

**CES**  
COOPERATIVISMO E ECONOMÍA SOCIAL  
Núm. 38 (2015-2016), páxs. 425-436  
ISSN: 1130-2682

EL NUEVO RÉGIMEN APLICABLE A LA EMISIÓN DE  
OBLIGACIONES POR SOCIEDADES COOPERATIVAS

*THE NEW REGIME APPLICABLE TO THE ISSUES  
OF BONDS BY SOCIETIES CO-OPERATIVES*

MANUEL J. BOTANA AGRA<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Catedrático jubilado de Derecho Mercantil de la Universidad de Santiago de Compostela. Dirección de correo electrónico: manuel.botana@usc.es.

## RESUMEN

Este estudio hace referencia a la captación de recursos económicos que prevé la Ley 27/1999, de Cooperativas la cual, en aras de facilitar su propio desarrollo empresarial, autoriza a estas sociedades a emitir obligaciones. Por virtud de la Ley 5/2015, de Fomento de la Financiación Empresarial, la emisión de obligaciones por las sociedades cooperativas ha pasado a regirse por las disposiciones del título XI de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto-Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

**PALABRAS CLAVE:** Cooperativas, financiación, emisión de obligaciones, nuevo régimen.

## ABSTRACT

This paper makes reference to the securing of financing included in the Cooperatives Act 27/1999, which in order to facilitate business development in this business format empowers these societies to issue bonds. By virtue of the Act 5/2015, of Promotion of Business Financing, the issuance of bonds by Cooperatives is governed by the rules of the XI Title of the Societies Capital Act, approved by RD-Legislative 1/2010, of 2 July.

**KEY WORDS:** Co-operatives, financing, bonds emission ,news rules.

**SUMARIO:** 1. INTRODUCCIÓN. 2. RÉGIMEN APLICABLE. 2.1. Órgano competente. 2.2. Límite del total importe de las emisiones. 3. GARANTÍAS QUE EXCEPCIONAN LA APLICACIÓN DE ESTE LÍMITE. 3.1. Hipoteca. 3.2. Prenda de valores. 3.3. Aval de entidad pública. 3.4. Aval solidario de entidad de crédito. 3.5. Aval solidario de Sociedad de Garantía Recíproca. 4. EL COMISARIO. 5. LA ASAMBLEA DE OBLIGACIONISTAS

**CONTENTS:** 1. INTRODUCTION. 2. REGIME APPLICABLE. 2.1. Competent Organ. 2.2. Limit of the totality value of the issues. 3. GUARANTIES TO EXEMPT THE APPLICATION OF THIS LIMIT. 3.1. Hypothec. 3.2. Security of values. 3.3. Guarantee of public entity. 3.4. Solidary guarantee of credit entity. 3.5. Solidarity guarantee of society of reciprocal guaranty. 4. THE COMMISAR. 5. THE ASEMBLY OF BONDHOLDERS

## I INTRODUCCIÓN

Entre los instrumentos de financiación empleados en general por los empresarios, siempre ha ocupado un puesto destacado la emisión de obligaciones (bonos) concebidas como valores representativos de un empréstito colectivo. A través de la emisión de estos valores, los empresarios realizan una invitación a los inversores para obtener, mediante la pertinente suscripción, los fondos o recursos económicos que necesitan para el desarrollo de sus actividades empresariales. Ahora bien, el numerario que proporcionan los obligacionistas no tiene carácter gratuito o de mera liberalidad; antes, por el contrario, convierten al emisor de las obligaciones en deudor, haciendo surgir a favor de los suscriptores un derecho de crédito, que comprende el nominal suscrito, que el emisor habrá de reembolsar dentro del plazo o plazos convenidos, y los intereses a abonar en la cuantía que se fije.

Ciertamente, el recurso a la emisión de obligaciones como medio de obtener financiación externa, es un asunto que pertenece en última instancia al ámbito de discrecionalidad del ente emisor. Mas, sin perjuicio de esto, de ordinario se suele echar mano de esta forma de financiación atendiendo a diversas circunstancias, entre las que cabe resaltar la concreta situación patrimonial del emisor, el montante de los costes de la operación, el propósito por mantener intacta la cifra del capital social o la posición de los socios, etc.

## 2 RÉGIMEN APLICABLE

En cuanto al régimen aplicable a la emisión de obligaciones por sociedades cooperativas, el artículo 54.1 de la Ley 27/1999, de Cooperativas, en la nueva redacción dada al mismo por la Ley 5/2015, de Fomento de la Financiación Em-

presarial (BOE,101, de 28 de abril) establece que tal régimen será el contenido en la Ley de Sociedades de Capital, cuyo texto refundido ha sido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, con las adaptaciones que resulten necesarias. En este punto, pues, se ha producido un cambio sustancial respecto del régimen a que estaba sometida la emisión de obligaciones por las sociedades cooperativas, hasta tanto se produjo la entrada en vigor de la modificación del artículo 54. de la Ley 27/1999, de Cooperativas por virtud de la mencionada Ley 5/2015. Aquel régimen, como es sabido, estaba establecido básicamente en la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, *sobre regulación de la emisión de obligaciones por sociedades que no hayan adoptado la forma de Anónimas, Asociaciones u otras personas jurídicas y la constitución del Sindicato de Obligacionistas* (BOE, 311, de 28 de diciembre de 1964). Por su parte, y en línea con las modificaciones introducidas en el señalado precepto de la Ley 27/1999, de Cooperativas, la propia Ley 5/2015 se ocupa en la *Disposición final quinta* de determinar “el régimen aplicable a las emisiones de obligaciones realizadas por sociedades distintas de las sociedades de capital, asociaciones y otras personas jurídicas”. Según esta Disposición ese régimen comprende como piezas específicas las siguientes: a) la fijación del “capital desembolsado” como límite máximo del importe total de las emisiones realizadas por sociedades distintas de las sociedades de capital ; b) la exención de este límite en los casos en que la emisión de obligaciones esté garantizada con hipoteca, prenda de valores, garantía pública o aval solidario de entidad de crédito, o con aval solidario de una sociedad de garantía recíproca, en cuyo supuesto el límite y demás condiciones del aval quedarán determinados por la capacidad de garantía de la correspondiente SGR en el momento de prestarlo, de conformidad con su normativa específica; c) y en lo no específicamente previsto en los dos apartados anteriores, será aplicable con carácter supletorio y con las modificaciones que sean precisas, el régimen contenido en el título XI del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el RD-Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

Sin duda, la extensión a las cooperativas del régimen jurídico aplicable a la emisión de obligaciones por sociedades de capital, representa un paso más en el proceso de aproximación de las sociedades cooperativas a estas sociedades; aproximación que sin llegar todavía a una plena equiparación entre ambas modalidades societarias, viene a reforzar la tesis, ampliamente aceptada, de que si en su esencia identitaria la cooperativa no forma parte todavía de la tipología societaria propiamente mercantil, su estructura y funcionamiento han de ser considerados como si de una sociedad de este tipo se tratara..

Sin poder acometer aquí un estudio más detenido y global del régimen aplicable actualmente a la emisión de obligaciones por sociedades cooperativas, en los epígrafes que siguen se da cuenta de las novedades y cambios más relevantes que la Ley 5/2015 ha introducido en esta materia, tanto en el marco de la legislación

cooperativa como en el propio de las sociedades de capital; legislación esta última que, en lo no específicamente previsto en aquélla, se aplica con carácter supletorio a la emisión de obligaciones por las sociedades cooperativas.

## I ÓRGANO COMPETENTE

En relación con el órgano social competente para decidir sobre la emisión de obligaciones por sociedades cooperativas, la Ley 5/2015 ha introducido sustanciales modificaciones en el régimen aplicable hasta la entrada en vigor de la misma. Como bien se sabe, en el texto originario del artículo 21.2 de la Ley 27/1999, de Cooperativas, se atribuía con carácter exclusivo a la Asamblea general la toma de acuerdos sobre, entre otras materias, “la emisión de obligaciones, títulos participativos y participaciones especiales u otras formas de financiación mediante emisiones de valores negociables” (letra e) del art.21.2). Pues bien, por virtud de la modificación llevada a cabo en este precepto de la Ley 27/1999, el apartado (uno) del artículo 44 de la mencionada Ley 5/2015 ha limitado la competencia de la Asamblea general de la cooperativa a la “emisión de títulos participativos y participaciones especiales”.

Sustraída, pues, de la competencia de la Asamblea general la emisión de obligaciones, el apartado (dos) del citado artículo 44 de la Ley 5/2015 modificó el artículo 32.1 de la Ley 27/1999 en los siguientes términos: “asimismo le corresponde al Consejo Rector acordar, salvo disposición contraria en los Estatutos sociales, la emisión de obligaciones y otras formas de financiación mediante emisión de valores negociables, siempre y cuando no se trate de títulos participativos o participaciones especiales cuya competencia está atribuida a la Asamblea General”. Y esta atribución de competencia al Consejo Rector en materia de emisión de obligaciones aparece reiterada en la modificación que el apartado (tres) del artículo 44 de la Ley 5/2015 lleva a cabo en el artículo 54.1 de la indicada Ley 27/1999 de Cooperativas. Según este precepto, tras su modificación, las Cooperativas podrán emitir obligaciones por acuerdo del Consejo Rector, salvo disposición contraria en los Estatutos sociales.

Sin duda, la transferencia competencial que en punto a la emisión de obligaciones por Cooperativas se hace de la Asamblea general al Consejo Rector parece tener su justificación en los mismos motivos que ha llevado a la Ley 5/2015 a emplazar en el órgano de administración de las sociedades de capital la competencia para la emisión de obligaciones no convertibles en el ámbito de estas sociedades. Y así, en términos similares a los contenidos en su artículo 44(tres), la Ley 5/2015 modifica en su artículo 45(cuatro) el artículo 406.1 de la LSC estableciendo que, salvo disposición contraria en los Estatutos sociales, “el órgano de administración será competente para acordar la emisión de obligaciones y la admisión a nego-

ciación de obligaciones, así como para acordar el otorgamiento de garantías de la emisión de obligaciones”.

Ciertamente, la referencia expresa al Consejo Rector de la Cooperativa puede llevar a pensar que para la emisión de obligaciones es presupuesto inexcusable que el órgano de administración de la Cooperativa emisora ha de estar configurado como tal Consejo Rector. Sin embargo, y dado que en general la legislación específica permite que las sociedades cooperativas articulen su órgano de administración de forma distinta a la de Consejo Rector, parece que la competencia que la Ley confiere al Consejo para acordar la emisión de obligaciones se extiende, con carácter general, al órgano de administración de la Cooperativa, al margen de que el mismo esté o no configurado como tal órgano colegiado.

Es de señalar, por último, que la norma legal atributiva de la competencia para emitir obligaciones en la Cooperativa, deja a salvo la posibilidad de que por vía estatutaria se prohíba la emisión o en su caso, se mantenga la competencia exclusiva de la Asamblea general. De este modo, la norma estatutaria será en este punto de preferente aplicación. Por lo que respecta concretamente a una cláusula estatutaria prohibitiva de la emisión de obligaciones, la misma puede servir de oportuna compuerta para controlar arriesgadas decisiones de Consejos rectores proclives a endeudar innecesariamente el patrimonio cooperativo mediante la emisión de obligaciones. Téngase en cuenta que, en último término, la emisión de obligaciones constituye una emisión de deuda que en su momento habrá de satisfacerse en su montante principal y con los intereses convenidos.

## 2 LÍMITE DEL TOTAL IMPORTE DE LAS EMISIONES

Como instrumento destinado a ofrecer una suficiente seguridad a los potenciales suscriptores de las obligaciones, la emisión de éstas está sujeta con carácter general a un límite cuantitativo máximo. En efecto, según el apartado 1 de la citada *Disposición adicional quinta*, “el importe total de las emisiones de obligaciones tendrá como límite máximo el capital desembolsado si se trata de sociedades distintas de las sociedades de capital”; límite al que quedan sometidas, por tanto, las sociedades cooperativas. Habrá pues que ver en cada caso el importe del capital desembolsado de la cooperativa emisora para determinar el tope máximo del límite.

El elemento determinante del límite lo constituye exclusivamente el importe del “capital desembolsado”. Se excluyen, pues, otros elementos que, aparte del capital desembolsado, puedan integrar los fondos propios de la cooperativa emisora (por ejemplo, reservas, fondos voluntarios). De otra parte, para determinar si se respeta el límite del importe del capital desembolsado se ha de atender, en primer lugar, al importe total de las obligaciones que se hallan en circulación o no amortizadas y, en segundo lugar, el importe de la emisión que se proyecta realizar.

En consecuencia, la suma del importe total de las obligaciones en circulación y del importe de la emisión proyectada, no podrá exceder de la cuantía del capital desembolsado existente en el momento de la emisión.

Cabe preguntarse si para el cálculo del total importe de las obligaciones en circulación habría de excluirse el correspondiente a las obligaciones que estén garantizadas mediante alguna de las garantías que eximen del cumplimiento del límite cuantitativo de la emisión. (por ejemplo, con hipoteca, con garantía pública o con prenda de valores). Pues bien, al estar estas obligaciones liberadas del límite cuantitativo, parece lógico que el importe de las mismas se excluya del total importe de las obligaciones en circulación a tener en cuenta a los efectos de cumplir con el referido límite.

A igual conclusión habrá que llegar en el supuesto de emisión de obligaciones con prima. En estos casos, el factor decisivo lo constituye el valor nominal de la obligación, y no el precio de suscripción (que por estar primado, es inferior al valor nominal); lo que realmente interesa a estos efectos es el importe de numerario que tendrá que pagar la cooperativa emisora al vencimiento de las obligaciones.

### 3 GARANTÍAS QUE EXCEPCIONAN LA APLICACIÓN DE ESTE LÍMITE

En el párrafo segundo del apartado 1 de la *Disposición Adicional quinta* de la Ley 5/2015 se establece que no será aplicable la limitación prevista en el párrafo anterior cuando “la emisión está garantizada con hipoteca, con prenda de valores con garantía pública o con aval solidario de entidad de crédito”-

Si, como queda dicho, la limitación cuantitativa se fundamenta en el propósito de asegurar que el importe total de la emisión de obligaciones tenga un soporte patrimonial efectivo, evitando que la cooperativa emisora se endeude por encima de la cifra de su capital desembolsado, este fundamento pierde fuerza en los casos en que la emisión se asegure por medio de determinadas garantías. En tales supuestos, la Ley ha optado por liberar la emisión de la señalada limitación cuantitativa, toda vez que los titulares de las obligaciones *especialmente* garantizadas cuentan con elementos patrimoniales o con compromisos de terceros que aseguran suficientemente el cumplimiento de las responsabilidades asumidas por la sociedad emisora.

Las garantías que excluyen la limitación son la hipoteca, la prenda de valores, la garantía pública y el aval solidario de una entidad de crédito. Por su parte, se contempla otra garantía que permite superar el importe de la limitación, pero sin llegar a excluirla: es la consistente en un aval solidario de sociedad de garantía recíproca. En este supuesto el límite y demás condiciones del aval estarán determinados por la capacidad de garantía de la sociedad en el momento de prestarlo, de acuerdo con su normativa específica (párrafo tercero del apartado 1 de la *Disposición adicional quinta* de la Ley 5/2015).

### 3.1. Hipoteca

Aunque la citada *Disposición Adicional* menciona la “hipoteca” sin adjetivarla, es indudable que dentro de este término queda comprendida la hipoteca inmobiliaria y la mobiliaria; así lo exige la remisión que se hace en el apartado 2 de la *Disposición adicional* a lo previsto en el título XI de 1 TRLSC, en cuyo artículo .404.1,a) se alude expresamente a ambas modalidades de hipoteca.

La hipoteca inmobiliaria ha sido tradicionalmente la garantía más utilizada en la emisión de obligaciones. Mas, dicho esto, debe indicarse que, por exigencia de su función garante de la emisión de estos valores, este tipo de hipoteca presenta ciertas especialidades. Así, en primer lugar, la fe pública registral y la legitimación por el Registro no se extienden directamente del derecho real de hipoteca al crédito garantizado; de ahí que la inscripción registral de la hipoteca carece de valor probatorio absoluto respecto de la hipoteca misma, puesto que su existencia, exigibilidad y valor garantizado se acreditan en función del estado de cumplimiento del plan de amortización de las obligaciones por parte de la cooperativa emisora. En segundo lugar, la hipoteca se constituye a favor de una potencial pluralidad de sujetos, lo que lleva a plantearse si, a la hora de su constitución, se trata de una única hipoteca o de tantas hipotecas cuantas sean las obligaciones suscritas.; y si bien parece que la hipoteca es única, resulta incuestionable que cada obligacionista se erige en titular de un derecho de crédito, autónomo de cualesquiera otros, frente a la sociedad emisora de las obligaciones. Se comprende de este modo que aunque solo una parte de los acreedores ejecute la hipoteca, ésta queda subsistente frente a los obligacionistas- acreedores que no optaron por la ejecución.

Con respecto a la hipoteca mobiliaria, aunque en algún momento ha suscitado alguna prevención por considerarse que los bienes sobre los que la misma se constituye pueden no alcanzar el importe suficiente en caso de ejecución, la LSC admite expresamente esta modalidad de garantía. Baste señalar al respecto que el artículo 18 de la Ley de hipoteca mobiliaria impone al deudor hipotecante unas especiales medidas a favor de los acreedores.

### 3.2. Prenda de Valores

El principal objetivo a que responde esta garantía reside en la facultad que asiste al acreedor-obligacionista de resarcirse del impago de su crédito mediante la realización de los valores pignorados en un mercado secundario organizado (arts.333 Cdc y 1872 CC).

La constitución de esta garantía exige cumplir determinadas formalidades y requisitos; así la garantía ha de constituirse de forma coetánea a la emisión de las obligaciones en póliza intervenida por notario (art.320 Cdc), con las peculiaridades previstas en el artículo 321 Cdc, según que los valores sean nominativos o al portador o, si se trata de valores representados en anotaciones en cuenta, según



lo dispuesto al respecto en el RD 116/1992 (arts.13, 39 53). Además, los valores pignorados habrán de estar depositados en una entidad de crédito; entidad que deberá ser elegida de común acuerdo por la cooperativa emisora y el comisario de los obligacionistas (art. 1863CC), siendo el depositante el comisario y no la entidad emisora.

### 3.3. Garantía de entidad pública

Se trata de una garantía personal, no real, que puede ser prestada por una entidad pública; entidad que, conforme al artículo 404.1 d) de la LSC, puede ser el Estado, una Comunidad Autónoma, Provincia o Municipio. En la práctica, se trata de una garantía de no fácil utilización fuera de las emisiones efectuadas por sociedades públicas o de economía mixta.

No es preciso que la garantía tenga carácter solidario; de ahí que quepa este tipo de garantía en los casos incluso de que la misma se preste con carácter subsidiario.

El régimen aplicable a esta garantía hay que buscarlo en las correspondientes normas reguladoras del patrimonio y de los presupuestos del Estado o de la Comunidad autónoma de que se trate o, para el caso de que la entidad garante sea una Provincia o un Municipio, habrá que estar a las normas que disciplinan las Haciendas Locales.

Aunque la LSC no lo aclara, parece que la forma que ha de revestir la garantía pública habrá de ser la de aval, cuya regulación no será la establecida en la Ley 19/1985, *Cambiaría y del Cheque*, sino la prevista en las pertinentes normas públicas y, cuando proceda, la contenida sobre la fianza en el CC (arts.1822 y ss.).

### 3.4. Aval solidario de entidad de crédito

El avalista ha de ser necesariamente una entidad que tenga la condición de entidad de crédito, de conformidad con la normativa aplicable (en especial, la Ley. 10/2014, de 26 de junio, *de ordenación, supervisión y solvencia de las Entidades de Crédito*=BOE, 156, de 27 de junio). El aval, además, ha de constituirse con carácter solidario. Significa esto, pues, que la entidad de crédito avalista asume responder frente al acreedor (obligacionista) de igual forma y en los mismos términos que la entidad emisora avalada; responde directamente del pago de la totalidad de las prestaciones debidas por la entidad emisora (principal, intereses, primas, premios, etc.), sin que pueda acogerse al beneficio de la excusión, de orden o de división.

Por supuesto, nada impide que la emisión de obligaciones sea garantizada, como coavalistas o cofiadores, por dos o más entidades de crédito. En estos supuestos, si bien la responsabilidad de cada una de ellas es solidaria frente a la

sociedad emisora de las obligaciones, entre los coavalistas o cofiadores la regla general es la de la mancomunidad (art.1844 CC). En la práctica de las entidades de crédito es relativamente frecuente, incluso, el pacto de solidaridad, de modo que la entidad de crédito que paga la deuda garantizada puede reclamar de cualquiera de los cofiadores la totalidad correspondiente a éstos.

### 3.5 Aval solidario de sociedad de garantía recíproca

Se trata también de una garantía personal. y el rasgo característico de esta garantía reside propiamente en que la misma no siempre excluye la aplicación de la limitación cuantitativa de la total emisión de obligaciones; su principal efecto consiste en superar el límite del capital desembolsado sólo hasta una cierta cantidad, en función de la capacidad de garantía que tenga la SGR en el momento de prestar el aval.

El aval prestado, que en realidad no es sino una fianza mercantil, se regirá en primer lugar por los pactos particulares y, en segundo lugar, por las condiciones generales contenidas en los estatutos de la SGR, siempre que ni unos ni otros sean contrarios a normas legales imperativas (a falta de pactos y de condiciones generales, la garantía se regirá por lo establecido en el art.442 Cdc y, en lo que sea de aplicación, por lo establecido en los arts.1822 y ss. del CC).

El aval o fianza prestado por la SGR habrá de tener carácter solidario. Además, para que la garantía permita rebasar el límite general del capital desembolsado, es preciso que, en el momento de prestar el aval o fianza, la SGR tenga una capacidad de garantía que exceda del importe del de la emisión garantizada; capacidad que vendrá fijada en función del límite máximo de las deudas a garantizar durante cada ejercicio, así como del importe máximo de las garantías a prestar a favor de cada socio.

## 4 EL COMISARIO

Entre las condiciones necesarias de la emisión de obligaciones, y siempre que así se prevea en la legislación aplicable a estas emisiones, se encuentra la designación por la cooperativa emisora de una persona física o jurídica que, con el nombre de *comisario*, concurra al otorgamiento del contrato de emisión en nombre e interés de los futuros obligacionistas(art.403 LSC conforme a la redacción dada por la Ley 5/2015): El comisario presenta los caracteres de un fiduciario, si bien este carácter se debilita desde el momento en que la asamblea de obligacionistas lo confirme en el cargo o designe a persona distinta, toda vez que la inicial relación de fiducia con la sociedad cede ante la nueva relación de representación que se establece entre el comisario y los obligacionistas..Precisamente, en ejercicio de esta representación se impone al comisario(art.427.2 LSC) el deber de tutelar los intereses comunes de los obligacionistas y de ejercer las facultades que a tal fin le

hayán sido conferidas en la escritura de emisión, así como las que le atribuya la asamblea general de obligacionistas..En esta línea, la Ley(art.527.4 LSC) otorga al comisario el rango de representante legal del sindicato de obligacionistas y de órgano de relación entre la cooperativa emisora y los obligacionistas; y en tal condición, se le faculta para asistir, con voz y sin voto, a las deliberaciones de la Asamblea general de la cooperativa emisora, para informar a ésta sobre los acuerdos del sindicato de obligacionistas y para requerir de aquélla los informes que interesen a los obligacionistas. Por lo demás, la Ley impone también al comisario la obligación de presenciar los sorteos que hubieren de celebrarse, así como la vigilancia del reembolso del nominal y del pago de intereses por la parte de sociedad deudora. (art.427.5 LSC).

A estos deberes y facultades que la Ley confiere al comisario, han de sumarse las especiales competencias que se le atribuyen en los supuestos de intervención y de ejecución de garantías. Por lo que respecta a los supuestos de intervención, el artículo 428 LSC faculta al comisario para examinar, en caso de emisiones de obligaciones no especialmente garantizadas, los libros de la cooperativa emisora y de asistir a las reuniones del Consejo Rector; y, además, el comisario podrá proponer a este Consejo la suspensión de cualesquiera de los administradores y convocar la Asamblea general de la cooperativa, en los casos en que la sociedad deudora se haya retrasado en más de seis meses en el pago de los intereses vencidos o en la amortización del principal. Y por lo que concierne a la ejecución de garantías, la LSC(art.429) faculta al comisario para ejecutar los bienes que constituyan la garantía en los casos en que ésta consista en hipoteca o en prenda y la sociedad se hubiese demorado en más de seis meses en el pago de intereses; facultad cuyo ejercicio habrá de estar precedida del correspondiente acuerdo favorable de la asamblea de obligacionistas.

## 5 LA ASAMBLEA DE OBLIGACIONISTAS

La asamblea de obligacionistas constituye el órgano soberano de decisión en los asuntos que afecten a los intereses comunes de los obligacionistas. En principio, esta asamblea goza de competencias para acordar todo lo necesario a la mejor defensa de los legítimos intereses de los obligacionistas frente a la cooperativa emisora. Sin perjuicio de tomar acuerdos sobre otros asuntos, la LSC(art.421) fija como materias de aprobación necesaria por la asamblea las de censurar o aprobar la gestión de comisario y establecer el reglamento interno del sindicato de obligacionistas ajustándose a lo previsto en la escritura de emisión.

Dando por sabidos los puntos que regula la LSC en su redacción de 2010 en sus artículos 422(facultad y obligación de convocar la asamblea) y 424(competencia de la asamblea), las novedades que la Ley 5/2015 ha introducido sobre la

asamblea de obligacionistas están referidas a la forma de convocatoria, a la asistencia, al derecho de voto a la adopción de acuerdos y a la impugnación de éstos.

En lo tocante concretamente a la adopción de acuerdos, el nuevo texto dado al artículo 425 LSC dispone que los acuerdos adoptados por la asamblea vincularán a todos los obligacionistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes. Además, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los votos emitidos, salvo que se trate de acuerdos sobre modificación del plazo o condiciones del reembolso del valor nominal o de la conversión o del canje de obligaciones, en cuyo caso será precisa la mayoría de de las dos terceras partes de los votos correspondientes a las obligaciones en circulación. Finalmente, estarán legitimados para la impugnación de los acuerdos los obligacionistas, en los mismos términos que los previstos para la impugnación de los acuerdos de la Asamblea general de la cooperativa emisora (v. por ejemplo, el art.31 de la Ley 27/1999, de Cooperativas).