

## 2. MERCANTIL

*LA VALORACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES EN LA EXCLUSIÓN DE SOCIOS DE UNA SOCIEDAD LIMITADA PROFESIONAL  
La libre valoración vs. el valor razonable de las participaciones en la exclusión del socio*

por

FRANCISCO REDONDO TRIGO

Académico Correspondiente de la Real Academia de Jurisprudencia  
y Legislación  
Doctor en Derecho y Abogado

**SUMARIO:** I. LA VALORACIÓN RAZONABLE SEGÚN LA DIRECCIÓN GENERAL DE LOS REGISTROS Y DEL NOTARIADO.—II. EL CRITERIO LEGAL DE VALORACIÓN.—III. BREVE EXCURSO SOBRE LA JUSTIFICACIÓN DEL CRITERIO LEGALMENTE ADOPTADO.—IV. EPÍLOGO.

### I. LA VALORACIÓN RAZONABLE SEGÚN LA DIRECCIÓN GENERAL DE LOS REGISTROS Y DEL NOTARIADO

La Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 28 de julio de 2009 (*BOE* núm. 227, de 19 de septiembre de 2009), analiza un recurso contra la negativa a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos sociales de una sociedad limitada profesional (Estudio Jurídico Chamartín, S.L.P.) consistentes, entre otros y en lo que ahora nos ocupa, en la exclusión de determinados socios, la cual es rechazada por el registrador en base a la inexistencia de un valor razonable de las participaciones sociales del socio excluido o acuerdo para su valoración, ya que los estatutos sociales preveían al efecto lo siguiente:

*«El socio que se separe de la Sociedad o sea excluido de la misma por cualquier causa tendrá derecho a:*

- i) *su participación en el capital y reservas;*
- ii) *la parte que le corresponda en los resultados del ejercicio en curso, en proporción al tiempo transcurrido hasta la separación o exclusión; y*
- iii) *el pago de la prestación accesoria que corresponda a sus servicios incluidos en facturas giradas por la Sociedad, antes o después de la separación o exclusión, que se cobren con posterioridad, cuyo importe se determinará conforme a las previsiones del artículo 13 de los estatutos sociales...».*

Las alegaciones de la recurrente se basaron en que el procedimiento para la valoración de las participaciones sociales está determinado en los estatutos sociales, los cuales no requieren la intervención de auditores de cuentas al efecto, justificándose la valoración de las participaciones sociales en cuestión, en relación con dichos estatutos sociales y a las cuentas de la sociedad depositadas en ejercicios anteriores. Siendo que como la sociedad profesional funciona bajo la premisa de beneficio cero, puesto que los socios facturan a la sociedad la diferencia entre los ingresos y los gastos imputables a cada uno de

ellos —que, en conjunto, son los ingresos y gastos totales de la sociedad—, lo que corresponde a cada socio es, en caso de separación o exclusión, simplemente su participación en el capital y las reservas.

Habiendo el registrador denegado la inscripción, ya que no constaba la existencia de acuerdo sobre el valor razonable de las participaciones sociales, persona y procedimiento a seguir, ni, en su caso, valoración por el auditor designado por el Registro Mercantil (en aplicación de los arts. 100 de la Ley de Sociedad de Responsabilidad Limitada y 208 del Reglamento del Registro Mercantil), el Centro Directivo confirma la calificación registral del siguiente modo:

*«El hecho de que los estatutos de esta sociedad mercantil dispusieran en su artículo 18.1 (coincidente con el contenido del art. 17.1 de los Estatutos tras la modificación acordada en la Junta cuyos acuerdos se elevan a público en la escritura calificada) un sistema de valoración de las participaciones del socio excluido (obligando a computar su participación en el capital y reservas, en los resultados del ejercicio en curso en proporción al tiempo transcurrido hasta la separación o exclusión y al pago de la prestación accesoria que corresponda a los servicios incluidos en las facturas giradas por la Sociedad antes de la separación o exclusión o después, que se cobren con posterioridad) no impide ni excluye la aplicación de lo dispuesto en el imperativo artículo 100.2 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, precepto que establece taxativamente que “a falta de acuerdo sobre el valor razonable de las participaciones sociales o sobre la persona o personas que hayan de valorarlas y el procedimiento a seguir para su valoración, las participaciones serán valoradas por un auditor de cuentas, distinto al de la sociedad, cualquiera de los socios titulares de las participaciones que hayan de ser valoradas”. Sólo del modo apuntado puede darse cumplimiento a otro precepto estatutario, el artículo primero, que con toda claridad dispone que la sociedad se rige por los propios estatutos sociales, por la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada y por las demás disposiciones que le sean aplicables».*

## II. EL CRITERIO LEGAL DE VALORACIÓN

Lo primero que llama poderosamente la atención es que la citada Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado esté resolviendo un recurso sobre una sociedad profesional y no se cite entre sus argumentos jurídicos los derivados de la Ley 2/2007, de Sociedades Profesionales. Igual de llamativo es que dicha falta de alegación se produzca tanto en la calificación registral como en el recurso contra la misma.

No obstante y ante la falta de un pronunciamiento expreso sobre el carácter profesional de la sociedad, entendemos que sí existen aspectos que nos permiten asumir que nos encontrábamos ante la existencia de una sociedad profesional. Así, la propia denominación social, «Estudio Jurídico Chamartín, S.L.P.», resulta enormemente reveladora de dicho carácter profesional de esta sociedad, ya que el artículo 6.5 de la Ley de Sociedades Profesionales, expresamente prevé lo siguiente:

«Artículo 6. Denominación social.

5. En la denominación social deberá figurar, junto a la indicación de la forma social de que se trate, la expresión profesional. Ambas indicaciones podrán incluirse de forma desarrollada o abreviada.

*La denominación abreviada de las sociedades profesionales se formará con las siglas propias de la forma social adoptada seguidas de la letra p, correspondiente al calificativo de profesional».*

Además, en los propios alegatos del recurso se recoge el artículo 13.5 de los estatutos sociales que expresa literalmente lo que sigue: «*Cada uno de los socios facturará a la sociedad, trimestralmente, a cuenta de la liquidación final de cada ejercicio, los servicios profesionales que prestaré en nombre o por cuenta de ésta, regularizándose la facturación al cierre del ejercicio, por el importe que resulte de deducir de los ingresos a él imputables en las facturas cobradas por la Sociedad, la parte de los gastos de la Sociedad que le corresponda de acuerdo con el apartado 13.4 anterior».* Este precepto estatutario también nos da a entender que los servicios profesionales son prestados por el socio en nombre y por cuenta de la sociedad, es decir, que es la sociedad en cuestión en quien recaen los efectos jurídicos de la actividad profesional prestada al tercero contratante, por lo que también parece que nos encontramos ante una auténtica sociedad profesional y no ante una sociedad de intermediación o de medios.

La propia Exposición de Motivos de la Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales, nos ofrece las diferentes clases o tipos en que, en principio, pueden organizarse libremente los profesionales, según los fines perseguidos por los mismos.

De esta forma, la referida Exposición de Motivos califica a las sociedades profesionales *stricto sensu*, como «*...sociedades externas para el ejercicio de las actividades profesionales a las que se impone tal ejercicio realizado por su cuenta y bajo su razón o denominación social. En definitiva, la sociedad profesional, objeto de esta Ley, es aquella que se constituye en centro subjetivo de imputación del negocio jurídico que se establece con el cliente o usuario, atribuyéndole los derechos y obligaciones que nacen del mismo, y además, los actos propios de la actividad profesional de que se trate son ejecutados o desarrollados directamente bajo la razón o denominación social».*

Continúa la Exposición de Motivos explicando el resto de tipos asociativos, para excluirlos del ámbito de aplicación de la Ley 2/2007, de la siguiente forma: «*Quedan, por tanto, fuera del ámbito de aplicación de la Ley las sociedades de medios, que tiene por objeto compartir infraestructura y distribuir sus costes; las sociedades de comunicación de ganancias; y las sociedades de intermediación, que sirven de canalización o comunicación entre el cliente, con quien mantienen la titularidad de la relación jurídica, y el profesional persona física que, vinculado a la sociedad por cualquier título (socio, asalariado, etc.), desarrolla efectivamente la actividad profesional. Se trata, en este último caso, de sociedades cuya finalidad es la de proveer y gestionar en común los medios necesarios para el ejercicio individual de la profesión, en el sentido no de proporcionar directamente al solicitante la prestación que desarrollará el profesional persona física, sino de servir no sólo de intermediaria para que sea este último quien la realice, y también coordinadora de las diferentes prestaciones específicas seguidas»* (1).

---

(1) Para una mayor extensión y con carácter general sobre el tema, vid. PAZ-ARES y CAMPINS VARGAS, *Sociedades Profesionales (Borrador de Anteproyecto de Ley de Sociedades Profesionales y Memoria correspondiente)*, Madrid, 1997, inédito (archivo de la Comisión General de Codificación del Ministerio de Justicia); PAZ-ARES, «Las sociedades profesionales (Principios y bases de la regulación proyectada)», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 653 (julio de 1999); Aurora CAMPINS VARGAS, «El Anteproyecto de Ley de

Por ello, y sin que sea el momento ni el ánimo de este trabajo el volver a analizar el objeto social de las sociedades profesionales (2) (lo cual ya tuvimos tiempo de abordar tras el análisis de la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 21 de diciembre de 2007 —BOE núm. 13, martes 15 de enero de 2008—) (3), y pese a la falta de mayores elementos interpretativos que pudieran esclarecer aún más la cuestión, a la luz del contenido de la propia Resolución del Centro Directivo analizada, entendemos que de acuerdo con lo anterior, la misma versaba sobre una auténtica sociedad profesional, y sobre la base de dicho entendimiento abordaremos el tratamiento de la presente Resolución.

De esta forma, la norma que específicamente regula esta cuestión es el artículo 16.1 de la Ley de Sociedades Profesionales que literalmente reza como sigue:

«Artículo 16. Reembolso de la cuota de liquidación.

1. *El contrato social podrá establecer libremente criterios de valoración o cálculo con arreglo a los cuales haya de fijarse el importe de la cuota de liquidación que corresponda a las participaciones del socio profesional separado o excluido, así como en los casos de transmisión mortis causa y forzosa cuando proceda».*

La norma jurídica transcrita es clara, por lo que vaya por delante nuestra conclusión: asumido el carácter profesional de la sociedad citada, la Dirección General de los Registros y del Notariado yerra en su conclusión, no puede exigírsele a una sociedad limitada profesional que el valor de la cuota de liquidación del socio excluido sea calculado a *valor razonable*, de conformidad con lo previsto en el artículo 100 de la Ley de Sociedades Profesionales.

Esta conclusión no puede ser controvertida, asumido el carácter profesional de esta sociedad limitada, por el argumento de esta Resolución consistente en afirmar lo siguiente: «*Sólo del modo apuntado puede darse cumplimiento a otro precepto estatutario, el artículo primero, que con toda claridad dispone que la sociedad se rige por los propios estatutos sociales, por la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada y por las demás disposiciones que le sean aplicables».*

Es decir, afirmada sin discusiones la naturaleza contractual de los estatutos sociales como, por ejemplo, se establece en la sentencia del Tribunal Supremo, de 31 de mayo de 1995 (*RJ* 1995/4208), al razonarse al respecto que: «*ha de entenderse que el Estatuto Societario no es una norma jurídica como tal, de las previstas en el artículo 1.1.6 del Código Civil, cuyo quebranto dé ace-*

---

Sociedades Profesionales: un paso adelante en su reconocimiento y regulación», en *La Ley*, núm. 5, 2005, págs. 1035-1040; Francisco Javier GARCÍA MAS, «Problemas y soluciones de las Sociedades Profesionales cara a una futura ley», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 669.

(2) Vid. Francisco REDONDO TRIGO, «Las sociedades profesionales y su objeto social en la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 21 de diciembre de 2007», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario (RCDI)*, núm. 707, págs. 1396-1421.

(3) A este respecto, al menos es necesario señalar en estos momentos que la sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, de 29 de abril de 2009, rebatió el criterio de la mencionada Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 21 de diciembre de 2007.

*so al recurso de casación. Su estructura de carácter convencional o contractual, sirve de regla de conducta a la sociedad y a sus integrantes», los criterios interpretativos para su correcto entendimiento también han sido expuestos por la jurisprudencia. De esta forma y a título ejemplificativo, la sentencia del Tribunal Supremo, de 30 de enero de 2001 (RJ 2001/514), estableció como criterio rector interpretativo el de la buena fe mercantil al decir que: «Aunque, según reiterada jurisprudencia, los Estatutos constituyen la reglamentación necesaria para el funcionamiento corporativo de la sociedad y sus normas habrán de ser observadas por todos los socios, pues regulan preceptivamente la vida interna de la compañía en tanto no se opongan a disposiciones legales con valor de ius cogens, no cabe olvidar que deben interpretarse según las normas de la buena fe mercantil».*

Por ello, el referido precepto estatutario en que hace también descansar el Centro Directivo su conclusión, no puede tener dicho alcance pretendido, ya que el propio artículo 1.3 de la Ley de Sociedades Profesionales prevé, en cuanto a las fuentes legales aplicables a las sociedades profesionales, lo siguiente:

*«Artículo 1. Definición de las sociedades profesionales.*

*3. Las sociedades profesionales se regirán por lo dispuesto en la presente Ley y, supletoriamente, por las normas correspondientes a la forma social adoptada».*

De esta forma, la regulación de la sociedad limitada profesional se lleva a cabo por la Ley de Sociedades Profesionales, y solo supletoriamente por la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, o lo que es lo mismo, el criterio valorativo que ha de estimarse para fijar la cuota de liquidación de un socio excluido es el previsto en el artículo 16.1 de la Ley de Sociedades Profesionales, y no el del artículo 100 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, como se afirma en esta Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

Ello supone inevitablemente, que sea la autonomía de la voluntad de los socios la auténtica fuente reguladora de esta cuestión, es decir, son los socios quienes libremente fijan en el contrato social el criterio de valoración de las participaciones del socio excluido, lo que efectivamente realizaron en este caso, a la luz del transrito artículo estatutario donde en ningún momento se hace referencia a la exigencia del *valor razonable* de dichas participaciones que haya de ser fijado por un auditor, máxime si cuando el propio artículo 100 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada sólo establece dicho criterio valorativo y el procedimiento para su fijación, *a falta de acuerdo...*, el cual se había llevado a cabo en el presente caso en los propios estatutos sociales, es decir, de conformidad con el *contrato social*, tal y como permite el meritado artículo 16.1 de la Ley de Sociedades Profesionales.

### III. BREVE EXCURSO SOBRE LA JUSTIFICACIÓN DEL CRITERIO LEGALMENTE ADOPTADO

Los presupuestos de la previsión legislativa, consistente en la libertad contractual referida para la fijación del valor de la cuota de liquidación, se entienden desde un acercamiento a los motivos que los redactores del Borrador de

Anteproyecto de Ley de Sociedades Profesionales hicieron en la memoria justificativa del mismo (4).

En el citado Borrador de Anteproyecto se preveía en su artículo 13 al respecto lo siguiente:

*«Artículo 13. Cuota de liquidación del socio saliente.*

*Los estatutos podrán establecer libremente los criterios de valoración o cálculo con arreglo a los cuales haya de fijarse el importe de la cuota de liquidación del socio separado o excluido. A falta de disposición estatutaria, el valor de la cuota de liquidación se determinará por referencia al valor del patrimonio neto contable».*

La importancia de la propuesta consistía, pues, en determinar si la regla del «valor real» o «razonable» (desde la conocida como Ley Financiera 44/2002) es una regla imperativa, como tradicionalmente se ha venido sosteniendo por la doctrina mayoritaria en función de dos argumentos: el de la prohibición de las cláusulas que hagan prácticamente intransmisible la acción o la participación y el de la prohibición de los llamados pactos leoninos.

En cuanto al primero de los argumentos, acertadamente los autores del Borrador de Anteproyecto (vid. pág. 69) afirman que no es cierto, ya que: «...La ley permite que se establezcan limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones, y entre ellas pueden encontrarse las que se derivan de la fijación de un precio de adquisición o rescate inferior al real. Lo único que prohíbe la ley es que se haga prácticamente imposible la transmisión, lo cual sólo será cierto cuando la valoración de las acciones o participaciones no permita más que obtener un precio ridículo o simbólico, o mejor dicho, un precio que el socio experimente como expropiatorio. Sólo en ese caso, en efecto, podremos afirmar que el socio se halla "prisionero del título". Y esto no es ciertamente lo que acontece en nuestro caso: el socio de una sociedad profesional sabe de antemano que cuando haya de causar baja en la sociedad no puede pretender llevarse más de lo que le corresponde en función de su aportación inicial, que es básicamente el capital físico aportado —normalmente de escaso valor— y su capital humano —que queda liberado de las obligaciones anteriores—», aparte de que incluso legislativamente y en el ámbito de las sociedades limitadas, este argumento, relativo a la prohibición de la transmisión de las participaciones sociales, decae en los supuestos previstos en el artículo 30.2 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

En relación con el segundo de los argumentos, igualmente con acierto los autores del Borrador de Anteproyecto (vid. pág. 70) desestiman la aplicación al caso, ya que pese a la prohibición general del artículo 1.691 del Código Civil, que prescribe que: «Es nulo el pacto que excluye a uno o más socios de toda parte en las ganancias o en las pérdidas. Sólo el socio de industria puede ser eximido de toda responsabilidad en las pérdidas», entienden que «...La inmoralidad no radica, sin embargo, en el hecho de que los derechos del socio a los rendimientos económicos se definan de una manera estrecha, sino en el hecho de que se definen de manera diferente para unos y otros socios, dando lugar a una discriminación

---

(4) Vid. PAZ-ARES y CAMPINS VARGAS, *Sociedades Profesionales* (Borrador de Anteproyecto de Ley de Sociedades Profesionales y Memoria correspondiente), Madrid, 1997, inédito (archivo de la Comisión General de Codificación del Ministerio de Justicia), vid. pág. 66 y sigs.

*injustificada. Lo que el ordenamiento quiere impedir mediante la prohibición de los pactos leoninos es que un socio se lleve “la parte del león” y otro recoja simplemente las migajas. En modo alguno pretende censurar las cláusulas de reparto que afecten a todos los socios...».*

Frente a estas sólidas argumentaciones, ni siquiera los autores del Anteproyecto entienden que puedan oponérseles de contrario los principios del Derecho Privado que pudieran esgrimirse.

En este sentido, tampoco la libertad de separarse en las relaciones duraderas puede suponer una barrera infranqueable a la libertad contractual por la que se establece la regla de valoración de la cuota de liquidación en una sociedad profesional, ya que en la misma: «...el socio obtiene su participación a cambio de una aportación de capital, que es mucho menor de la parte del valor de la empresa que le corresponde. En tales supuestos —se afirma—, la legitimidad de la cláusula de liquidación queda asegurada si la sociedad garantiza al socio la devolución de su aportación de capital» (vid. Borrador de Anteproyecto, *op. cit.*, pág. 73).

De igual forma, el argumento de que el heredero ha de obtener el íntegro contenido patrimonial de la participación de su causante, tampoco puede admitirse, ya que: «...los herederos tienen, efectivamente, el derecho a obtener el valor íntegro de la participación, pero no de una participación abstractamente pensada, sino de la participación de su causante» (vid. Borrador de Anteproyecto, *op. cit.*, pág. 73).

Por último, tampoco el principio de responsabilidad patrimonial universal (*ex art. 1.911 del Código Civil*) puede ser argumentado en contra de la libertad social tratada. Así, esta traba a dicha autonomía de la voluntad ha venido poniéndose de manifiesto en los supuestos de embargo donde la participación social queda sustituida por la cuota de liquidación, ya que: «...Su error está en no diferenciar las cláusulas generales (que contemplan todos los supuestos de salida del socio) y las cláusulas particulares (que contemplan sólo el caso de la exclusión por embargo). Es manifiesto que el ordenamiento debe vedar las cláusulas particulares en las que se dispone que la liquidación se practicará de un determinado modo, que se aparta del establecido para los demás casos de disolución parcial. Las cláusulas particulares son cláusulas en fraude de acreedores. Pero cuando —como sucede en nuestro caso— el criterio de cálculo de la cuota de liquidación se establece con carácter general para todas las hipótesis de salida del socio, las cosas han de ser juzgadas de otro modo» (vid. Borrador de Anteproyecto, *op. cit.*, pág. 75).

Si la libertad en la configuración de la cuota de liquidación no puede ser contradicha en virtud de los principios generales antes citados, tampoco la misma puede ser cercenada mediante la afirmación de que la regla del valor real es derecho imperativo que se deriva de la propia configuración de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

Una primera reflexión al respecto ha de venir dada por dirimir si los estatutos sociales pueden alterar la regla de la proporcionalidad configurando libremente los derechos patrimoniales de socios; conclusión afirmativa que ha de extraerse de los artículos 53.4, 85 y 119 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, de ahí que se estime (de nuevo) correctamente que: «...las cláusulas de valoración de las participaciones en caso de liquidación parcial por exclusión o separación no son nada diferente de las cláusulas sobre distribución de ganancias y cuota de liquidación. En un sistema en el que no quepa alterar el principio de proporcionalidad a la hora de regular el derecho al dividendo o la

*cuota de liquidación, puede resultar congruente una regla imperativa del valor real. Pero en un sistema como el vigente, esa conclusión sería descabellada. En nuestra opinión, las cláusulas de determinación de la cuota de liquidación en atención al valor real o contable en los casos de separación o exclusión quedan amparadas por la autorización estatutaria establecida en el artículo 119 LSRL»* (vid. Borrador de Anteproyecto, *op. cit.*, pág. 79).

Por otro lado, el artículo 29.2.d) de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada expresamente prevé que: «...En los casos en que la transmisión proyectada fuera 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 el día en que se hubiera comunicado a la sociedad el propósito de transmitir. Se entenderá por valor razonable el que determine un auditor de cuentas, distinto al auditor de la sociedad, designado a tal efecto por los administradores de ésta...», es decir, también en los supuestos en que la sociedad no otorgue su consentimiento al socio que pretende transmitir su participación el precio de adquisición por terceros, socios o la propia sociedad será «el fijado de común acuerdo», de ahí que sea de nuevo la autonomía de la voluntad la que preside el criterio valorativo a adoptar en este supuesto, coincidiendo en que: «...El tratamiento de la valoración de las participaciones ha de ser el mismo en el caso de separación y exclusión del socio que en los casos de rescate o de ejercicio de un derecho de suscripción preferente, pues en todos ellos se sustancia el mismo fenómeno material: la salida del socio de la sociedad y la necesidad de abonarle el valor de la participación» (vid. Borrador de Anteproyecto, *op. cit.*, pág. 80).

Finalmente, es cierto que la norma reguladora del supuesto de hecho, es decir, el artículo 100 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, no es lo suficientemente clara al respecto, ya que cuando prevé que: «A falta de acuerdo sobre el valor razonable de las participaciones sociales o sobre la persona o personas que hayan de valorarlas y el procedimiento a seguir para su valoración, las participaciones serán valoradas por un auditor de cuentas, distinto al de la sociedad, designado por el Registrador Mercantil del domicilio social a solicitud de la sociedad o de cualquiera de los socios titulares de las participaciones que hayan de ser valoradas», y pese a que la referencia «a falta de acuerdo», «...no se refiere al momento ex ante en que se define la norma estatutaria, sino al momento ex post en que surge el problema de la valoración. Pero ello —repetimos— no se extrae la conclusión de que la regla del valor real sea imperativa. La decisión habrá de tomarse en relación con el conjunto normativo del que forma parte y, desde este punto de vista, no queda más remedio que reconocerle carácter dispositivo. Otra cosa sería gravemente incongruente con las decisiones adoptadas en los ya mencionados artículos 85, 119 y 29.2 LSRL» (vid. Borrador de Anteproyecto, *op. cit.*, pág. 83).

Vista la racionalidad de la libertad valorativa de la cuota de liquidación, también era de alabar el criterio de cierre a falta de pacto que estimaba el Borrador de Anteproyecto, es decir, el que viene dado por el valor teórico contable de la participación del socio excluido, lo que sin embargo fue modificado en el Proyecto de Ley para silenciarlo, suponiendo dicha omisión que la regla de cierre sí que venga constituida de *lege data* por el valor razonable de la participación (*ex art. 100 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*), lo cual no deja de ser ajeno a las peculiaridades propias de las sociedades profesionales.

PERDICES (5), después de dar por sentado la libertad de determinación expuesta, justifica que el criterio normal para la fijación de la cuota de liquidación será el del valor teórico contable. Así afirma este autor que: «...cuando el socio entra en la sociedad o accede vía plan de carrera a la condición de tal adquiere por lo general una participación que abona por su valor nominal, sino que por tanto sea forma de financiación de la sociedad, que se procura por otras vías, recibiendo como consecuencia de la clientela o el prestigio que aporta a la sociedad bien un mayor número de participaciones o bien una posición más consolidada dentro de las clases de socios previstas —por ejemplo, accediendo directamente a una categoría superior o recibiendo más puntos o unidades retributivas—. El capital, en efecto, cumple como ya se vio en el comentario al artículo 10 LSP mas una función de organización que de formación de un fondo de explotación o incluso de garantía frente a terceros. Luego, mientras el socio conserva su posición de tal y como también se vio a propósito de su remuneración, recibirá vía participación en beneficios o bien vía remuneración de prestaciones accesorias unas cantidades conformes en la regla con la cantidad y calidad de su trabajo, cantidades que, salvo la previsión de dotaciones de reservas —práctica por lo demás no muy habitual en estas sociedades—, corresponderán en no pocos casos a los beneficios íntegros obtenidos por la sociedad. En consecuencia, cuando se plantea por la razón que sea la salida del socio, lo propio es que, además como es lógico de la remuneración por su trabajo devengada y aun no liquidada, reciba el importe de su aportación inicial más, en su caso, la parte proporcional de las reservas constituidas mientras fue socio y que representan cantidades que le fueron retenidas durante ese período. Lógicamente, si estas reservas se usaron para adquirir bienes patrimoniales, lo que no es del todo habitual, es igualmente razonable que no se le excluya de su proporción en aquellos».

#### IV. EPÍLOGO

En función de las consideraciones expuestas y asumiendo que nos encontramos ante una sociedad profesional, no entendemos acertado el criterio de la presente Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 28 de julio de 2008, por ser contrario a la libertad que otorga el artículo 16 de la Ley de Sociedades Profesionales para la fijación de la cuota de liquidación del socio excluido.

Adicionalmente a lo anterior, y debido a la falta de claridad en la exposición del supuesto de hecho, otra cuestión debería haberse considerado en relación con el tema tratado por el Centro Directivo. En este sentido es necesario notar que el ámbito subjetivo y estricto de aplicación del referido artículo 16 de la Ley 2/2007 es el de los socios profesionales, en contra de la mayor amplitud del mismo que se deducía del Anteproyecto. De esta forma, pudiera haberse considerado que sólo cuando un socio profesional sea el excluido existiría dicha libertad estatutaria.

Nuestra opinión no transcurre por esos derroteros, ya que si bien el tenor literal del artículo 16 de la Ley 2/2007 es lo suficientemente claro al respecto («socios profesionales»), no es menos cierto que la ausencia de imperatividad de la regla del «valor razonable» en nuestro sistema societario, ha de llevar a

---

(5) Vid. PERDICES HUETOS, *Comentarios a la Ley de Sociedades Profesionales. Régimen Fiscal y Corporativo*. AA.VV., pág. 545. Editorial Thomson-Aranzadi, 2007.

que mediante pacto estatutario también el socio no profesional puede verse sometido a dicha libertad configurativa en cuanto su cuota de liquidación.

Los principios configuradores del tipo social y la libre determinación de los derechos patrimoniales por parte de los socios en el contrato social nos hacen decantar por dicha solución pese a la literalidad de la Ley. Así, en el caso concreto y pese a la indefinición del particular en la presente Resolución, no es menos cierto que la fijación estatutaria establecida al respecto (art. 17 de dichos estatutos sociales) ha de implicar la aplicación de la fórmula valorativa libremente elegida en el contrato social no sólo al socio profesional, sino también al socio capitalista de la sociedad profesional en cuestión, sin tener que recurrir directamente a la regla del «valor razonable» del artículo 100 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, la cual sólo ha de ser aplicada en defecto de pacto social aplicable a cualquier tipo de socios, profesionales o no.

El resultado de esta libertad contractual social no puede ser tildada de leonina. Ya hemos hecho referencia cómo la proscripción de la sociedad leonina en nuestro Ordenamiento Jurídico (*ex art. 1.691 del Código Civil*) se refiere a otra cosa, esto es, que los socios sean tratados indiscriminadamente de forma desigual en relación con las ganancias y pérdidas de la sociedad, lo que no sucede en los casos de pactos que afecten a socios por igual.

ARANGIO RUIZ (6), en su magnífica obra sobre el contrato de sociedad en el Derecho Romano, se pronuncia claramente en cuanto a la sociedad que ha de ser calificada como «leonina», al decir, que: *«Societas leonina, como tale condennata, è per i romani, e ben giustamente, una sola: quella in cui taluno partecipi alla perdita e sia escluso del profitto»*, es decir, la sociedad que ha de ser considerada como leonina es sólo una, aquélla en que uno participa en las pérdidas y sin embargo se le excluye de los beneficios.

Es a este tipo de sociedad leonina a la que se refiere Ulpiano en el Digesto 17.2.29 cuando expone la doctrina de Casio sobre la misma: *«Si en la sociedad no hubiesen sido señaladas partes, consta que éstas serán iguales; pero si se hubiese convenido que uno tuviera dos partes o tres y otro una, ¿será acaso válido? Se admite que valga con tal que su aportación a la sociedad sea también mayor, bien en capital, bien en trabajo, o por cualquier otra causa. (1) Así opina Casio que puede contraerse una sociedad de modo que uno no sufra ningún perjuicio y que, en cambio, el lucro sea común, lo cual valdrá únicamente, como también escribe Sabino, si su trabajo equivale a los perjuicios, pues muchas veces tanto valen los cuidados de un socio, que reportan a la sociedad más que el capital; o si un socio navega o viaja él solo o se expone él solo a los peligros. Refiere Aristón que Casio respondió que no puede contraerse una sociedad en la que uno obtenga el lucro y otro el perjuicio, y que esta sociedad suele llamarse leonina; también nosotros estamos de acuerdo en que es nula la sociedad en que uno obtiene una ganancia y otro ningún lucro, sino el perjuicio; pues es del género más injusto aquella sociedad en la que corresponde a algún socio el perjuicio y no la ganancia (Ulp. 30 Sap.) (7).*

---

(6) Vincenzo ARANGIO-RUIZ, *La Societá in Diritto Romano*, Ristampa, Jovene Editori, Napoli, 2006, págs. 110 y 111.

(7) Digesto de Justiniano, Tomo I. Parte Tercera, Libro 18. Versión castellana por Álvaro D'ORS, F. HERNÁNDEZ-TEJERO, P. FUENTESECA, M. GARCÍA-GARRIDO y J. BURILLO, Editorial Aranzadi, Pamplona, 1968.

Es a este tipo social, tal y como dice ARANGIO RUIZ (8), al que ha de aplicarse la siguiente fábula del autor latino Fedro:

«*Una vaca, una cabrita y una mansa oveja fueron al bosque como socios de un león. Una vez que hubieron cobrado un ciervo corpulento, hechas las partes, el león habló de la siguiente manera: "Yo tomo la primera parte porque me llamo león; la segunda me la dais por respeto a que soy vuestro socio; en tales circunstancias, puesto que soy más fuerte que vosotros, me corresponde la tercera, mal lo ha de pasar si alguno se atreve a tocar la cuarta".*

La moraleja es bien sencilla, sólo la «malidad» se llevó la pieza de caza por completo.

Por ello, si ya el desenvolvimiento y desarrollo de la sociedad profesional en nuestro tráfico jurídico está siendo siniuso, la interposición de trabas como la presente, evidentemente, no coadyuvan a la mejora en la implantación de las mismas, y mucho menos, el plantear el análisis de temas como el tratado desde postulados imperativos que en realidad no lo son, o bien, desde pretendidas ampliaciones del ámbito de aplicación de la prohibición de la sociedad leonina, a aquéllas que realmente no lo son.

## RESUMEN

PARTICIPACIONES SOCIALES  
SOCIEDAD LIMITADA  
PROFESIONAL

## ABSTRACT

INTERESTS IN A COMPANY  
PROFESSIONAL LIMITED  
LIABILITY COMPANY

*La Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 28 de julio de 2009, estima que la cuota de liquidación de un socio de una sociedad de responsabilidad limitada profesional ha de calcularse según el «valor razonable» de la misma y no según la fórmula pactada en los estatutos sociales, en contra de la libertad que al respecto permite el artículo 16 de la Ley de Sociedades Profesionales.*

*The Decision of the Directorate-General of Registries and Notarial Affairs of 28 July 2009 deems that the liquidation proceeds of a partner in a professional limited liability company is to be calculated according to the «reasonable value» of the company in question, not the formula accorded in the company's by-laws, in contradiction of the freedom in that respect permitted by article 16 of the Professional Partnerships Act.*

---

(8) Vid., *op. cit.*, pág. 110.