por otro lado, se deberá considerar el valor de la operación existente en el momento de su celebración.

Sin embargo, existe una amplia casuística, no prevista explícitamente por la regulación. En este sentido, con respecto a la cuestión de qué operaciones vinculadas deben ser reportadas individualmente, se considera necesario identificar qué magnitudes o parámetros son los más relevantes para cada tipo de transacción concreta, ya sea, a título ilustrativo, (i) el importe de la contraprestación recibida o pagada, (ii) el valor en libros del activo o pasivo transferido o adquirido, (iii) su valor razonable, o (iv) la magnitud del resultado positivo o negativo registrado.

Y en relación con la información a desglosar, como ya se ha señalado, el concepto de valor o importe de la contraprestación de la operación se cita en el apartado 3 del artículo 529 unvicies de la LSC, a efectos de la información que hay que suministrar al mercado, cuando la operación vinculada supere los umbrales de materialidad establecidos en su apartado 1.

No obstante, se considera que se debería asimismo informar de aquellos otros parámetros que se consideren relevantes en función del tipo de transacción concreta. Así, se debe señalar que el apartado 3.d) del mismo artículo requiere incluir “aquella otra información necesaria para valorar si esta es justa y razonable desde el punto de vista de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas”, por lo que, además del contenido mínimo estipulado, generalmente será necesario indicar los términos y condiciones de la transacción, su valor en libros y, si difiere de manera significativa, sobre su valor razonable, si ha implicado reconocer un resultado inmediato en la cuenta de pérdidas y ganancias, etc.

La Ley 5/2021 adopta la definición de parte vinculada en la LSC por referencia a la recogida en las NIIF adoptadas por la Unión Europea, por lo que puede servir como criterio interpretativo adicional el analizar cómo se deben reflejar estas operaciones en las cuentas anuales, incluyendo los desgloses a incluir. No se puede olvidar que las NIIF establecen obligaciones de desglose de información sobre operaciones vinculadas, en la memoria de las cuentas anuales consolidadas, más allá del importe de la contraprestación de la transacción.

Se analiza a continuación qué criterios se deben seguir en relación con la publicidad de determinadas clases de transacciones particulares.

7.1 Compra o venta de bienes:

Respuesta CNMV:

A efectos de determinar si la transacción debe ser reportada de manera individualizada, como ya se ha señalado tanto el importe de la contraprestación como el valor contable del

activo adquirido o dispuesto, su valor razonable, o el resultado generado, sí son magnitudes relevantes.

Así, la venta de un activo con un valor en libros que supere el importe del 5% de los activos totales, o el 2,5% de los ingresos anuales, deberá ser reportada individualmente aunque su precio de venta sea por un importe inferior a ambos umbrales, como también debería ser reportada individualmente si el resultado de la venta, positivo o negativo, superase alguno de los dos umbrales anteriores.

Y en relación con el desglose de las operaciones sujetas a reporte, lo más habitual será que se informe al menos del importe de la contraprestación de la operación, en la medida que sea equivalente al valor razonable o de mercado de la operación, debiéndose evaluar, en otro caso, la oportunidad de informar asimismo de su valor razonable o valor de mercado. Igualmente, con base en la letra d) del apartado 3 del artículo 529 unvicies de la LSC, se informarán de aquellos otros términos y condiciones de la operación que sean necesarios para valorar si es justa y razonable.

7.2 Operaciones financieras

Préstamos:

Respuesta CNMV:

Para el cálculo del umbral, a efectos del apartado 1 del artículo 529 unvicies, se debería tener en cuenta el importe dispuesto, o el total disponible, de ser distinto, y supondrá que existe obligación de reporte individualizado si alguno de los dos importes anteriores supera el importe que represente el 5% del total activo o el 2,5% de la cifra anual de negocios.

Una vez se haya determinado que es preciso reportar determinada operación, la información a desglosar debería incluir el importe inicialmente dispuesto y el máximo disponible, junto con sus condiciones básicas, tales como tipo de interés, plazo, garantías, etc. que permitan valorar si la operación es justa y razonable, de conformidad con el apartado 3.d de dicho artículo.

Garantías:

Respuesta CNMV:

A efectos de determinar su obligación de reporte, para las garantías recibidas por la sociedad se debería tener en cuenta su valor nominal, o el importe máximo comprometido por la contraparte al que podría tener derecho a recibir la sociedad. Y respecto de la información a suministrar, de acuerdo con el apartado 3 del art. 529 unvicies de la LSC, se deberían desglosar asimismo sus términos y condiciones principales, incluyendo el tipo de interés, la periodicidad de las liquidaciones, su fecha de vencimiento y las comisiones de la operación.

Para las garantías aportadas por la sociedad, aunque difieran del importe contabilizado, la referencia sería igualmente el valor nominal de la garantía, o el importe máximo comprometido al que podría tener que hacer frente la sociedad en el momento de la contratación, debiendo informarse, para aquellas cuyo reporte individualizado sea

preceptivo, de sus términos y condiciones principales, incluyendo el tipo de interés, la periodicidad de las liquidaciones y las comisiones de la operación.

Derivados Financieros:

Respuesta CNMV:

Dado que existen diferentes tipos de derivados financieros, no parece que quepa aplicar un criterio automático con carácter general. En este sentido, su valor razonable en la fecha de contratación, que coincidirá generalmente a su vez con el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida, sería un primer criterio a utilizar en muchos casos. No obstante, en determinados futuros o permutas financieras el valor razonable inicial es nulo, por lo que no es un indicador razonable del riesgo asumido por las contrapartes. En esta situación, el importe nocional podría ser un indicador adecuado, que podría ser utilizado para determinar si el instrumento financiero debe ser, o no, objeto de reporte, aunque las entidades podrían utilizar otro parámetro que se considere representa mejor el valor de la transacción, por ejemplo, basado en la volatilidad del subyacente, siempre que utilice una metodología razonable basada en las mejores prácticas de mercado.

Adicionalmente, se debería informar, para aquellas operaciones cuyo reporte individualizado sea preceptivo, acerca de sus términos y condiciones principales, incluyendo su valor nocional y, en su caso, el precio de ejercicio, la variable o variables subyacentes, la fecha de vencimiento, la periodicidad de las liquidaciones y las comisiones de la operación. Igualmente se debería informar acerca de la metodología e inputs aplicados para determinar el valor que mejor representa la transacción y sobre la incertidumbre existente en dicha estimación.

7.3 Contratos plurianuales:

Respuesta CNMV:

Dada la diversidad de potenciales contratos bajo su alcance no cabe una solución única sino que deberá aplicarse el juicio profesional a cada caso concreto, para analizar qué magnitudes o parámetros son los más significativos.

No obstante, en muchas ocasiones y por lo que a prestación de servicios por tiempo determinado se refiere, habrá de estarse al importe total que la sociedad deberá hacer frente u obtendrá del contrato firmado, independientemente de su plazo de duración, esto es, no hay que calcularlo en términos “anualizados” sino “actualizados”, en términos de su valor total presente.

Y por lo que se refiere a la prestación de servicios con plazo de carácter indefinido que se firmen con partes vinculadas, se considera igualmente que deberían valorarse en términos actualizados, en función de la duración más probable del contrato, teniendo en cuenta las eventuales cláusulas de renovación o cancelación anticipada existentes, considerando las cantidades acordadas y utilizando un tipo de descuento consistente con la NIC 37, sobre provisiones y pasivos contingentes, que sea consistente con el valor temporal del dinero y refleje los riesgos específicos del contrato.

7.4 Contratos de cuantía indeterminada:

Respuesta CNMV:

En estos contratos la sociedad estará obligada a determinar, con su mejor estimación, un valor razonable del contrato.

7.5 Acuerdos marco:

Respuesta CNMV:

Los acuerdos marco son generalmente acuerdos que establecen los términos que regirán los contratos por un cierto período de tiempo, de manera particular respecto al precio y, cuando sea necesario, la cantidad prevista, así como otras condiciones habituales que se conozcan de antemano y que permite que un conjunto de transacciones ordinarias se celebren en amparo de dicho acuerdo marco.

En la medida que el acuerdo establezca un importe máximo de las operaciones que se prevea realizar y este importe supere alguno de los dos umbrales establecidos en el artículo 529 unvicies de la LSC, si adicionalmente se considera probable alcanzar dicho importe, o es probable alcanzar un importe menor, que supere también dichos umbrales, en cualquiera de los dos casos debería realizarse su publicación en la fecha de celebración del acuerdo marco, junto con el correspondiente informe de la comisión de auditoría. Si se estima que no es probable que se superen los umbrales en el momento de aprobación, pero posteriormente ello ocurriera, las operaciones celebradas en los últimos doce meses se deberán publicar en ese momento.

7. Momento de publicación de las operaciones vinculadas

8. Una cuestión se plantea en relación al término “celebrar” que la Ley de Sociedades de Capital emplea tanto para señalar que se deben anunciar públicamente las operaciones “a más tardar en el momento de su celebración” (art. 529 unvicies), como para aplicar las reglas de cálculo (art. 529 tervicies), al señalar que el cómputo debe hacerse de todas las operaciones “celebradas” con la misma contraparte en el plazo de un año. Siendo así, se plantea la cuestión de cuándo debe entenderse el momento de la celebración.

Respuesta CNMV:

Se debe entender por momento de la celebración aquél en el que ambas partes acuerdan en firme todos sus términos y condiciones, sin perjuicio de que puedan existir determinadas condiciones suspensivas. Aquellas operaciones que deben ser aprobadas por la junta general de accionistas o el consejo de administración podrán acordarse por las partes condicionadas a dicha aprobación, previo informe de la comisión de auditoría. En estas situaciones, el contrato se entiende celebrado en el mismo momento en que se produzca la aprobación por el órgano societario correspondiente, al cumplirse todas las condiciones suspensivas y entrar el acuerdo en vigor. Por el contrario, si las partes no han firmado el contrato, a la espera de su autorización por el órgano societario, la celebración surgirá en un momento posterior, cuando, tras la aprobación preceptiva, ambas partes firmen y se comprometan a su ejecución.

Se considera, por lo tanto, que la idea de “celebración” ha de entenderse equivalente a la de entrada en vigor del “acuerdo”, sin que sea necesaria la “ejecución”, de manera análoga a lo que ocurre con la perfección de la venta, que se alcanza con el mero acuerdo entre las partes sin necesidad de la entrega de la cosa (art. 1450 Código Civil).

Igualmente, el cómputo, a efectos del artículo 529 tercicias, se basa en las operaciones que han sido celebradas en los últimos doce meses y no en las ejecutadas en dicho período. Por lo tanto, la agregación de operaciones vinculadas lo será por el criterio temporal de su celebración y no por el de su ejecución.

No obstante, por razones de transparencia, parece aconsejable incluir información en los estados financieros y en el IAGC acerca de las fechas e importes de ejecución, cuando esto sea relevante o se hayan producido retrasos o adelantos significativos respecto el calendario previsto.

La ley no otorga tampoco ningún plazo específico para su publicación, por lo que deberá realizarse de manera inmediata tras su celebración.

En los casos de aprobación por el consejo se entenderá por celebración la fecha de dicha aprobación. Por tanto, habrá que publicarlas inmediatamente después de la aprobación por el Consejo.

En los casos de aprobación por la junta general, si el acuerdo firme previo con la contraparte ya incluye todos sus términos y condiciones, se deberá entender por celebración la fecha de la aprobación y se dará por cumplida la obligación de publicación con la publicidad de la convocatoria de la junta, en la que se contenga en su orden del día dicha propuesta de aprobación junto con el informe de la comisión de auditoría, así como con la posterior publicación de los acuerdos alcanzados durante la celebración de la junta, de acuerdo con el artículo 525 de la LSC.

No obstante, si no se hubieran acordado en firme todos los términos y condiciones antes del momento de la aprobación por la junta general, el régimen especial de publicidad aplica a todas las operaciones vinculadas que superen los umbrales establecidos, con independencia del órgano que aprueba las mismas. En consecuencia, a estas operaciones vinculadas, una vez aprobadas por la junta general, se les deberá aplicar el régimen de publicidad establecido en el artículo 529 unvicias en el momento de su celebración, es decir, cuando, con posterioridad, se produzca el acuerdo en firme de todos sus términos y condiciones, dado que es una información relevante para los inversores. Sin embargo, determinada información de detalle, en la medida que no hubiera cambiado, cabría incorporarse por referencia a la información previamente publicada con ocasión de la convocatoria de la junta general.

8. Informe de la Comisión de Auditoría

9. En relación al Informe justificativo que debe emitir el Comité de Auditoría, ¿qué ocurre cuando para justificar la razonabilidad se tuviesen que desvelar secretos comerciales o información que pudiera perjudicar gravemente la posición empresarial?

Respuesta CNMV:

El artículo 529 unvicies establece que el anuncio deberá acompañarse del informe de la comisión de auditoría, en el que se evalúe si la operación es justa y razonable desde el punto de vista de la sociedad y, en su caso, de los accionistas distintos de la parte vinculada, y se debe dar cuenta de los presupuestos en que se basa la evaluación y de los métodos utilizados (de conformidad con el apartado 3 del artículo 529 duovicies).

La Ley no contempla ninguna excepción que exima de publicar este informe. Sin perjuicio de lo anterior, el consejo podrá decidir no publicar determinada información de detalle contenida en el informe de la comisión de auditoría, en la medida que se considere que pueda perjudicar gravemente los intereses de la sociedad, siempre que se suministre, en todo caso, la información que sea necesaria y suficiente para dar cumplimiento a lo que requiere el apartado 3 del artículo 529 unvicies de la LSC y que permita a los accionistas valorar que la operación es justa y razonable. En estas situaciones, en la comunicación pública se indicará de manera clara que se ha omitido determinada información por considerar el consejo que podría perjudicar el interés social y que, en opinión de los consejeros, la omisión no impide a los accionistas valorar que la operación es justa y razonable.

9. Distribución de dividendos y otras devoluciones de aportaciones similares

10. **Consideración de los dividendos distribuidos. ¿Se debe considerar el reparto de dividendo a efectos de las reglas de cálculo del art. 529 tervicies? ¿Y las reducciones de capital con devolución de aportaciones?**

Respuesta CNMV:

La LSC ya contempla un régimen de aprobación y transparencia del reparto de dividendos, que ya se tienen que aprobar en cualquier caso por la junta general de accionistas, por lo que la propuesta de acuerdo por el consejo de administración tiene que anunciarse dentro de los puntos del orden del día, junto con la documentación necesaria para su aprobación.

Adicionalmente, se trata de una operación societaria que afecta de manera igual y equitativa a todos los accionistas de la misma clase en proporción al número de acciones de que sean titulares.

Por último, y sin perjuicio de la publicidad ad hoc exigida por la LSC desde la fecha de convocatoria de la junta general, y de la obligación de informar al respecto en la memoria de las cuentas anuales, el régimen societario de operaciones vinculadas en el nuevo Capítulo VII bis sólo se refiere a la NIC 24 por lo que se refiere al concepto de partes vinculadas, lo cual es consistente con el texto de la Directiva 828/2017, y no por lo que se refiere al concepto de operaciones vinculadas, por lo que la definición de operación vinculada en la normativa contable y societaria pueden diferir. Cabe señalar que el texto legal se modificó en fase parlamentaria, respecto del primer Anteproyecto de Ley, y en el texto finalmente aprobado no se mantuvo la referencia que se hacía a la NIC 24 para delimitar asimismo el concepto de operación vinculada.

En consecuencia, con base en los argumentos anteriores, se considera que el pago de dividendos no estaría incluido en la definición societaria de operaciones vinculadas y no debe sujetarse a los requisitos específicos del Capítulo VII bis de la LSC, dado que su regulación específica ya prevé requisitos equivalentes. Y por los mismos motivos, se considera que no debería computarse, tampoco, a efectos de la agregación establecida por el apartado 1 del artículo 529 vices de la LSC. La misma conclusión se extiende a las reducciones de capital con devolución de aportaciones.

10. Otros aspectos

11. ¿Se considera de aplicación la Orden EHA/3050/2004?

Respuesta CNMV:

Se considera que la Orden EHA/3050/2004 no debe entenderse aplicable en todo aquello que se oponga a la normativa legal promulgada con posterioridad a esa Orden. En particular, esto aplicaría a las obligaciones de desglose de operaciones con partes vinculadas, en el apartado D del informe anual de gobierno corporativo (IAGC), respecto a las cuales, y en cuanto a las definiciones y criterios respecto a las operaciones con partes vinculadas, se estará a lo dispuesto en el Capítulo VII bis del Título XIV de la LSC y a lo que disponga la propia Circular. Igualmente, se entenderá inaplicable con relación a los desgloses a suministrar en el informe financiero semestral a que se refiere el artículo 119 de la Ley del Mercado de Valores, cuyo texto refundido fue aprobado mediante el Real Decreto legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

12. Se plantea si a una sociedad cotizada que se encuentre bajo el control, control conjunto o influencia significativa de alguna entidad del sector público estatal, autonómico o local le aplica, en relación con las operaciones que lleve a cabo con otras entidades del sector público, el régimen previsto en el Capítulo VII bis del Título XIV de la LSC.

Respuesta CNMV:

De acuerdo con la nueva regulación societaria de las operaciones con partes vinculadas de las sociedades cotizadas, establecida en el Capítulo VII bis del Título XIV de la LSC, el artículo 529 vices se refiere, a efectos de identificar a las partes vinculadas, a las NIC adoptadas por la UE, siendo, como ya se ha mencionado, la NIC 24 la que resultaría de aplicación a estos efectos.

De acuerdo con la NIC 24, en su apartado Entidades relacionadas del Gobierno, y en concreto en su párrafo 25, se establecen determinadas exenciones de desglose del régimen general, aplicable al resto de entidades.

No obstante, los párrafos 25 a 27 de la NIC 24 no pretenden excluir del concepto de operaciones vinculadas a aquéllas que realice una entidad cotizada, que se encuentre bajo el control, control conjunto o influencia significativa de otra entidad del sector público, con el resto de entidades del sector público.

Estos párrafos, 25 al 27 de la NIC 24, no tratan de excluir de su alcance las operaciones anteriores, ni de redefinir el concepto de partes vinculada, sino únicamente de eximir a una entidad cotizada, bajo el control, control conjunto o influencia significativo del sector público, de suministrar determinados desgloses en las operaciones que realice con otras entidades del sector público, desgloses exigidos con carácter general por el párrafo 18 de dicha NIC.

Implícitamente se asume que tales operaciones sí son operaciones con partes vinculadas, y operaciones que se encuentran, por consiguiente, bajo el alcance de los desgloses de la NIC 24, pero que, en atención a las peculiaridades de las entidades del sector público, se contemplan para estas partes vinculadas, y las operaciones que entre ellas se lleven a cabo, determinadas exenciones a los tipos de desgloses que, con carácter general, son obligatorios para el resto de entidades cotizadas.

Una prueba clara de que se está considerando a tales partes como vinculadas es que, aun cuando se les exime de determinados desgloses, sí se les impone la obligación de suministrar unos desgloses alternativos, de acuerdo con el párrafo 26, lo cual no tendría sentido si se hubiera considerado que tales partes no son vinculadas y las transacciones entre ellas se hubieran quedado fuera de su alcance.

Por ello, a las transacciones que la cotizada lleve a cabo con otras sociedades del sector público, o con aquéllas sobre las que alguna otra entidad del sector público ejerza control conjunto o influencia significativa, la NIC 24 no las excluye del concepto de operaciones con partes vinculadas ni, por consiguiente, quedan excluidas del alcance de la norma, las exime tan solo de determinadas obligaciones de desglose, pero no de todas, estableciendo unas obligaciones de desglose alternativas.

Una vez concluido que el resto de entidades del sector público, que tengan sobre la cotizada control, control conjunto o influencia significativa, así como aquellas otras entidades que se encuentren bajo el control, control conjunto o influencia significativa estatal, sí se encuentran en el concepto de partes vinculadas de la cotizada, de acuerdo con la NIC 24, para determinar el alcance de las obligaciones de publicidad y aprobación de las mismas se estará al contenido del propio Capítulo VII bis del Título XIV de la LSC.

A este respecto, y a efectos de delimitar el alcance, se debe tener en consideración, en primer lugar, la disposición adicional duodécima de la LSC, introducida por la Ley 5/2021, que establece dos especialidades relevantes, una a efectos de agregación, por parte de las transacciones de las sociedades mercantiles estatales con una misma parte vinculada, y la segunda, respecto de la exención, con relación a determinadas operaciones vinculadas realizadas por sociedades cotizadas del sector público, de las obligaciones de publicidad y autorización que se derivan, para estas sociedades, de los artículos 529 unvicies y 529 duovicies de la LSC.

En concreto, como se indica en la cuestión siguiente en más detalle, la exención aplica a aquellas transacciones que realicen las entidades cotizadas del sector público con un tercero, en su condición de adjudicatario, y en la medida que este último tenga adicionalmente la consideración de parte vinculada, en condiciones normales de mercado y tras un procedimiento de adjudicación, llevado a cabo por la cotizada, con publicidad y concurrencia, de acuerdo con la normativa pública de contratación.

Esto supone que las transacciones con una parte vinculada que la cotizada del sector público realice, cumpliendo los requisitos antes descritos, estarán exentas, desde la perspectiva de esta sociedad cotizada, de las obligaciones tanto de publicidad como de aprobación, si bien el resto de operaciones con partes vinculadas que realicen estas entidades cotizadas, incluyendo aquellas realizadas con otras entidades del sector público, sí quedarían con carácter general bajo el alcance de los dos artículos citados anteriormente.

Adicionalmente, de acuerdo con los apartados 2.a) y 3 del artículo 529 vices de la LSC, quedan fuera del alcance del Capítulo VII bis de la LSC, y de las obligaciones que del mismo derivan, las operaciones que realice la cotizada del sector público con algunas de sus sociedades participadas, ya sea con filiales íntegramente participadas, o con otras participadas en las que ninguna otra parte vinculada tenga intereses.

13. **Se plantea si la exención del régimen de publicidad y aprobación que establecen los artículos 529 univices y artículo 529 duovices de la Ley de Sociedades de Capital, que prevé el apartado 3 de la Disposición adicional duodécima de dicha ley, se extiende igualmente a las operaciones vinculadas que realice una sociedad cotizada, con alguna entidad vinculada del sector público, si se cumplen el resto de condiciones previstas en la citada disposición adicional**

Respuesta CNMV:

El apartado 3 de la Disposición adicional duodécima de la LSC señala lo siguiente:

3. Las operaciones que realicen las entidades integrantes del sector público, en condiciones normales de mercado, con un adjudicatario considerado parte vinculada, tras un procedimiento de adjudicación llevado a cabo con publicidad y concurrencia, de acuerdo con la normativa pública de contratación, no estarán sometidas al régimen de publicidad y aprobación de operaciones con partes vinculadas establecidas en los artículos 529 univices y 529 duovices de la Ley de Sociedades de Capital.

Aunque la redacción no es del todo clara, cabe destacar los siguientes elementos. En primer lugar, la citada disposición adicional establece determinadas especialidades, en cuanto a sus derechos y obligaciones, respecto del régimen general que es aplicable en sede de las entidades del sector público.

En el apartado 1 se establece una excepción a la prohibición de que los miembros del consejo de administración de una cotizada sean personas jurídicas, para el caso de que personas jurídicas del sector público accedan al consejo de una cotizada en representación de una parte del capital social.

Y en su apartado 2 se establece asimismo una especialidad para efectuar la agregación de operaciones realizadas con una misma parte vinculada, en el caso de las sociedades mercantiles estatales cotizadas. Es decir, se trata en ambos casos de especialidades aplicables a las entidades del sector público y respecto de sus derechos y obligaciones.

En el mismo sentido se debe interpretar el apartado 3, es decir, regula la especialidad, en cuanto al régimen de publicidad y aprobación, que las entidades del sector público tienen, en la medida que contraten con un adjudicatario, cualesquiera que éste sea, y siempre que

esta contratación se sujete a los requisitos de publicidad y concurrencia, de conformidad con la normativa pública de contratación.

Dicho de otro modo, si una entidad del sector público tiene la condición de cotizada, y está sujeta al régimen de publicidad y aprobación de la LSC, este régimen no se aplicaría a aquellas operaciones que lleve a cabo con un adjudicatario que sea parte vinculada, cuando se sigan los requisitos de realizarse en condiciones normales de mercado, con publicidad y concurrencia. Tiene toda la lógica, dado que dicho régimen ya establece un procedimiento detallado para llevar a cabo tal aprobación y publicidad.

Lo que desde un punto de vista finalista carecería de sentido, sería extender esta exención a dichas operaciones desde la perspectiva del adjudicatario, en el supuesto de que este último se trate de una sociedad cotizada.

Ello implicaría que cuando cualquier cotizada realice una operación, que tenga la consideración de vinculada, con cualquier entidad del sector público, sea o no cotizada, siguiendo el régimen de publicidad y concurrencia que establece la normativa pública, esta operación, desde la perspectiva de la cotizada en su condición de adjudicataria, no precisaría seguir los requisitos de aprobación que establece el artículo 529 duovicies de la LSC, y, por ejemplo, podría celebrarse sin que la junta general de accionistas de la cotizada hubiera sido convocada previamente para su aprobación, en el supuesto de superar el umbral del 10% del activo consolidado, o sin que haya mediado informe de la comisión de auditoría.

Por el lado de la publicidad, aunque la normativa pública de contratación asegura asimismo un cierto nivel de información a los accionistas de la cotizada adjudicataria, estos no necesariamente recibirían toda la información que exige el artículo 529 unvicies de la LSC. Por ejemplo, les faltaría el informe de su comisión de auditoría, o que se incluya, dada la diferente finalidad y propósito de la información para cada contraparte, de conformidad, respectivamente, con ambos marcos normativos, cualquier otra información que se considere necesaria para valorar si la operación es justa y razonable desde el punto de vista de la sociedad cotizada y de los accionistas que no sean partes vinculadas.