

BASE DE DATOS DE Norma DEF.-

Referencia: NCR008193

RESOLUCIÓN de 15 de noviembre de 2016, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa de la registradora mercantil y de bienes muebles VI de Valencia a inscribir determinada cláusula de los estatutos sociales de una entidad.*(BOE de 2 de diciembre de 2016)***SUMARIO:****Registro Mercantil. Modificación estatutaria. Derecho de adquisición preferente de participaciones.**

Determinación del valor razonable. En nuestro ordenamiento societario el carácter esencialmente cerrado de la sociedad de responsabilidad limitada se manifiesta, entre otros aspectos, en el régimen de transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos *inter vivos*. Dicha transmisión es restringida, excepto en casos de adquisición por el cónyuge, ascendiente o descendiente del socio o por sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente, que, en defecto de cláusula estatutaria en contrario, constituyen supuestos de transmisión libre. Salvo estos casos excepcionales, la transmisión estará sometida a las reglas y limitaciones que establezcan los estatutos, si bien, para el caso de imprevisión estatutaria, se establece un régimen legal supletorio caracterizado por la sujeción de tales transmisiones al consentimiento de la sociedad mediante acuerdo de la junta general. Según este régimen supletorio, el precio de las participaciones, la forma de pago y las demás condiciones de la operación, serán las convenidas y comunicadas a la sociedad por el socio transmitente; y en los casos en que la transmisión proyectada sea a título oneroso distinto de la compraventa o a título gratuito, el precio de adquisición será el fijado de común acuerdo por las partes y, en su defecto, el valor razonable de las participaciones, determinado este por un experto independiente, distinto al auditor de la sociedad. Se puede afirmar que el valor razonable es el valor de mercado, sin bien, al no existir propiamente un mercado de participaciones sociales y -salvo en el caso de sociedades abiertas- tampoco de acciones, dicho valor debe determinarse por aproximación, según la normativa contable. Conforme al Plan General de Contabilidad, valor razonable es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua. Y la Norma Técnica de elaboración del informe especial del auditor de cuentas para estos casos se refiere a algunos métodos de valoración dinámicos que se consideran más adecuados respecto de las acciones de una sociedad que sigue en marcha, con criterios de flexibilidad, pues según reconoce, solo puede hablarse de aproximaciones o juicios razonables. Por ello, generalmente, el valor contable no será equivalente al valor razonable o de mercado de las participaciones sociales. Ahora bien, la norma establecida en el artículo 107.2.d) de la Ley de Sociedades de Capital, dado su carácter subsidiario, solo es aplicable a falta o por insuficiencia del régimen estatutario, y este únicamente queda sujeto a los límites generales derivados de las leyes y de los principios configuradores del tipo social elegido así como a las limitaciones específicas establecidas en el artículo 108 de la misma Ley. Entre tales limitaciones legales no existe ninguna que prohíba pactar como precio o valor de las participaciones objeto del derecho de adquisición preferente el valor contable que resulte del último balance aprobado por la junta general.

PRECEPTOS:

Código de Comercio de 1885, arts. 1 y 57.

Código Civil, arts. 7, 1.255, 1.258, 1.287 y 1.291.

RDLeg. 1/2010 (TRLSC), arts. 28, 95, 107, 108, 123.2, 275 y 392.1.

RD 1784/1996 (Rgto. Registro Mercantil), arts. 13.6, 175.2 b) y 188.

En el recurso interpuesto por don F. L. G., abogado, en nombre y representación de la sociedad «Planet España Travel Management, S.L.», contra la negativa de la registradora Mercantil y de Bienes Muebles VI de Valencia, doña Isabel Querol Sancho, a inscribir determinada cláusula de los estatutos sociales de dicha entidad.

Hechos

I

Mediante escritura autorizada el día 15 de junio de 2016 por el notario de Valencia, don Alejandro Cervera Taulet, con número 2.180 de protocolo, se elevaron a público determinados acuerdos correspondientes a la sociedad «Planet España Travel Management, S.L.», adoptados por unanimidad en junta universal de dicha sociedad el mismo día, por los que se modifican los estatutos sociales, de modo que se dispone que, en caso de transmisión voluntaria de participaciones sociales por acto inter vivos, a título oneroso o gratuito, los demás socios y, en su defecto, a la sociedad, podrán ejercitar un derecho de adquisición preferente con la siguiente regla: «g) El derecho de adquisición preferente se ejercerá por el valor razonable de las participaciones de cuya transmisión se trate, que será el menor de los dos siguientes: el precio comunicado a la sociedad por el socio transmitente, o el valor contable que resulte del último balance aprobado por la Junta. En los casos en que la transmisión proyectada fuera a título oneroso distinto de la compraventa o a título gratuito, el valor razonable coincidirá con el valor contable que resulte del último balance aprobado por la Junta».

II

El día 29 de junio de 2016 se presentó en el Registro Mercantil de Valencia la referida escritura, y fue objeto de calificación negativa que, a continuación, se transcribe: «El registrador Mercantil que suscribe, previo examen y calificación del documento precedente de conformidad con los artículos 18-2 del Código de Comercio y 6 del Reglamento del Registro Mercantil, ha procedido a su inscripción en el: Tomo: 9.757 Libro: 7.039 Folio: 147 Sección: 8 Hoja: V-158266 Inscripción: 3.ª Inscripción parcial: Excepto el acuerdo de modificación del artículo 7º de los estatutos sociales, conforme al artículo 63 RRM, por los siguientes fundamentos de Derecho: La determinación del valor razonable de las participaciones sociales por el valor contable que resulte del último balance aprobado por la Junta, puede vulnerar el derecho del socio transmitente a obtener el valor razonable de sus participaciones apreciado el día en que se hubiera comunicado a la sociedad el propósito de transmitir. (art. 107 LSC). Defecto de carácter denegatorio. Se han cumplido en su integridad los trámites previstos en el artículo 18 del Código de Comercio y 6 y 15 del Reglamento del Registro Mercantil. Asimismo, como ha manifestado la Dirección General de los Registros y del Notariado reiteradamente, no puede desconocerse a tales efectos la independencia que tiene cada Registrador al ejercitar su función calificadora bajo su propia exclusiva responsabilidad conforme al citado art. 18 del Código de Comercio (RDGRN de 5 de julio de 2.011). En relación con la presente calificación: (...) Valencia a 8 de julio de 2016 (firma ilegible) La registradora n.º VI».

III

Solicitada calificación sustitutoria, la misma fue emitida el día 8 de agosto de 2016 por la registradora de la Propiedad de Gandía número 3, doña María Elena Domínguez Prieto, quien confirmó la calificación de la registradora sustituida, con los mismos fundamentos jurídicos expresados por ésta.

IV

Mediante escrito que causó entrada en el Registro Mercantil de Valencia el día 19 de agosto de 2016, don F. L. G., abogado, en nombre y representación de la sociedad «Planet España Travel Management, S.L.», interpuso recurso contra la calificación de la registradora Mercantil sustituida, en el que expresa las siguientes alegaciones: «(...) Primera: (...) Nótese que, al fijarse como valor de ejercicio del derecho de adquisición preferente el menor entre el comunicado y el valor contable, se busca impedir que el socio transmitente imponga un valor excesivamente alto que impida en la práctica el ejercicio del derecho de tanteo. Segunda: La inscripción del artículo estatutario se deniega con base en el art. 107 LSC (así consta en la nota de defectos). No obstante, dicho precepto tiene carácter dispositivo, de suerte que el régimen que establece para la transmisión inter vivos de las participaciones sociales tan sólo entra en juego a falta o por insuficiencia del régimen estatutario. Y éste tan sólo queda sujeto a las prohibiciones que le impone el artículo siguiente del texto refundido, el art. 108 LSC. Así pues, habrá que determinar si existe prohibición legal que afecte a la cláusula estatutaria propuesta, dado que, como establece el art. 188.1 RRM, son inscribibles cualesquiera cláusulas que restrinjan la transmisión de todas o de algunas de las participaciones sociales, sin más limitaciones que las establecidas por la ley (lo que concurda, a su vez, con el art.

28 LSC). Tercera: La modificación estatutaria propuesta se fundamenta en el art. 175.2.b) RRM, que permite a los socios, por unanimidad, establecer los criterios y sistemas para la determinación del valor razonable de las participaciones sociales previstas para el caso de transmisiones inter vivos o mortis causa. En ejercicio de dicha facultad, todos los socios de la sociedad hoy recurrente han acordado que, para el caso de que se ejerza el derecho de tanteo, las participaciones sociales se valorarán por el menor de dos importes: el propuesto para la transmisión y el valor contable. Interpretando conjuntamente este precepto con el art. 188.1 RRM, llegaremos a la conclusión de que tales «criterios y sistemas» pueden ser cualesquiera que pacten los socios, siempre que no estén prohibidos por la ley. Cuarta: El art. 123 RRM, precepto equivalente al art. 188 RRM para la sociedad anónima, prevé en su apartado 6 una limitación a la autonomía de la voluntad social que el art. 188 RRM expresamente omite para la limitada: no son inscribibles las restricciones estatutarias que impidan al accionista obtener el valor real de las acciones. Que el art. 123 RRM no recoja una norma similar no es un olvido del legislador reglamentario: es muestra clara de que no se ha querido imponer tal restricción a la autonomía de la voluntad en sede de sociedades limitadas, lo que se corresponde con la mayor flexibilidad que permite este tipo social, sin duda uno de sus principios configuradores (art. 28 LSC y RDGRN de 04.05.2016, F.J. 3.º). Quinta: Recapitulando lo anterior, llegamos a la conclusión de que no sólo el RRM permite a sensu contrario el establecimiento de criterios de valoración que impidan al socio obtener el valor real de sus participaciones, sino que además no existe norma legal que, por establecer un supuesto derecho del socio a obtener el valor razonable de las mismas (derecho desde luego no recogido en el art. 107 LSC, que erróneamente cita la nota de calificación), impida una cláusula estatutaria como la adoptada por la sociedad y cuya inscripción ha sido denegada».

V

Mediante escrito, de fecha 6 de septiembre de 2016, la registradora elevó el expediente, con su informe, a este Centro Directivo. En dicho informe manifiesta que ha sido comunicado el recurso al notario autorizante, sin que haya efectuado alegaciones.

Fundamentos de Derecho

Vistos los artículos 1 y 57 del Código de Comercio; 7, 1255, 1258, 1287 y 1291 del Código Civil; 28, 107, 108, 123.2, 95, 275 y 392.1 de la Ley de Sociedades de Capital; 13.6, 175.2.b) y 188 del Reglamento del Registro Mercantil, y las Resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 17 de mayo y 20 de agosto de 1993, 7 de junio de 1994, 30 de marzo y 28 de julio de 1999, 21 de marzo de 2001, 15 de octubre y 1 de diciembre de 2003, 4 de mayo de 2005, 28 de julio de 2009, 2 de noviembre de 2010, 19 de agosto de 2011, 28 de enero de 2012 y 23 de abril y 23 de julio de 2015.

1. Mediante la escritura objeto de la calificación impugnada se elevan a público los acuerdos adoptados por unanimidad en junta universal de una sociedad de responsabilidad limitada, por los que se modifican los estatutos sociales, de modo que se dispone que, en caso de transmisión voluntaria de participaciones sociales por acto inter vivos, a título oneroso o gratuito, los demás socios y, en su defecto, a la sociedad, podrán ejercitar un derecho de adquisición preferente con la siguiente regla: «g) El derecho de adquisición preferente se ejercerá por el valor razonable de las participaciones de cuya transmisión se trate, que será el menor de los dos siguientes: el precio comunicado a la sociedad por el socio transmitente, o el valor contable que resulte del último balance aprobado por la Junta. En los casos en que la transmisión proyectada fuera a título oneroso distinto de la compraventa o a título gratuito, el valor razonable coincidirá con el valor contable que resulte del último balance aprobado por la Junta».

La registradora deniega la inscripción de dicha disposición porque, según expresa en su calificación, «la determinación del valor razonable de las participaciones sociales por el valor contable que resulte del último balance aprobado por la Junta, puede vulnerar el derecho del socio transmitente a obtener el valor razonable de sus participaciones apreciado el día en que se hubiera comunicado a la sociedad el propósito de transmitir. (art. 107 LSC)».

2. En nuestro ordenamiento societario el carácter esencialmente cerrado de la sociedad de responsabilidad limitada se manifiesta, entre otros aspectos, en el régimen de transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos inter vivos. Dicha transmisión es restringida, excepto en casos de adquisición por el cónyuge, ascendiente o descendiente del socio o por sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente, que, en defecto de cláusula estatutaria en contrario, constituyen supuestos de transmisión libre. Salvo estos casos excepcionales, la

transmisión estará sometida a las reglas y limitaciones que establezcan los estatutos, si bien, para el caso de imprevisión estatutaria, se establece un régimen legal supletorio caracterizado por la sujeción de tales transmisiones al consentimiento de la sociedad mediante acuerdo de la junta general (vid. artículos 107 y 108.1 de la Ley de Sociedades de Capital). Según este régimen supletorio –artículo 107.2.d)–, el precio de las participaciones, la forma de pago y las demás condiciones de la operación, serán las convenidas y comunicadas a la sociedad por el socio transmitente; y en los casos en que la transmisión proyectada sea a título oneroso distinto de la compraventa o a título gratuito, el precio de adquisición será el fijado de común acuerdo por las partes y, en su defecto, el valor razonable de las participaciones, determinado éste por un experto independiente, distinto al auditor de la sociedad.

Se puede afirmar que el valor razonable es el valor de mercado, sin bien, al no existir propiamente un mercado de participaciones sociales y –salvo en el caso de sociedades abiertas– tampoco de acciones, dicho valor debe determinarse por aproximación, según la normativa contable. Conforme a la Primera Parte, apartado 6.2, del Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, «valor razonable es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua». Y la Norma Técnica de elaboración del informe especial del auditor de cuentas para estos casos publicada mediante Resolución de 23 de octubre de 1991, del presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, se refiere a algunos métodos de valoración dinámicos que se consideran más adecuados respecto de las acciones de una sociedad que sigue en marcha, con criterios de flexibilidad, pues según reconoce dicha Norma «sólo puede hablarse de aproximaciones o juicios razonables». Por ello, generalmente, el valor contable no será equivalente al valor razonable o de mercado de las participaciones sociales.

Ahora bien, la norma establecida en el artículo 107.2.d) de la Ley de Sociedades de Capital, dado su carácter subsidiario, sólo es aplicable a falta o por insuficiencia del régimen estatutario, y éste únicamente queda sujeto a los límites generales derivados de las leyes y de los principios configuradores del tipo social elegido (artículo 28 de la Ley de Sociedades de Capital) así como a las limitaciones específicas establecidas en el artículo 108 de la misma Ley.

Entre tales limitaciones legales no existe ninguna que prohíba pactar como precio o valor de las participaciones objeto del derecho de adquisición preferente el valor contable que resulte del último balance aprobado por la junta general.

Es cierto que, respecto de la transmisión de acciones, el artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil establece que no podrán inscribirse en tal Registro «las restricciones estatutarias que impidan al accionista obtener el valor real de las acciones». Y esta Dirección General, en la Resolución de 4 de mayo de 2005, entendió que aunque el artículo 188 del Reglamento del Registro Mercantil en relación con las participaciones de sociedades de responsabilidad limitada no recoja una prohibición como la que se establece en el artículo 123.6, debe respetarse el «principio de responder o buscar el valor real o el “valor razonable”» y, por tanto, la doctrina de Resoluciones como las de 7 de junio de 1994 o 30 de marzo de 1999 según las cuales «el valor resultante del balance no puede equipararse al valor real, ni hoy día al valor razonable, por cuanto la contabilización en el balance está sujeto a una serie de principios, tales como la prohibición de incluir determinados elementos como puede ser el fondo de comercio no adquirido a título oneroso (cfr. artículo 39.6 del Código de comercio), o la obligación de hacerlo con otros elementos esenciales del activo por el precio de adquisición (artículo 38.1.f), y en general el de prudencia que si impide la inclusión de beneficios potenciales obliga a hacerlo con las pérdidas y riesgos que tengan tal carácter (artículo 38.1.c) y que si son lógicos en cuanto a otros fines de interés público, en especial la protección de los acreedores sociales, quiebran a la hora de proteger el derecho del socio a obtener el valor de su participación en la sociedad si se fija en atención de los datos contables». En la citada Resolución de 2005, este Centro Directivo pone de relieve que otra solución implicaría para el socio una prohibición indirecta de disponer sin las garantías establecidas en la Ley (vigente artículo 108.3 de la Ley de Sociedades de Capital) o la atribución de los demás socios de la facultad de obtener un enriquecimiento injusto o sin causa, contrario a uno de los principios generales que informan nuestro ordenamiento jurídico.

Sin duda, estas consideraciones deben valorarse para determinar si es o no inscribible determinada cláusula sobre el precio o valor de las participaciones objeto del derecho de adquisición preferente. Pero no pueden considerarse determinantes para impedir la inscripción de una cláusula estatutaria como la debatida en este expediente. Este mismo Centro Directivo ha entendido que los «límites dentro de los cuales han de quedar encuadradas las restricciones estatutarias a la transmisibilidad de las acciones cobran especial importancia respecto de la fijación del precio que los titulares del derecho de adquisición preferente en que tales restricciones se traduzcan habrán de satisfacer en caso de discrepancia sobre tal importe con el accionista afectado. En este extremo, según el criterio de esta Dirección General (cfr., por todas, la Resolución de 20 de marzo de 2001), debe admitirse la

validez de la cláusula estatutaria siempre que, por asegurar al accionista la razonable posibilidad de transmitir sus acciones, no pueda entenderse que le convierta en una suerte de «prisionero de sus títulos». Así, una cláusula que por el sistema de fijación de dicho precio impida, prima facie, al accionista obtener el valor razonable de las acciones ha de reputarse nula conforme al artículo 63.2 de la Ley de Sociedades Anónimas [actualmente, artículo 123.2 de la Ley de Sociedades de Capital] en tanto en cuanto haga prácticamente intransmisible la acción. Éste es el sentido que, en consideración a su rango normativo, debe darse a la norma del artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil y, por ende, no pueden proscribir los pactos que, amparados en la autonomía de la voluntad de los socios, no contradigan el mencionado precepto legal» (Resolución de 1 de diciembre de 2003).

Asimismo, en Resolución de 2 de noviembre de 2010, este Centro Directivo ha admitido la inscripción de cláusulas de valoración de participaciones sociales para el caso de transmisión voluntaria por acto inter vivos de las mismas aun cuando no coincida dicho valor con el valor razonable determinado por auditor de cuentas, por entender que no rebasan los límites generales de la autonomía de la voluntad (cfr. artículos 1255 y 1258 del Código Civil y 28 de Ley de Sociedades de Capital), y que su acceso al Registro Mercantil tiene claro apoyo en la norma del artículo 175.2.b) del Reglamento del Registro Mercantil, introducida por el Real Decreto 171/2007, de 9 de febrero, siempre que no perturben la realización del valor patrimonial de las participaciones con una dificultad objetiva que sea prácticamente insalvable, máxime si se tiene en cuenta que, al ser aplicadas, deben respetarse los límites impuestos por los usos, la buena fe y la prohibición de abuso del derecho –cfr. artículos 1 y 57 del Código de Comercio y 7, 1258, 1287 y 1291 del Código Civil–. Por otra parte, si por las circunstancias del caso concreto, la fijación del valor de las participaciones pudiese implicar para el socio una vinculación excesiva o abusiva, o un perjuicio para terceros, quedará a salvo el eventual control judicial de este extremo, atendiendo a tales circunstancias.

Por lo demás, admitidos los privilegios respecto de los derechos económicos de las participaciones sociales, en el reparto de las ganancias sociales y en la cuota de liquidación del socio (cfr. artículos 95, 275 y 392.1 de Ley de Sociedades de Capital), deben admitirse también cláusulas como la ahora debatida, en el marco de la autonomía privada, con los límites generales derivados de la prohibición de pactos leoninos y perjudiciales a terceros. Tales cláusulas no hacen más que delimitar el contenido económico del derecho del socio a percibir el valor de sus participaciones sociales en caso de transmisión voluntaria.

Una cláusula como la que se rechaza en la calificación impugnada no puede reputarse como prohibición indirecta de disponer, pues no impide «ex ante» y objetivamente obtener el valor razonable, o un valor que será más o menos próximo a aquél según las circunstancias y los resultados de la sociedad así como del hecho de que se hayan retenido o no las ganancias. Por ello, no puede afirmarse que la cláusula debatida tenga objetivamente carácter expropiatorio o sea leonina para el socio transmitente. Y, aun cuando en el momento de realizar la transmisión el valor contable fuera inferior al valor razonable, tampoco puede afirmarse que comporte enriquecimiento injusto o sin causa en favor de los restantes socios o de la sociedad, en tanto que responde a lo pactado y aceptado previamente por todos los socios.

En el presente caso, el acuerdo debatido ha sido adoptado por unanimidad de los socios en junta general universal, por lo que se cumple el requisito establecido en el citado artículo 175.2.b) del Reglamento del Registro Mercantil para la inscripción del «pacto unánime de los socios de los criterios y sistemas para la determinación del valor razonable de las participaciones sociales previstas para el caso de transmisiones “inter vivos” o “mortis causa”...». No obstante, no puede desconocerse que la cláusula estatutaria debatida atribuye un derecho de adquisición preferente no sólo a los socios sino también a la sociedad y como ha reiterado esta Dirección General (vid., por todas la Resolución de 28 de enero de 2012), han de rechazarse todos aquellos sistemas de tasación que no respondan de modo patente e inequívoco a las exigencias legales de imparcialidad y objetividad. En el presente caso el sistema establecido no garantiza el cumplimiento de tales exigencias si el derecho de adquisición preferente es ejercitado por la sociedad, en tanto en cuanto el valor contable depende del balance aprobado por la junta general. Pero tal objeción no ha sido expresada en la calificación impugnada (cfr. artículo 326 de la Ley Hipotecaria).

Esta Dirección General ha acordado estimar el recurso y revocar la calificación impugnada.

Contra esta resolución los legalmente legitimados pueden recurrir mediante demanda ante el Juzgado de lo Mercantil de la provincia donde radica el Registro, en el plazo de dos meses desde su notificación, siendo de aplicación las normas del juicio verbal, conforme a lo establecido en la disposición adicional vigésima cuarta de la Ley 24/2001, 27 de diciembre, y los artículos 325 y 328 de la Ley Hipotecaria.

Madrid, 15 de noviembre de 2016. El Director General de los Registros y del Notariado, Francisco Javier Gómez Gállico.