

Un primer estudio sobre el nuevo régimen legal y estatutario de transmisión de las participaciones sociales. Examen de los artículos 26 a 34 de la nueva Ley (*)

EL PRINCIPIO DE LA TRANSMISIBILIDAD RESTRINGIDA DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES

Las participaciones no son como los derechos y bienes de la personalidad (los derechos fundamentales y libertades públicas, el derecho al nombre, etc.), esencialmente intransmisibles —personalísimos— por su adherencia esencial a la persona. Tampoco puede decirse confieran a su titular una potestad-función en interés de tercero de suerte que la intransmisibilidad es exigencia de su propia naturaleza como ocurre a menudo en Derecho público y político o en el Derecho de familia (ej.; la patria-potestad). En principio, como tantos otros poderes jurídicos del Derecho patrimonial, las participaciones son transmisibles a otro sujeto conforme a la regla general establecida en el artículo 1.112 del CC.

Ello, no obstante, como dice de un modo muy pedagógico la Exposición de Motivos de la Ley, uno de los postulados generales del tipo «sociedad de responsabilidad limitada» es el *carácter cerrado de la sociedad*. Esto entraña que las «participaciones sociales tengan restringida la transmisión». La restricción a la transmisibilidad de las participaciones sociales es, pues, principio configurador del tipo social, del mismo modo que la libre transmisibilidad de las participaciones lo es de la anónima.

(*) Este trabajo fue publicado por *Expansión* dentro de las ponencias preparadas con motivo de la reforma de la Ley de Sociedades Limitadas.

Hasta ahora, las normas de las anónimas se aplicaban analógica o supletoriamente a las limitadas. El propio Reglamento del Registro Mercantil remite en sede de limitaciones a la transmisibilidad de las participaciones a lo establecido para las anónimas (*vid.* art. 174. 11 del RRM que se remite al art. 123 del mismo cuerpo legal). A partir de la entrada en vigor de la nueva Ley, también será posible una aplicación en sentido contrario: el modelo más completo de regulación de cláusulas restrictivas será el de las limitadas y podrá aplicarse analógica o supletoriamente a las anónimas cerradas.

En la práctica, como ha observado reiteradas veces la doctrina, las barreras entre los tipos societarios son muy tenues y este peligro (el de posible confusión y la sustituibilidad entre los tipos) preocupa al legislador (*vid.* la Exposición de Motivos, por ejemplo).

Es muy posible, y hasta deseable, que con la Ley de limitadas no acabe el proceso normativo de «reordenación de tipos societarios», proceso que exige, según mi parecer, acabar con la enorme flexibilidad de la anónima, la «sociedad-para-todo» y reservarla más estrictamente para la gran empresa: ¿no sería razonable y más conforme con el principio de libre transmisibilidad de las acciones la imposibilidad de cláusulas restrictivas en las anónimas?

La «polivalencia funcional» de nuestra anónima es tal que incluso podemos preguntarnos para qué existen sociedades limitadas si no es como excusa para abaratar el tipo «sociedad anónima» (la limitada quizá siga siendo el «pariente pobre» de la anónima).

En definitiva: es muy notable la proximidad entre una sociedad anónima con base asociativa personalista, con acciones nominativas y cláusulas restrictivas a la transmisibilidad y una limitada. De hecho, cuando la anónima no emite títulos, las acciones se transmiten, como las participaciones, por las reglas relativas a la «cesión de créditos y demás derechos incorpóreos» (art. 56.1 LSA).

La esencial restricción de la transmisibilidad de las participaciones significa que dichas participaciones no son ni pueden ser valores negociables. A diferencia de las acciones, las participaciones no son valores ni pueden incorporarse a títulos (ni siquiera a «resguardos provisionales»). El art. 5.2 de la Ley es elocuente: «*Las participaciones sociales no tendrán el carácter de valores, no podrán estar representadas mediante títulos o anotaciones en cuenta, ni denominarse acciones*». Esta declaración de principios era innecesaria, pues no hace sino reiterar lo que ya sabemos por la Legislación del Mercado de Valores (el propio Decreto de Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores al definir el concepto «valor negociable» excluye a las participaciones).

La consecuencia es clara: en palabras del legislador, la transmisibilidad

no puede producirse en un mercado, ni siquiera en mercados de reducidas proporciones, que se caracterice *«por el predominio de los términos económicos en que se produzca la transmisión sobre las características personales de los contratantes»* (Exposición de Motivos de la Ley del Mercado de Valores). No es posible una objetivación completa de la condición de socio, ni es posible tampoco su perfecta fungibilidad, por el sustrato personal más o menos riguroso que subyace a la sociedad.

A diferencia de lo que se exige para los valores, la transmisibilidad de las participaciones está restringida porque las cualidades, las aspiraciones y la misma identidad de los socios es relevante al vínculo societario. El interés de la sociedad no es algo totalmente ajeno al de los socios.

El legislador ha llevado estas consideraciones al extremo de prohibir la emisión de obligaciones o de otros valores de deuda y representativos de la financiación externa (prohibición contenida en el art. 9 Ley) que carece de fundamento racional y es, como es sabido, muy criticada por la doctrina científica al tratarse de una barrera artificial entre los tipos.

De la no aplicación de la Ley del Mercado de Valores se siguen importantes consecuencias para el «mercado primario» de participaciones (o de emisión) y para el «mercado secundario» (o de transmisión de las emitidas): la imposibilidad consustancial al tipo de emitir participaciones sociales mediante oferta pública (no cabe, por ejemplo la fundación sucesiva de una limitada ni cabe oferta pública de suscripción de las participaciones emitidas en un aumento de capital) y la imposibilidad de que las participaciones y los derechos de suscripción de las mismas estén admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales (es sabido que para que los valores coticen en bolsa no puede presentar ningún tipo de restricciones a su transmisibilidad).

La condición de «no-valores» presenta asimismo dos importantes consecuencias en orden al régimen de los negocios de disposición de participaciones comunes a ambos cónyuges y a la tributación fiscal de las transmisiones.

La Ley no ha seguido el criterio de los trabajos preparativos y no se ha modificado el artículo 1.384 del CC para permitir la realización de actos de disposición de participaciones por el cónyuge a cuyo nombre figuren. La tesis tradicional defendía la no aplicabilidad de este precepto precisamente por la no asimilación a los títulos valores (R. 25 de mayo de 1987).

Criterio contrario y mucho más beneficioso es el que sigue la Ley desde la perspectiva fiscal: las participaciones se asimilan fiscalmente a los valores a efectos de la exención en el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales que recoge el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores (disposición adicional cuarta).

La esencial restricción a la transmisibilidad de las participaciones —uno

de los principios configuradores del tipo social (vid. art. 12.3 Ley)— se justifica por la necesidad de mantener la cohesión social y el *statu quo* societario de una manera más o menos rigurosa (STS de 28 de junio de 1958, 17 de abril de 1967 o de 24 de noviembre de 1978) y debe salvar la doble prohibición del art. 30 Ley: 1. Las participaciones no pueden ser libremente transmisibles (art. 30.1) y 2. La transmisibilidad de las participaciones no puede estar totalmente prohibida en estatutos (art. 30.3 y 30.4).

Dos supuestos singulares merecen un estudio particular y no son encuadrables entre las prohibiciones *strictu sensu*: el supuesto de transmisibilidad de las participaciones en caso de prestaciones accesorias y el de la prohibición de transmitir antes de la inscripción.

El artículo 24 regula la *transmisión de participaciones con prestaciones accesorias*.

Las prestaciones accesorias pueden configurarse de un modo «real» (se trata aquí de una obligación *ob rem* porque se vincula a la titularidad de la participación ex art. 22.2 Ley) u «obligacional» (vinculación personal y no real). En todo caso, la transmisión de participaciones que incorporan una obligación de realización de prestación o la realizada por el socio afectado personalmente requiere de la autorización de la sociedad para que otro socio sustituya al anterior en el cumplimiento.

La razón clara: a la sociedad acreedora no le es indiferente la novación subjetiva por sustitución del deudor y debe dar su consentimiento ex artículo 1.205 CC. En el caso de vinculación personal u obligacional y transmisión de parte de las participaciones del obligado, aunque no haya novación subjetiva, también parece oportuno el régimen de consentimiento: como en caso de incumplimiento de la prestación accesorias existe una causa de exclusión posible del socio incumplidor, es de suponer que esta amenaza es menor cuanto menor es su participación.

La *prohibición de transmitir antes de la inscripción* contenida en el artículo 28, es tributaria de una regla muy similar existente para las anónimas (art. 62 LSA) y su explicación dogmática ha dado lugar a una viva discusión doctrinal y a pronunciamientos jurisprudenciales confusos. Dice así: «Hasta la inscripción de la sociedad, o en su caso, del acuerdo de aumento de capital en el Registro Mercantil no podrán transmitirse las participaciones sociales».

Se ha dicho que la norma pretende:

- a) Estimular la inscripción obligatoria en el Registro Mercantil de la constitución o del aumento de capital.
- b) Prevenir el fraude.
- c) Extraer una consecuencia del carácter constitutivo de la inscripción

de la constitución o del aumento de capital (las participaciones sólo nacen como tales participaciones con la inscripción).

Creo que para la comprensión de la norma es preciso distinguir entre: transmisiones de presente de participaciones; transmisiones de participaciones futuras y transmisiones de presente de los derechos del socio de sociedad en formación.

Si la participación social sólo nace a la vida jurídica con la inscripción, antes de ella no es posible hablar de participaciones sociales. La transmisibilidad carecería de objeto. Si es ésto lo que quiere decir el art. 28 sobraría por lo obvio. *No son posibles transmisiones de presente de participaciones sociales antes de la inscripción* y los fedatarios públicos deberían negarse a prestar su ministerio. Los peligros de fraude o engaño son menores aquí que en las anónimas (en las limitadas ni se emiten ni se entregan títulos y la indicación de que la inscripción en el Mercantil pende, normalmente resultaría de los antecedentes de la escritura autorizada por el notario). No obstante: si el comprador ignora la condición de no inscritas el negocio es nulo por falta de consentimiento (error observativo que impide el acuerdo de voluntades sobre el objeto del contrato). Y ello, entiendo, aunque el error fuere vencible con sólo acudir al Registro Mercantil.

La doctrina tradicional discute la validez de las *transmisiones de futuro de las participaciones antes de la inscripción* pues esas transmisiones parecen caer derechamente en el ámbito de aplicación del precepto. Sin embargo, una gran parte de la doctrina defiende la aplicabilidad de la teoría del negocio de venta de cosa futura: las partes pueden convenir la transmisión de la propiedad subordinada a la *conditio iuris* de inscripción en el Registro Mercantil que marca el momento de nacimiento de las participaciones.

Mucho más discutible es la licitud de la transmisión de presente del derecho de partícipe en sociedad en formación o del derecho de suscriptor en un aumento pendiente de inscripción (el supuesto de la *transmisión de la participación in fieri*). Parece ser ése el ámbito natural de la prohibición (cfr. STS de 8 de mayo de 1987). Aunque alguna doctrina defiende lo contrario parece lo más razonable que, por coherencia con las normas aplicables a la situación de la sociedad en formación e irregular —art. 11.3 Ley de limitadas que se remite a los arts. 15 y 16 de la de anónimas— y las aplicables a los tipos societarios básicos y supletorios (la sociedad civil y la regular colectiva y los arts. 1696 del CC y 143 del C.Com.) la transmisión de los derechos patrimoniales y políticos de socio antes de la inscripción requiere el consentimiento unánime de todos los consocios.

REGIMEN GENERAL DE TRANSMISION DE PARTICIPACIONES

La sección 1. de este capítulo IV, bajo la rúbrica «Disposiciones generales» contiene, en sus artículos 26 a 28 la regulación básica de la ley de circulación de las participaciones.

Con arreglo a nuestro sistema, la transmisión de la propiedad sobre las participaciones requiere para su plena eficacia —frente a las partes en el negocio, frente a la sociedad y frente a todo **tercero**— la presencia de:

- a) Una causa jurídica hábil (o negocio causal antecedente que sea hábil para producir la transmisión dominical).
- b) Una forma idónea (la «documentación de las transmisiones»).
- c) La inscripción en el Registro de socios.

Evidentemente, la Ley no regula los diversos negocios idóneos para transmitir las participaciones, porque la compraventa, permuta, sucesión etc... están cada una sujetas a las reglas generales y particulares, civiles y mercantiles aplicables en cada caso. Lo que es cierto es que nuestro sistema es causal y no cabiendo la abstracción absoluta, la transmisión no es válida sin causa, verdadera y lícita. La no expresión de la causa no significa su inexistencia cuando se pruebe responde la transmisión a una causa existente y lícita (arts. 1274 y ss. CC).

La circulación de las participaciones plantea problemas dispares según las diferentes causas de la transmisión.

Tratándose de *transmisión forzosa* de las participaciones, es obvio que la Ley no podía hacerla imposible porque juega aquí el interés público. Sería contrario a nuestro Derecho una regla de inembargabilidad: ni siquiera la cláusula estatutaria de prohibición radical tolerada en el artículo 30 de la Ley puede afectar a las forzosas conforme a la doctrina científica civil en sede de prohibiciones voluntarias de transmitir. La ley se limita a establecer un régimen especial en el artículo 31.

Cuando de la *transmisión mortis causa* se trata, es igualmente obvio que la restricción de la transmisibilidad no puede impedir el curso de la naturaleza (fallecimiento del titular); también para las transmisiones *mortis causa* existe una regla especial en el artículo 32.

El problema de la transmisibilidad, pues, se centra en las transmisiones voluntarias e inter vivos.

A nuestros efectos, y teniendo en cuenta que la legislación dispone para cada categoría, de espacios normativos diversos, es relevante la distinción entre causas jurídicas de:

1. Transmisiones *inter vivos* y voluntarias (arts. 29 y 30: la compra-

venta es la causa **prototípica** pero también existen otros negocios: los gratuitos y aquellos cuya contraprestación no consiste en precio).

2. Transmisiones *mortis causa* (art. 31: por herencia o legado u otra disposición *mortis causa*), y

3. Transmisiones forzosas (art. 32: judiciales, administrativas o por ante fedatario público).

El negocio de transmisión *no es esencialmente formal*. La forma no es *ad substantiam* conforme a nuestro sistema general de libertad de forma (art. 1.278 y ss. CC, art. 51 C.Com.) y nuestra mejor doctrina. Así hay que interpretar la ambigua declaración normativa del artículo 26.1 según el cual la transmisión de las participaciones sociales, así como la constitución de derechos reales sobre las mismas deberán constar en documento público.

Esto quiere decir que el negocio de transmisión puede producir efecto y es válido entre las partes aunque no se documente (celebración verbal, incluso tácita) o aunque no se documente de manera auténtica (documento privado de transmisión).

Sin embargo, sin estos requisitos de forma pública la transmisión no produce efectos frente a terceros o frente a la sociedad (para lo cual además necesita de la inscripción en el libro registro: la forma pública es otra vez vehículo necesario para la inscripción registral). Las partes pueden recíprocamente compelerse a elevar a público el documento privado *ex artículo 1.279 del CC*.

El artículo 20 *in fine* de la Ley de limitadas de 1953 decía: «la transmisión de participaciones sociales se formalizará en escritura pública, que se inscribirá en el Registro Mercantil». Obsérvese que la escritura pública —y no la póliza del corredor— era título hábil para la inscripción, también de conformidad con el principio mercantil registral de titulación pública (ahora del art. 5 RRM interpretado a la luz de nuestra jurisprudencia registral).

La Ley de 1953 fue reformada en 1989 para suprimir la obligatoria inscripción en el Registro Mercantil de la transmisión de participaciones. El legislador aprovechó para sustituir la escritura pública por la expresión «documento público», lo que provocó una discusión doctrinal sobre la posible intervención de los corredores de comercio en las transmisiones de participaciones habida cuenta de su condición de fedatarios públicos (arts. 55 y 58 del C.Com y 88 y ss. del mismo cuerpo legal) y de la definición de documento público en el art. 1.216 CC.

Notarios y corredores —y la doctrina con ellos— disputan sobre la atribución o no a los segundos de la condición de «notarios mercantiles» y las singularidades de su intervención fehaciente: ausencia del principio de unidad de acto en el otorgamiento, lo que permite a los corredores la no

presencia personal, peculiar forma de documentación (no llevanza de protocolo, por ejemplo), etc. La discusión torna a veces a ser agria y median razones de índole extra-jurídica de las que cabe destacar dos: la voluntad declarada de la Administración de la unificación de la fe pública extra-judicial (existe un requerimiento parlamentario al Gobierno en este sentido y diversos textos en proyecto muy discutidos) y la elaboración de un reglamento para los corredores en que se defiende una aproximación de ambas formas de intervención.

La Ley ha repartido el «mercado de la intervención pública» de una manera salomónica en el artículo 26.1: «*La transmisión de las participaciones sociales y la constitución del derecho real de prenda sobre las mismas, deberán constar en documento público. La constitución de derechos reales diferentes del referido en el párrafo anterior sobre las particiones sociales deberán constar en escritura pública*». Esto significa una habilitación implícita —aunque en términos estudiadamente ambiguos— y adicional a la de los corredores (los notarios siempre son competentes para ello) para intervenir las transmisiones más habituales en el mercado (negocios traslativos de la propiedad y prenda de participaciones) y una reserva de competencia a los notarios, en exclusividad, para todo lo demás (usufructos, constitución de comunidades etc.).

El precepto no resuelve todas las dudas posibles: entiendo, por ejemplo, que el art. 1.872 del CC debe ser aplicado a la enajenación extra-judicial de la prenda ante corredor, pudiendo éste intervenir la enajenación forzosa. Es mucho más discutible que el corredor de comercio intervenga las permutas de participaciones (parece que sí si se permutan participaciones contra participaciones y no si es a cambio de inmuebles, por ejemplo), las donaciones...

Parece claro que no podrá intervenir el corredor las aportaciones para la constitución/amplicación de capital de sociedad mercantil o civil (la sociedad debe constar en escritura pública) o la disposición a título de herencia o legado de participaciones por testamento, donación *mor ti s causa*, o contrato sucesorio en los Derechos forales en que se admita.

Como la posición jurídica de socio de una limitada no se incorpora a un título valor (como puede ocurrir con las acciones nominativas o al portador) ni, obviamente, pueden las participaciones estar representadas por anotaciones en cuenta (no son valores negociables), la ley de circulación de la participación es la de la transferencia de derechos no endosables ni al portador (art. 347 C.Com.); los derechos se podrán transferir por el socio sin necesidad del consentimiento de la sociedad (o de los otros socios) pero debiendo poner en conocimiento de la sociedad la transferencia.

Esa notificación es exigible para constituir a la sociedad en obligada a reconocer la transmisión realizada: «*El adquirente de las participaciones*

sociales podrá ejercer los derechos de socio frente a la sociedad desde que ésta tenga conocimiento de la transmisión o constitución del gravamen» (art. 26.2 Ley, frente al aparentemente distinto art. 55.2 LSA, para las acciones nominativas).

Esto significa lo siguiente:

1. La legitimación del socio deriva de la inscripción en el libro registro de socios a que se refiere el artículo 27 Ley. El conocimiento extra-registral por la sociedad de la transmisión es irrelevante: la sociedad debe conocer como socio al inscrito y desconocer al no inscrito con independencia del titular «civil» o «real» en las transmisiones no notificadas.

2. A pesar de lo que puede parecer de la dicción literal del artículo 26.2 Ley, la simple notificación no basta: la sociedad debe realizar un cierto control de la regularidad de la transmisión (*vid.* la S. de la Audiencia Provincial de Barcelona de 23 de junio de 1993).

La sociedad no reconocerá ni inscribirá en su libro registro las transmisiones no documentadas en forma, ni las efectuadas por sujeto que no es titular inscrito o las efectuadas sin observar las reglas estatutarias y especialmente las establecidas en sede de restricciones a la transmisibilidad de las participaciones (por ejemplo: las compraventas sin observar el derecho de preferente adquisición de los otros socios).

Contra la decisión de la sociedad de no inscribir la transmisión sólo cabe a los interesados el recurso ante los tribunales (obsérvese el inconveniente del sistema frente a la calificación de un funcionario independiente como es el Registrador mercantil).

3. El adquirente está protegido frente a retrasos negligentes o dolosos de la sociedad en la inscripción de sus derechos (*vid.* la STS de 14 de abril de 1992).

Basta que se acredite que la sociedad recibe la comunicación. El artículo 56.1.2 LSA ordena la inscripción de la transmisión de acciones nominativas «de inmediato», deber también aquí aplicable a los administradores de las limitadas.

Para poder acreditar que la sociedad ha recibido la comunicación es recomendable la notificación fehaciente: a través del propio notario autorizante requerido al efecto (lo más natural es que se instrumente la transmisión y la notificación en una misma escritura), mediante carta certificada con acuse de recibo etc.

Se dice que la ley de circulación de las participaciones no es la «cartular» (incorporación de un derecho o posición jurídica a un documento transmisible) sino la «tabular» o «registral».

Ello no quiere decir que la posición de socio no sea documentable, antes

al contrario: *«El socio y los titulares de derechos reales o de gravámenes sobre las participaciones sociales, tienen derecho a obtener certificación de las participaciones, derechos o gravámenes registrados a su nombre»* (art. 22.4 Ley). Ese documento es un mero documento probatorio o acreditativo y no un título valor, ni surte efectos de legitimación ni es transmisible por endoso.

Tampoco sirve para inmovilizar los derechos mediante su entrega a un tercero, porque el socio podrá obtener tantas certificaciones como desee y no tiene que restituirlas cuando transmita las participaciones. Tampoco podrán las participaciones movilizarse mediante los certificados de depósito en entidades de crédito.

La certificación es, pues, un simple modo de hacer público el contenido del libro-registro, bajo la responsabilidad de quien las expide.

El «sistema registral» previsto es muy similar al de las acciones nominativas (salvo en lo que hace a la imposibilidad de incorporación a título endosable): un sistema registral absolutamente privado, por opuesto a los sistemas registrales públicos (el Mercantil, por ejemplo, anterior a la Reforma de 1989 y todavía en vigor para la transmisión de participaciones en sociedades personalistas) pero también a los privados pero con fe pública registral (el ejemplo de los registros de anotaciones en cuenta).

La inscripción no produce los efectos de la inscripción en un registro con fe pública (el que adquiere de titular inscrito e inscribe su derecho no recibe una especial protección ni su posición es por ello inatacable y no es aplicable en caso de doble venta la preferencia del primero que inscribe de buena fe *ex art. 1.473 del CC*) y no juegan aquí la oponibilidad a tercero de los derechos inscritos, aunque sí otros «principios» de organización como es, singularmente el de tracto sucesivo (previa inscripción del transmitente, rigor en la cadena de transmisiones inscritas).

Aunque por su denominación pueda parecer que el sistema de llevanza idóneo es el personal (folio personal) nada obsta (y lo creo más recomendable al menos cuando son pocas las participaciones) que se siga el sistema de los registros de bienes (folio real). El soporte del sistema registral es el libro registro de socios que debe llevar cada sociedad y en el que se *«harán constar la titularidad originaria y las sucesivas transmisiones de participaciones sociales, así como la constitución de derechos reales y otros gravámenes sobre las mismas. En cada anotación se indicará la identidad y domicilio del titular de la participación o del derecho o gravamen constituido sobre aquélla»*.

Es importante que el socio modifique a su instancia los datos personales (por ejemplo, cuando cambia de domicilio) *ex art. 28.5 Ley* porque la sociedad cumple con notificar al domicilio registral aunque no coincida con

el real (piénsese en los casos del derecho de adquisición preferente, notificaciones para convocatoria de junta etc.).

Objeto de la inscripción son los derechos reales y los gravámenes: se inscribe la transmisión voluntaria, la forzosa (art. 31), las herencias y legados de participaciones (art. 32), la copropiedad (art. 35), el usufructo (art. 36), la prenda (art. 37), el embargo (art. 38) y «cualesquiera otros de naturaleza real», v, gr. las opciones o derechos de adquisición preferente etc.

La administración y gestión del registro de participaciones corresponde al administrador o a personas autorizadas bajo su responsabilidad (art. 25.2 C.Com.), siendo aplicable a su llevanza lo establecido en el C.Com. y RRM en lo que hace a la legalización por el Registrador Mercantil (art. 27 del C.Com. en relación a los arts. 293 y ss. RRM), modo de llevanza (art. 29 del C.Com.) y conservación (art. 30 C.Com.). En caso de pérdida o extravío entiendo aplicable lo establecido en el artículo 106.3 RRM para el libro de actas. Está prevista la posible llevanza del libro mediante procedimientos informáticos (¿sustitutivos del soporte papel?) en los términos en que disponga un reglamento (art. 27.3 del C. Com.).

Sólo se contempla la publicidad del libro a socios y no a terceros (art. 27.3 Ley), lo cual puede ser un serio inconveniente (piénsese en los muchos terceros interesados en conocer el titular). En todo caso, y aunque se defendiera que la sociedad está amparada por un derecho de secreto extensible al contenido de los libros (por contra: en el sistema anterior de la Ley de 1953 con el Registro Mercantil) sería aplicable lo dispuesto en el C.Com., para la comunicación y exhibición de libros (art. 32 C.Com.), lo que garantiza el acceso a toda persona con interés legítimo que podrá incluso acudir al efecto al Juez.

El socio tiene un derecho de rectificación de los asientos del Registro, derecho de rectificación similar al que se establece para las inscripciones en el libro registro de acciones nominativas (art. 27.2 Ley que no reproduce sin motivo la dicción del art. 55.4 LSA).

Se planteó en la doctrina el problema de si el sistema de limitaciones a la transmisibilidad originariamente previsto en los estatutos de la fundación puede cambiar en el tiempo o es inmutable sin el consentimiento de todos los socios (como creyó algún sector de la doctrina italiana que definió un cierto derecho intangible del socio que debería prestar su consentimiento *uti singuli*).

El artículo 33 Ley presupone la mutabilidad del régimen de transmisibilidad de las participaciones y el art. 94.c) **concilia** el interés social con el del socio mediante el reconocimiento a los socios que no hubieran votado a favor de un acuerdo de modificación del régimen de participaciones sociales de un derecho de separación social (se entiende que es una muta-

ción sustancial del contrato societario). El sistema es mucho más garante del interés del socio que el establecido en la ley de anónimas (sistema de «vacatio» del art. 146 LSA).

Por excepción: la incorporación de cláusulas de prohibición de transmisión voluntaria de participaciones aunque se reconozca un derecho de separación del socio, requiere el consentimiento de todos los socios ex artículo 30.3 *in fine*.

Como quiera que el régimen de la transmisibilidad es mudable, pueden presentarse problemas de derecho transitorio o intertemporal que pretende resolver la regla del *tempus regit actum* contenida en el artículo 33: se aplica la ley del momento en que se produzca la transmisión. La ley dice que «el régimen de la transmisión de participaciones será el vigente en la fecha en que el socio hubiera comunicado a la sociedad el propósito de transmitir o, en su caso, en la fecha de fallecimiento del socio o en la de la adjudicación judicial o administrativa».

TRANSMISIONES LIBRES

Si la Ley impide la total prohibición (la cláusula que contravenga la Ley sería nula y no inscribible), también impide la cláusula «que haga prácticamente libre la transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos *inter vivos*» (art. 30.1). Esta solución acaba con la vieja disputa en la doctrina sobre la admisibilidad de este tipo de cláusulas para nuestras limitadas (que parecían prohibidas por la Exposición de Motivos de la Ley de 1953, pero aparentemente toleradas por la DGRN en R. 14 de marzo de 1957).

Obsérvese que el Registrador —o el Juez— calificarán de la eventual nulidad de cláusulas que no siendo de libre transmisibilidad producen efectos equiparables. Ejemplo: la cláusula de prohibición temporal de transmitir cuando no se transforma en restrictiva de la transmisibilidad concluido el periodo inicial máximo de cinco años; la que se limita a restringir sólo ciertas y mínimas transmisiones (se restringe sólo la transmisión a extranjeros, por ejemplo), etc.

El artículo 29.1 de la Ley establece un marco legal supletorio de libre transmisibilidad. Son libres, a falta de previsión estatutaria en contra, las transmisiones «internas» (transmisiones voluntarias por actos *inter vivos* entre socios), las familiares (realizadas a favor del cónyuge, ascendiente o descendiente del socio) o las intra-grupo (a favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente).

Un primer examen del artículo 29.1 nos suscita los siguientes comentarios:

1. La Ley nueva ha ampliado sensiblemente el dominio típico de la libre transmisibilidad *inter vivos*: en el antiguo artículo 20 de la Ley de 1953 sólo se sujetaba a restricción la transmisibilidad a extraños.

Si la sociedad pretende mantener el *statu quo* societario (mantenimiento de la composición y porcentaje de participaciones) la regla de libre transmisibilidad entre los socios es *insatisfactoria* porque un socio podría adquirir el control adquiriendo de otros socios. Podría interesar sujetar las transmisiones entre los socios.

2. La autonomía de la voluntad permite ampliar o reducir el dominio legal de la libre transmisibilidad siempre que la ampliación estatutaria no produzca efectos equiparables a la libre transmisibilidad.

Sería posible: eliminar **alguno/s** o todos de los supuestos típicos de libre transmisibilidad (eliminar la familiar o/y la intra-grupo...); añadir otros nuevos no previstos o alterar la definición legal del presupuesto de hecho (la familia puede hacerse incluya a los colaterales y no a los ascendientes; el grupo a las empresas las sociedades participadas en cierto porcentaje aunque no sean filiales...).

3. La libre transmisibilidad de las participaciones entre cónyuges permite resolver una vieja cuestión doctrinal y jurisprudencial: en principio, las disoluciones de las comunidades matrimoniales por cualquier causa que sea (separación, divorcio, modificación del régimen económico matrimonial) con adjudicación de participaciones a alguno de los cónyuges no provoca transmisiones sujetas (*vid.* la RDGRN de 20 de marzo de 1987 y la STS de 4 de julio de 1988).

4. La ley de limitadas, al declarar libre la transmisión de las participaciones entre sociedades de un grupo, contiene un reconocimiento excepcional del grupo de sociedades: nuestro Derecho sólo contiene una formulación contable y fiscal (no sustantiva o material) del grupo de sociedades.

La liberalización de las transmisiones intra-grupo permite reestructurar internamente el patrimonio del grupo.

El grupo de sociedades a estos efectos se define en los artículos 42 y ss. Hay que entender que la transmisión sólo es libre entre sociedades dominante y dominada o entre dominadas (filiales) del mismo grupo, pero no en relación a otras sociedades que puedan intervenir en la consolidación (sociedades multigrupo y asociadas definidas en los artículos 4 y 5 del RD 20 de diciembre de 1991), a menos que estatutariamente así se pacte.

MORFOLOGIA DE LAS CLAUSULAS RESTRICTIVAS

La Ley no establece una única ley de circulación de participaciones. Es posible configurar estatutariamente un diferente régimen de transmisibilidad

siempre que respete esa doble limitación no contradictoria: las participaciones no pueden ser totalmente intransmisibles ni libremente transmisibles.

A falta de estipulación expresa en estatutos jugará el régimen legal supletorio. Así se sigue expresamente del artículo 29.2 Ley: «A falta de regulación estatutaria, la transmisibilidad voluntaria de las participaciones sociales por actos *inter vivos* se regirá por las siguientes reglas...».

Las cláusulas restrictivas pueden ser de muy diversas especies. Las conocidas en la práctica de los negocios y en nuestro Derecho positivo son las representadas en el cuadro adjunto (*vid.* cuadro).

Adviértase que los sistemas de restricción a la transmisibilidad reciben nombres dispares: la terminología no está ni muchos menos consagrada y no siempre quiere decirse lo mismo cuando se habla de «tanteo», «retracto», «preferente adquisición», etc.

A grandes rasgos, el Derecho comparado nos muestra la existencia de tres tipos básicos de cláusulas restrictivas: las prohibitivas, las de consentimiento y las de preferencia (*vid.* sobre esta clasificación el art. 123 del RRM y la STS de 24 de noviembre de 1978).

Las cláusulas prohibitivas persiguen enervar el poder de disposición del titular de la participación, bien de un modo absoluto o relativo: respecto a todo tipo de transmisiones o respecto a ciertas prohibiciones en atención a la causa, al adquirente etc.

Por su duración, las cláusulas prohibitivas son temporales o «perpetuas» (no transitorias: por la vida de la sociedad).

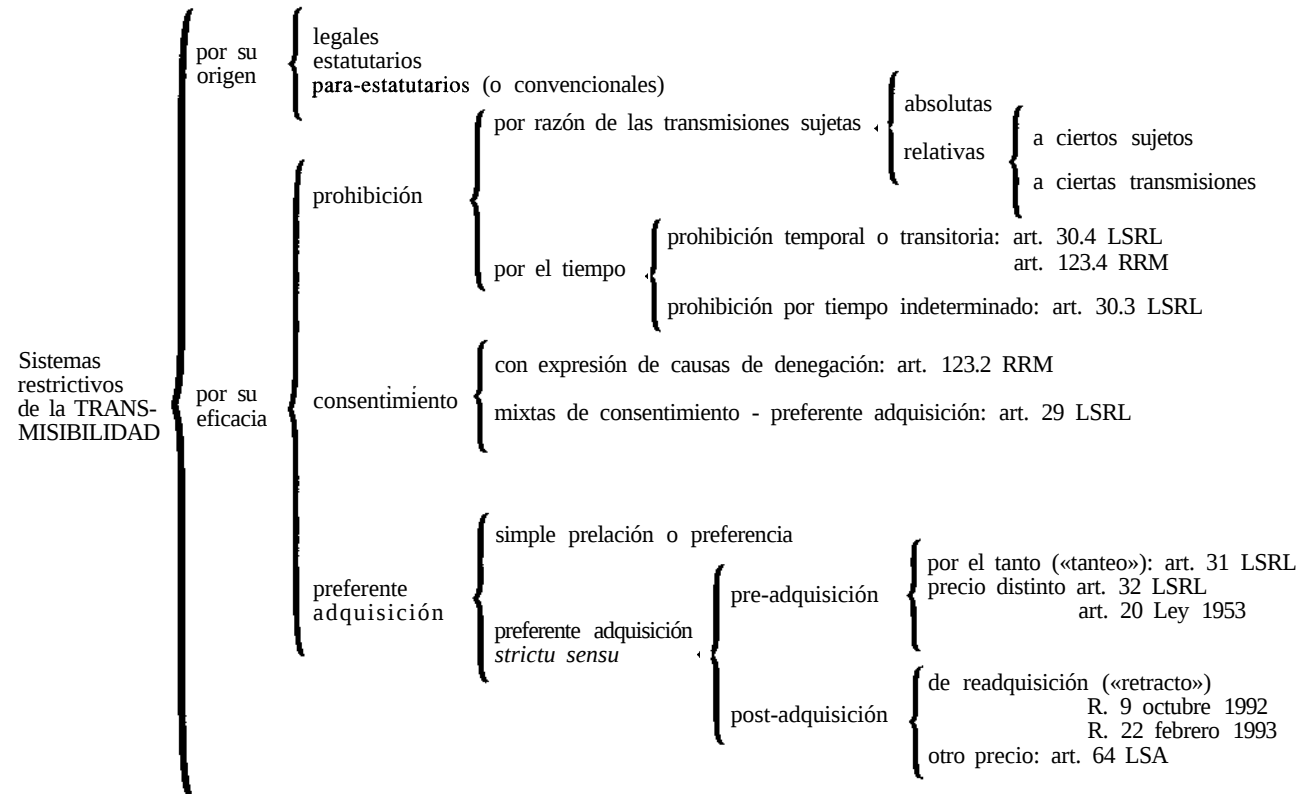
Las cláusulas de consentimiento persiguen el control societario de la transmisión que se subordina al consentimiento del órgano competente. Deberá consentir/denegar la autorización la junta de socios o el órgano de administración pues no cabe subordinar la transmisión a la autorización de tercero *ex art.* 123.2 RRM: «Los estatutos no podrán atribuir a un tercero la facultad de consentir o autorizar la transmisión».

El consentimiento podría dejarse al mero arbitrio del autorizante (sin fijación de causas) pero en Derecho comparado suele exigirse que la denegación arbitraria (sin causa) constituya a la sociedad en la obligación de presentar un adquirente al socio que se propuso transmitir. También caben las cláusulas de consentimiento tasado o sujeto a causas de denegación.

| Las cláusulas de preferencia son las más populares. Persiguen sujetar la adquisición a la preferencia adquisitiva de ciertos beneficiarios (sociedad, socios, terceros y administradores). La preferencia puede ser más o menos rigurosa.

Existen dos tipos de cláusulas pertenecientes al género de las de preferente adquisición que no siempre se saben distinguir: las de simple prelación o preferencia y las de preferente adquisición *strictu sensu*, también conocidas como de *preempción* (barbarismo del latín *praemptio* y del fran-

RESTRICCIONES A LA TRANSMISIBILIDAD DE PARTICIPACIONES



cés *préemption*). Sobre esta distinción puede verse la fundamental Resolución de 9 de enero de 1995.

En las de simple prelación o preferencia, la obligación que soportan los socios es la mínima de preferir propios a extraños al objeto de mantener la cohesión social inherente al *intuitu personae*. El comportamiento que se espera del socio es esencialmente negativo: deberá efectuar una notificación al objeto de que los demás puedan optar a una preferencia en la adquisición. La cláusula no va más allá. El socio no soporta la obligación positiva de transmitir ni es su comunicación una oferta contractual en que el encuentro con la aceptación del beneficiario de la cláusula determine la perfección negocial. En suma: el socio que se proponía transmitir queda libre de desistir de la transmisión y el que se presentó como eventual adquirente no puede exigir la transmisión a su favor.

En las cláusulas de preferente adquisición, los deberes que soportan los socios son más rigurosos. La cláusula entraña una auténtica promesa de adquisición y enajenación. Existe una promesa de contrato en estatutos por cuya virtud el que comunica el propósito de transmitir realiza con la comunicación una oferta negocial de transmisión que encontrándose con la aceptación del beneficiario determina la perfección negocial. Es decir: que el que comunicó el propósito de transmitir no puede desistir y el que se ofreció a adquirir puede exigir la adquisición. Hasta ahora, en nuestro Derecho, son mucho más frecuentes las de preferente adquisición que las de simple prelación. Pueden verse de este tipo las que motivaron los recursos resueltos por las RR. de 6 de junio de 1992 y de 20 de agosto de 1993.

Las cláusulas de preferente adquisición (las más corrientes en los llamados tanteos y retractos legales de la legislación especial: retractos arrendaticios, rústicos y urbanos; enfiteútico; de comuneros y colindantes; de buques; de la ley de deportes; de montes etc.) pueden actuar *ex ante*, con carácter previo a la adquisición o *ex post*, con carácter posterior a ella.

Suele decirse que ambas formas de derechos/cláusulas de preferencia adquisitiva se combinan y refuerzan mutuamente, presentándose conjuntamente. Todo tanteo constaría de dos fases (previa o propiamente de tanteo y posterior o de retracto) : si el tanteo no se respeta (la transmisión no se comunicó o se realizó en condiciones distintas a las comunicadas) debería dar lugar al retracto. Sin embargo esto no es cierto. Supongamos una cláusula de preferente adquisición *ex ante* y estatutaria: el incumplimiento de la cláusula dará lugar a que la sociedad deniegue la inscripción al adquirente en virtud de transmisión sin respetar el tanteo y la comunicación a la sociedad obligará a esta a poner en marcha el mecanismo de preferente adquisición que puede funcionar sin posterior retracto. Tanto la cláusula de pre-adquisición como la de post-adquisición pueden funcionar independientemente.

En atención al precio fijado para la adquisición las cláusulas pueden ser de pre-adquisición por el «tanto» (las propiamente de tanteo: el precio comunicado); de pre-adquisición por otro precio que garantice el valor real (típicamente de pre-adquisición por precio fijado por auditor); de post-adquisición por el precio satisfecho por el adquirente (las propiamente de «retracto» y ya operen antes o incluso después de la inscripción en el libro-registro: *vid.* la cláusula de la STS de 4 de julio de 1988).

Según el beneficiario de la cláusula o titular de derecho de preferente adquisición las cláusulas pueden constituirse en favor de todos o algunos de los socios y/o de la sociedad (dentro de los límites de la adquisición de participaciones propias de los arts. 39 y ss) o/y de terceros (así se sigue del art. 123.3 RRM).

Las cláusulas limitativas a la transmisibilidad pueden ser, en atención a la fuente de creación, legales/estatutarias y extra-estatutarias.

Respecto a las cláusulas extraestatutarias tantas veces integrantes de los llamados pactos de sindicación o de bloqueo, (por ejemplo en los sindicatos de voto), la doctrina tradicional sostiene su carácter de pactos **para-sociales** porque opera su eficacia fuera de la órbita de la sociedad aunque presuman su existencia y, en principio, son irrelevantes a la sociedad por aplicación de la máxima legal de que los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad: artículo 11.2 Ley. Ello no es óbice a su eventual y muy discutida validez **inter-partes** u obligacional (se dice que está privados de carácter «real» porque no trascienden a la sociedad)

Tratándose de limitaciones establecidas en ley o estatutos, que serán las que estudiemos en este trabajo, la sociedad debe reconocerlas y **aplicarlas**. Así resulta «a contrario» del artículo 34 Ley: «Las transmisiones de participaciones sociales que no se ajusten a lo prevenido en la Ley o, en su caso, a lo establecido en los estatutos no producirán efecto alguno frente a la sociedad». Sin perjuicio de la eventual validez «inter-partes» (interna u obligacional) de la transmisión contraria a estatutos o a la cláusula legal supletoria típica —**cuestión**, por lo demás, **harto discutible**— la transmisión debe ser desconocida por la sociedad que negará legitimación al adquirente. Esta doctrina clásica está recogida en la jurisprudencia: *vid.* STS de 24 de noviembre de 1978 y R. de 11 de febrero de 1986. Como quiera que las cláusulas estatutarias figuran inscritas en el Registro Mercantil, por efecto de la **oponibilidad** registral, obligarán no sólo a los socios que las pactaron sino a todo tercero adquirente y subadquirente de participaciones.

Las cláusulas restrictivas de la transmisibilidad pueden ser comunes a todas las participaciones o afectar de manera distinta a ciertos grupos de participaciones, por el principio de igualdad matizada de las participaciones del artículo 5.1 de la Ley (*vid.* R. 1 de octubre de 1993).

Es posible que la misma cláusula funcione de manera distinta según las participaciones (por ejemplo: cada grupo de participaciones es preferente sobre el otro cuando se trata de participaciones pertenecientes al grupo) o incluso —aunque más dudoso— que las cláusulas limitativas sean distintas según los grupos de participaciones (unas sujetas a preferente adquisición y otras a una cláusula de prohibición, por ejemplo). En ningún caso pueden quedar de libre transmisión ciertas participaciones aunque el resto tengan la transmisibilidad restringida e incluso prohibida.

LA CLAUSULA TÍPICA RESTRICTIVA DE LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD *INTER VIVOS* DEL ART. 29 DE LA LEY

A) SENTIDO GENERAL DE LA REFORMA Y NATURALEZA DEL SISTEMA LEGAL SUPLETORIO

La nueva legislación ha seguido el sistema de la antigua —art. 20 Ley 1953— en lo que hace a la previsión de un régimen típico supletorio a falta de pacto estatutario en contra. Esta técnica es positiva y permite que los estatutos sean innecesariamente farragosos (aunque suele ser habitual la reproducción literal aunque innecesaria de la cláusula legal en estatutos). Sobre los riesgos de la reproducción de preceptos legales en estatutos vid. la R. de 10 de julio de 1984.

Sin embargo, la nueva Ley ha optado por un sistema limitativo de la transmisibilidad, inspirado en la legislación francesa, sustancialmente distinto del anterior, lo que al menos suscita la pregunta sobre la oportunidad de la reforma: ¿no hubiera sido preferible introducir algunas mejoras en el procedimiento del antiguo artículo 20 de la Ley 1953 en lugar de introducir *ex novo* una cláusula de consentimiento/preferente adquisición que carece de implantación en nuestra práctica?

El éxito del artículo 20 ha sido tal que ha inspirado prácticamente todas las cláusulas limitativas insertadas en los estatutos de las limitadas... y de las anónimas: el procedimiento ha servido de modelo universal de todas ellas.

No está del todo justificada la elección del tipo de cláusula: es bien sabido que las cláusulas de consentimiento no han arraigado en nuestro suelo, por más populares que puedan ser en Derecho comparado (en Alemania, Portugal, Francia, Italia...). Puede verse como antecedente de una cláusula similar a la actual la que motivó el recurso resuelto por la R. de 16 de mayo de 1989 y un ejemplo de cláusula de consentimiento admitida por la DG la de la R. 27 noviembre de 1985.

Los prácticos señalan en favor de esta cláusula que, en el fondo, traduce

el modo cómo, habitualmente, venía siendo sustituido el procedimiento del artículo 20: es relativamente frecuente entre sociedades de pocos socios que pueden reunir juntas universales que el socio que se propone transmitir a tercero extraño provoque una junta de socios que decide sobre dicha transmisión.

De cualquier modo que sea, la cláusula pertenece a la familia de las cláusulas restrictivas mixtas porque su procedimiento se articula en dos fases propias de otros tipos de cláusulas restrictivas «puras» (cláusula «pura» sería la del viejo artículo 20). En nuestro caso, en un primer momento, la cláusula funciona como las de consentimiento (la transmisión se subordina a la aprobación de la sociedad a través de alguno de sus órganos) y por falta del *placet*, la cláusula hace tránsito a otra de preferente adquisición. La conciliación sucesiva de ambos sistemas es fácilmente explicable por razones de justicia: si la aprobación de la transmisión queda al arbitrio de la sociedad (el socio cedente está sujeto a un deber de abstención en la junta que aprueba o deniega la transmisión), es justo que la denegación sólo pueda hacerse valer por la sociedad misma con presentación de un adquirente. De lo contrario, el socio que pretende transmitir quedaría sujeto al capricho de la sociedad y «prisionero de sus participaciones».

Si la primera fase juega como cláusula de consentimiento sin fijación de causas de denegación, la segunda es muy discutible sea de las de simple prelación o preferencia y no de las de adquisición preferente (*vid. supra* sobre esta distinción).

Entiendo que la cláusula del viejo artículo 20, Ley de 1953, pertenecía a las de la segunda categoría (cláusula de adquisición preferente). Es mucho menos claro que la de la nueva ley pertenezca al primer tipo de prelación o simple preferencia (para una cláusula muy similar a la nuestra, los tribunales franceses han establecido el principio del «arrepentimiento»: «*après refus, le cédant n'est pas tenu de maintenir son offre de vente*»).

Para decidir sobre la naturaleza de la cláusula son fundamentales los dos apartados finales —e) y f)— del artículo 29.2, que rezan:

«e) *El documento público de transmisión deberá otorgarse en el plazo de un mes a contar desde la comunicación por la sociedad de la identidad del adquirente o adquirentes.*

f) *El socio podrá transmitir las participaciones en las condiciones comunicadas a la sociedad, cuando hayan transcurrido tres meses desde que hubiera puesto en conocimiento de ésta su propósito de transmitir sin que la sociedad le hubiera comunicado la identidad del adquirente o adquirentes.*

Si la escritura o póliza de transmisión debe otorgarse en el plazo de un mes desde que se comuniquen la identidad del o de los adquirentes es porque

se reconoce la posibilidad de actuación de ese derecho de instar la formalización documental incluso judicialmente (sobre la posibilidad de introducir una cláusula penal estatutaria por no formalización voluntaria de la transmisión en plazo *vid.* la R. de 6 de junio de 1992). Parece claro que si la comunicación es extemporánea el socio queda libre pero: ¿y en caso contrario?

El artículo 29 e) puede significar al menos dos cosas: que el socio cedente puede compeler al que prometió adquirir a la formalización documental de la transmisión sin que recíprocamente pueda ser compelido a ello (el plazo es en garantía del cedente); o al contrario: que cedente y promitente pueden recíprocamente compelerse a la transmisión.

Me inclino por la última solución por varios motivos: 1. Por razones prácticas y de justicia: parece poco serio que el cedente pueda desistir —a menos que exista cláusula estatutaria de desistimiento: cfr. R. 6 de junio de 1992— mientras que el promitente quede estrictamente obligado desde que comunicó la oferta de adquisición.

2. Esta interpretación es más conforme con nuestra tradición, y con nuestros usos del comercio (somos poco dados a simples cláusulas de prelación).

3. Por ser conforme a la dicción literal del precepto que usa el imperativo «deberá».

4. Porque la posibilidad de compelerse recíprocamente a elevar a público un contrato de transmisión parece ser la regla más conforme con nuestro sistema: artículo 1.279 del CC en sede de forma y 1.127 del CC en sede de plazos que establece la presunción legal de que siempre que en las obligaciones en que se designa un plazo, se presume establecido en beneficio de acreedor y deudor.

Aunque sea partidario de entender que la comunicación del cedente es auténtica oferta negocial, siempre será posible la retirada de la oferta antes de la perfección negocial; antes de que se cruce con la aceptación según la interpretación mayoritaria del artículo 1.262 del CC. Entiendo, pues, que a falta de pacto estatutario en otro sentido, el socio cedente sólo puede desistir del proyecto de transmisión comunicado y retirar su oferta antes de que llegue a su conocimiento la comunicación de la identidad del o de los adquirentes.

Es perfectamente lícito un pacto estatutario de «pena de arrepentimiento» *ex* artículo 1.153 del CC: la facultad de desistir del otorgamiento de la escritura mediante el pago de una pena consistente en la indemnización de los perjuicios causados (por ejemplo los causados por el informe de auditoría).

B) PRESUPUESTOS DE ACTUACIÓN DE LA LIMITACIÓN. TRANSMISIONES SUJETAS

En principio, como vimos, están sujetas todas las transmisiones de la propiedad de participaciones por actos *inter vivos* que sean voluntarias y no estén entre las liberalizadas (las internas, intra-grupo o familiares). Se incluyen tanto las transmisiones por precio como las gratuitas (ej.: donaciones) y las onerosas por título distinto de la compraventa (transacciones, aportaciones a sociedad, permutas, transmisiones a cambio de renta vitalicia.). Para éstas existe una particularidad a efectos de fijación del precio : el precio será el fijado por auditor (vid infra).

Queda la duda de los negocios dudosamente traslativos como son aquellos encuadrables en los denominados «determinativos o especificativos de derechos» como las son las adjudicaciones de participaciones como consecuencia de disoluciones de comunidades de bienes, o comunidades matrimoniales, las resultantes de la disolución de sociedad mercantil o de la reducción de capital, etc... Ya vimos que, en principio, son libres las transmisiones entre los cónyuges. Para las demás no existe opinión doctrinal o jurisprudencial consolidadas y la cuestión es muy dudosa. Parece sostenible que estaríamos no ante un cambio de titularidad de bienes (participaciones) sino ante una disolución de una situación de cotitularidad en que el derecho in abstracto —derecho sobre cuota indivisa o sobre bien ganancial o común— se especifica en un derecho concreto sobre bienes determinados, lo que excluiría la aplicabilidad del régimen limitativo a falta de pacto estatutario en sentido contrario.

Es oportuno observar que mediante la aportación de participaciones a otra sociedad —expresamente declarada sujeta *ex art. 29 Ley*— es posible burlar la finalidad práctica perseguida con las restricciones. Así: bastará con que cambie el accionariado o los socios de la sociedad a la que se aportan las participaciones para que funcione «de facto» una transmisión a terceros. A tal efecto, para prevenir fraudes, a veces se pacta en estatutos que la cláusula funcionará cuando cambie la composición social de la sociedad a la que se aportan participaciones o cuando éstas son adjudicadas a socio distinto del aportante.

En principio, sólo están sujetas las transmisiones de la propiedad. Ocurre, no obstante, que las transmisiones y constituciones de derechos reales pueden encubrir auténticas transmisiones. Sería posible pactar estatutariamente la extensión del derecho de preferente adquisición a la constitución de un usufructo o una prenda y la concesión del derecho de sustitución en la posición del proyectado usufructuario o acreedor pignoraticio siempre que la cláusula responda a un interés legítimo (y no, por ejemplo, cuando los derechos del socio corresponden al deudor pignoraticio o al nudo propietario porque no la situación no es equiparable a una verdadera transmisión de derechos: cfr. R. 22 de octubre de 1993).

La ley regula en particular el régimen de la transmisibilidad del derecho de preferencia en los casos de aumentos de capital con emisión de nuevas participaciones en el artículo 75.3 de la Ley.

Este derecho de preferencia es transmisible de un modo autónomo e independiente de las participaciones: el adquirente por cualquier causa del derecho de preferencia puede devenir socio si lo ejercita en tiempo y forma. Por ello, si no se restringe la transmisibilidad del derecho pueden burlarse fácilmente las finalidades que sustentan el régimen legal o estatutario de transmisión de participaciones aplicables al caso.

Por contra: si se somete la transmisión del derecho al mismo régimen que el de las participaciones puede trabarse por muy largo plazo la operativa societaria (los plazos de asunción de participaciones suelen ser muy breves). La solución positiva es la siguiente: «la transmisión voluntaria del derecho de preferencia por actos *inter vivos* podrá en todo caso efectuarse a favor de personas que, conforme a esta Ley, o en su caso, a los estatutos de la sociedad, puedan adquirir libremente las participaciones sociales».

Caben, sin embargo pactos estatutarios de restricción a la transmisibilidad del derecho de preferencia: el de sumisión a las reglas legales/estatutarias de la transmisibilidad de las participaciones *inter vivos* con previsible adecuación —léase: **abreviación**— de plazos (pacto previsto en el art. 75.3 *in fine*). Entiendo que es lícito el pacto de prohibición de transmisión del derecho al amparo de lo que establece el artículo 30.4.

C) PROCEDIMIENTO

En suma, el procedimiento legal consta de las siguientes fases: comunicación del propósito de transmitir; placet societario (fase de consentimiento); caso de denegación del placet, presentación de adquirentes ; otorgamiento, en su caso, de documento de transmisión e inscripción en el libro-registro del adquirente.

El procedimiento se inicia con la *denuntiatio* o notificación del propósito de transmitir mediante comunicación escrita del socio que es cursada a los administradores: «*El socio que se proponga transmitir su participación o participaciones deberá comunicarlo por escrito a los administradores, haciendo constar el número y características de las participaciones que pretende transmitir, la identidad del adquirente y el precio y demás condiciones de la transmisión*».

Pueden pactarse en estatutos condiciones más rigurosas de procedimiento, exigiéndose, por ejemplo, la notificación por conducto notarial o mediante carta certificada del proyecto de transmisión o añadir la obligación de comunicación a todos los socios (como en Derecho francés). La **comu-**

nicación debe ser completa: identificación del adquirente (lo cual sirve un doble propósito: que los demás socios puedan enjuiciar la idoneidad del futuro consocio y para tratar de evitar los adquirentes ficticios o disimulados); y de la operación proyectada (causa, precio y demás condiciones).

Los administradores deben convocar junta general de accionistas en cuyo orden del día (entre otros posibles extremos) estará el de la decisión sobre el placet o autorización de la transmisión proyectada. No existe plazo para convocar, pero son estrechos los márgenes: entre la convocatoria y la celebración —salvo para las universales— debe mediar un plazo mínimo de quince días *ex art. 46.3 Ley* y transcurridos tres meses desde la notificación a la sociedad sin que ésta comunique al socio los adquirentes, aquél queda liberado *ex art. 29.2 f)*.

La Junta adoptará el acuerdo por mayoría ordinaria: la legal —mayoría de votos válidamente emitidos siempre que representen al menos un tercio de los votos— o, en su caso, la estatutaria. En la votación debe abstenerse el socio cedente por conflicto de intereses *ex artículo 52.1 Ley* (las participaciones del socio cedente se deducen del capital social para el cómputo de la mayoría de votos).

La denegación del placet (a menos que estatutariamente se supedite a ello) no debe fundarse en causa o motivo alguno (denegación por mero arbitrio). Se estimula la asistencia a la junta reconociéndose la preferencia de adquisición a los concurrentes (hayan o no votado en contra).

Es perfectamente posible un pacto estatutario de placet por el órgano de administración en lugar de la Junta, sistema que, por lo demás tiene cierta tradición en nuestra jurisprudencia (cfr. R. 18 de mayo de 1986 y la de 17 de mayo de 1993). *Vid.* sobre el pacto de autorización por el órgano y a propósito de las prestaciones accesorias el artículo 24.2 *Ley*.

En caso de denegación del placet, los administradores deben presentar adquirentes al socio cedente y por la totalidad de las participaciones *ex artículo 30.2 Ley*. Debe respetarse el principio de igualdad entre los socios (a falta de pacto en contra de preferencia de ciertas participaciones): si son varios a adquirir las participaciones se distribuirán a prorrata entre los socios. Entiendo que tienen preferencia los socios (y los asistentes sobre los ausentes) sobre terceros: a falta de socios, o cuando los socios sólo están dispuestos a adquirir parte de las participaciones, los administradores podrán presentar como adquirentes a terceros discrecionalmente elegidos (ellos mismos incluidos si no son socios). La posibilidad de conceder un derecho de preferente adquisición a tercero resultaba ya del artículo 123.3 del RRM.

Si constare en el orden del día, la propia sociedad puede ofrecerse como adquirente de las participaciones para amortizarlas (cfr. artículo 40 sobre adquisición derivativa de participaciones propias). Esa po-

sibilidad ya resultaba del artículo 20 de la vieja ley, está prevista para las transmisiones forzosas en el artículo 31.3 de la nueva y es relativamente frecuente en la práctica estatutaria (*vid.* por ejemplo la R. 30 de abril de 1987).

La ley no fija un *spatium deliberandi* o plazo razonable para decidir la adquisición por los que pueden presentarse como adquirentes, pero un plazo máximo se deduce implícito del deber de la sociedad de comunicar —ahora sí, **notarialmente**— la identidad de los adquirentes en el plazo de tres meses del apartado/). Entiendo que ese plazo de tres meses está puesto en garantía del socio y no puede ampliarse estatutariamente (sobre la importancia de la brevedad de los plazos y la garantía del derecho del partícipe a que no se obstaculice temporalmente la transmisión *vid.* la RDGRN de 28 de junio de 1990).

En cuanto al precio, la ley opta por fijar el *tantum* o precio proyectado: el convenido entre el socio y el tercero libremente siempre que se haya comunicado a la sociedad y en las mismas condiciones de pago. El socio no debe así pasar por precio distinto al que puede lograr de un tercero: puede incluso conseguir un precio superior al real o de mercado como ocurre con la cesión de paquetes de control (el sobre-precio sobre el valor teórico o patrimonial se denomina en la literatura jurídica y económica «prima de control»).

Como el precio es el comunicado por el socio que pretende transmitir, existe el riesgo de *consilium fraudis*, de colusión entre el socio y un eventual adquirente: las partes pueden de común acuerdo simular y comunicar un precio falso y disuadir la adquisición. De existir simulación, y si ésta se prueba, el negocio sería atacable ante los tribunales. Hay que reconocer, sin embargo, que existen pocos incentivos fiscales a la sobrevaloración simulada.

En el caso de que el precio fuere aplazado es obvio que al socio no le es indiferente la sustitución del deudor: el adquirente debe hacerse afianzar el pago aplazado por una entidad de crédito (el ap. d) sigue el sistema del art. 166.3 LSA). No parece suficiente la frecuente previsión estatutaria —*cfr.* v.gr. la contenida en los estatutos de la R. de 20 de agosto de 1993— de que el precio aplazado se documente en letras u otros efectos porque la entrega y aceptación de las cambiales no produce efectos solutorios *ex* artículo 1.170 CC.

Para el caso de que la transmisión no sea por precio se sigue el sistema habitual: el precio fijado por auditor de la compañía o el designado por el Registrador Mercantil (sistema general ya en Derecho de sociedades y sin duda el mejor de los posibles: ap. d) *in fine*.

Respecto a esta previsión de fijación de precio por auditor puede comentarse lo siguiente:

1. Nada obsta a que se pacte en estatutos la eliminación del sistema legal de «tanteo» (adquisición por el tanto) y que sea siempre el precio de adquisición el fijado por auditor para todo tipo de transmisiones «*inter vivos*»: puede sujetarse al socio a recibir un precio inferior al que esperaba obtener (cfr. R. 22 de marzo de 1991) siempre que no sea inferior al real (art. 123.6 RRM).

Puede también pactarse el reconocimiento del derecho del no conforme a adquirir por el precio comunicado, a instar la revisión pericial por auditor.

2. La designación de auditor y, a falta de previsión estatutaria, lo relativo al plazo de emisión del informe y honorarios, se regirán por lo establecido en el RRM (arts. 314 y ss.).

3. La normativa sobre el estatuto del auditor (deberes, responsabilidades, incompatibilidades) es la establecida en la Ley y Reglamento de auditoría.

4. El informe del auditor no es en sentido técnico un informe de auditoría y deberá ajustarse a lo establecido en la resolución del ICAC de 23 de octubre de 1991. La fecha de valoración del patrimonio es la de la comunicación a la sociedad del propósito de transmitir.

5. El valor fijado por el auditor puede ser impugnado judicialmente por error y desacierto grave en la fijación que vulnera el derecho a obtener el valor real (art. 123.6 RRM en relación a la STS de 10 de marzo de 1986).

6. No son lícitas las cláusulas que repercutan en el socio cedente el pago de todos o parte de los honorarios del auditor.

7. El precio fijado debe pagarse al contado (art. 32 por analogía). La Jurisprudencia se muestra contraria a la admisión de cláusulas estatutarias de aplazamiento del pago (R. 20 de agosto de 1993). Sin embargo entiendo defendible la cláusula estatutaria de aplazamiento siempre que asegure el pago en plazo razonable y un interés normal de mercado que garantice el valor real (la argumentación puede fundarse en una lectura *a contrario* de la STS de 5 de marzo 1984 y 5 de octubre de 1984 con ocasión del caso «Fernando Diago Piñón, S.L.»).

CONFIGURACION ESTATUTARIA DE LAS RESTRICCIONES A LA TRANSMISIBILIDAD *INTER VIVOS*

Como el régimen establecido en el artículo 29 es dispositivo, es perfectamente posible la configuración estatutaria de las restricciones a la transmisibilidad de un modo diverso al contemplado supletoriamente en la Ley y para acentuar o disminuir el rigor del carácter cerrado de la sociedad.

La ley ha suprimido del texto del Proyecto una completa regulación del régimen estatutario. La supresión parece estar fundada en la crítica de la

doctrina sobre la extensión y el carácter prolijo de la regulación proyectada, solución aparentemente poco conforme con el principio de flexibilidad o de reconocimiento de la autonomía de la voluntad (muchas de los pormenores parecían más propios de un texto reglamentarios).

Lo curioso es que, sin embargo, la Exposición de Motivos permanece inalterada e ignorante de esta supresión y todavía dice que «al imprescindible mínimo imperativo se añade así un amplio conjunto de normas supletorias de la voluntad privada, que los socios pueden acentuar el grado de personalización (...); pueden también modificar el régimen de transmisión de las participaciones sociales, optando *entre exigir el consentimiento de la sociedad*, o intensificar el carácter cerrado de la sociedad». La cláusula de consentimiento ha desaparecido con la última purga.

La autonomía de la voluntad permite pactar:

- a) Modificaciones estatutarias de la cláusula típica ya afecten a los presupuestos (transmisiones sujetas); beneficiarios del derecho; sustitución del órgano autorizante; precio de ejercicio del derecho o trámites del procedimiento como hemos ido viendo en el epígrafe anterior.
- b) La sustitución de la cláusula típica del artículo 29 por otra estatutaria, también típica (como las cláusulas de prohibición del art. 30 Ley) o atípica (las puras de preferente adquisición como la del viejo art. 20 de la Ley de 1953 o las de consentimiento).

A) REQUISITOS GENERALES DE CONFIGURACIÓN ESTATUTARIA

Son requisitos generales de configuración estatutaria de esas cláusulas atípicas:

1. La cláusula debe ser completa. Dado el rigor y la trascendencia *erga omnes* de los estatutos no puede diseñarse una cláusula que presente lagunas en punto a plazos, procedimiento o fijación de precio; todo ello en virtud del principio de reserva estatutaria y de la especialidad o claridad registral (Cfr. el criterio de la Subdirección en la R.6 de junio de 1990 y la mejor doctrina de la R. de 22 de marzo de 1991). Son ilícitas las cláusulas que impiden la resolución de la limitación en un breve plazo (son claramente inadmisibles las de preferente adquisición con plazo de deliberación injustificadamente prolongado).

2. La cláusula debe ser conforme a los principios configuradores de la sociedad de responsabilidad limitada (art.12.3 Ley): la cláusula de consentimiento, por ejemplo, al mero arbitrio de la sociedad (o equivalentes: «siempre que el órgano de administración lo crea oportuno o justo o con-

veniente a los intereses sociales») entraña prohibición total de enajenar. Tampoco son lícitas las cláusulas que introducen discriminaciones contrarias al orden público y al artículo 14 de la Constitución (las que prohíben transmitir a mujeres, hijos ilegítimos, socialistas, gentes de color, etc... Cfr. la R. 15 de marzo de 1974).

3. No caben limitaciones o restricciones parciales: son nulas las cláusulas estatutarias por las que el socio que ofrezca la totalidad o parte de sus participaciones quede obligado a transmitir un número diferente de las ofrecidas (el art. 30. 2 de la Ley reproduce, innecesariamente, un precepto que tiene mejor acomodo reglamentario: art. 123.5 RRM)

4. Las de preferente adquisición deben garantizar al socio la obtención del valor real (art. 123.6 RRM).

No son lícitas las cláusulas de «precio según balance» (*book value*: RR. 27 de abril de 1990; 6 de junio de 1990; 28 de junio de 1990; 15 de noviembre de 1991; 20 de agosto de 1993 que sustituyen el criterio favorable de las viejas resoluciones); «precio fijo o de *forfait*, ni siquiera actualizable; *precio fijado por la junta o el órgano de administración*» (R. 15 de noviembre de 1991).

Muy discutibles «las cláusulas matemáticas o analíticas». Soy contrario a ellas: ciertos métodos impiden de forma manifiesta la determinación del valor real; en el mejor de los casos imponen un criterio exclusivo no contrastable con otros; son francamente artificiales y enormemente complejas cuanto más perfectas.

B) LAS CLÁUSULAS ATÍPICAS: PREFERENTE ADQUISICIÓN Y CONSENTIMIENTO

En particular, es preciso examinar dos tipos de cláusulas atípicas: la de preferente adquisición «pura» (sin previo consentimiento) al viejo uso (art. 20 Ley de 1953) y las de consentimiento.

Es perfectamente lícita la cláusula que siga el viejo sistema de la Ley anterior. De hecho no acierto a comprender muy bien el porqué de la sustitución de la cláusula legal típica que tanto éxito ha tenido en la práctica societaria: la nueva ley sólo es manifiestamente mejor en punto a fijación del precio (el sistema de los tres peritos del viejo artículo 20 es francamente anacrónico) y quizá en lo relativo a transmisiones sujetas.

Bastaría sustituir el sistema de fijación de precio para conseguir una limitación a la transmisibilidad bastante aceptable. De lo expuesto se sigue que, en mi opinión, no puede imponerse en este punto un deber de adaptación a la nueva ley.

En cuanto a la gran ausente, la cláusula de consentimiento, ya mereció el reproche de la Ley de 1953 (su exposición de motivos era elocuente:

«Exigir el consentimiento unánime o mayoritario de los otros socios para que uno de ellos pudiera ceder una parte, hubiera chocado con la naturaleza de la sociedad de responsabilidad limitada, equidistante de la colectiva y de la anónima»). Ignorada en la práctica, plantea no pocos problemas en su aplicación. Es admisible al amparo del principio de autonomía de la voluntad y de la regulación del RRM.

Sobre las cláusulas de consentimiento puede decirse lo siguiente:

1. La cláusula de consentimiento dejado al mero arbitrio de la sociedad —**junta o administradores**— equivale a una de prohibición total (R. 16 de septiembre de 1983).

Al amparo del art. 30.3 y 4 sería admisible siempre que sea transitoria —**menos de cinco años**— o atribuya derecho de separación en cualquier momento.

También sería lícita la cláusula de consentimiento al mero arbitrio de la sociedad cuando por la denegación del placet la cláusula haga tránsito a otra de preferente adquisición (sistema mixto del artículo 29 y de la R. 16 de mayo de 1989 y el seguido por el proyecto de Ley).

2. Fuera de los casos permisibles arriba expuestos, la cláusula de consentimiento deberá expresar «de forma precisa» las causas de denegación (art. 123.3 del RRM y R. 17 de mayo de 1993).

C) CLÁUSULAS PROHIBITIVAS DE LA TRANSMISIBILIDAD

Cuando se dice que la transmisibilidad no debe quedar totalmente prohibida se quiere decir con ello que la transmisión de la posición de socio no puede quedar sujeta a la regla de las sociedades personalistas según la cual «ningún socio podrá transmitir a otra persona el interés que tenga en la compañía, ni sustituirla en su lugar (...) sin que preceda el consentimiento de los socios» (art. 143 C.Com. y de contenido muy similar, para la sociedad civil, el art. 1.696).

En las sociedades regulares colectivas o comanditarias simples, y en las sociedades civiles la mutación subjetiva del contrato social —**sustitución** de un socio por otro y subrogación por sucesión en la posición jurídica del anterior que desaparece del vínculo **societario**— requiere el consentimiento unánime de los socios. Pues bien: en sede general la sociedad de responsabilidad limitada la transmisibilidad de la posición de socio es tal que no puede subordinarse al consentimiento de todos los socios (cfr. R. 14 de marzo de 1957).

Con la tramitación parlamentaria de la Ley el texto ha ido, sin embargo, profundizando en la generosa ampliación de márgenes de actuación al prin-

cipio de autonomía de la voluntad. No se impide así la cláusula de total prohibición de transmisibilidad (y hemos de entender, también, de aquellas otras que hagan «prácticamente intransmisible la participación») siempre y cuando se respeten dos garantías:

- a) Cuando se reconoce a todos los socios un derecho de separación en todo tiempo; de esta suerte el socio no queda «prisionero» de su condición y puede obtener la salida de la sociedad, sistema éste de denuncia unilateral del vínculo societario emparentado con el establecido en el artículo 1.705 CC.
- b) Cuando la introducción de la regla estatutaria de la prohibición recibe el asenso unánime de todos los socios (en el momento fundacional o en modificación estatutaria posterior): supuesto excepcional de unanimidad frente a la regla de mayorías y que se da también en otros supuestos de la Ley.

Cabe por último la *cláusula de prohibición total sin garantías* (sin consentimiento unánime para su introducción y sin necesidad de reconocer derecho de separación) siempre que sea de duración transitoria; cláusula que se inspira en la permitida —ilegalmente según el parecer de cierto sector de la doctrina entre cuyas filas milito— para las anónimas en el artículo 123.4 del RRM.

Según el artículo 30.4: «Los estatutos podrán impedir la transmisión voluntaria de las participaciones por actos *inter vivos* o el ejercicio del derecho de separación, durante un período de tiempo no superior a cinco años a contar desde la constitución de la sociedad o para las participaciones procedentes de una ampliación de capital, desde el otorgamiento de la escritura pública de su ejecución.»

Tres comentarios sugiere el artículo transcrito:

1. La cláusula de prohibición puede ser de dos tipos: con o sin derecho de separación;
2. Sería posible prorrogar la cláusula actual de anónimas o limitadas mediante la adaptación a la nueva ley (el actual art. 123.4 RRM fija un límite inferior de dos años).
3. La cláusula puede ser útil para cubrir pactos de *joint-ventures*.

Las prohibiciones pueden afectar a cierto tipo de transacciones seleccionadas entre todas ellas: por ejemplo las que afectan a ciertos negocios o a ciertos sujetos (por ejemplo: a extranjeros). Lo más frecuente no es una prohibición absoluta y automática de no transmitir en ciertos supuestos o por ciertas causas, sino las de consentimiento denegable por esas mismas causas o motivos.

LAS OTRAS TRANSMISIONES: REGIMEN DE LA TRANSMISION FORZOSA Y DE LA TRANSMISION MORTIS CAUSA

Las transmisiones forzosas y *mortis causa* están agrupadas por la Ley de anónimas en un sólo supuesto de «transmisiones especiales» en un artículo tan famoso como controvertido y de difícil intelección: el artículo 64 LSA. La ley de 1953, en el viejo artículo 21, sólo contenía una previsión más simplificada y antecedente de la contenida en el actual artículo 32.

A) TRANSMISIONES FORZOSAS

Empecemos señalando que las transmisiones forzosas —en méritos de un procedimiento judicial o administrativo de apremio, o por enajenación extrajudicial, notarial o por corredor de comercio, de la prenda (cfr. R. 22 de octubre de 1993)— presentan una problemática singular y distinta de la de las voluntarias.

Es obvio que no caben cláusulas prohibitivas de la transmisibilidad forzosa por contrarias al orden público: en el procedimiento de apremio se ventilan —además del de los socios— otros intereses dignos de tutela:

- a) El del acreedor ejecutante a que sea efectivo el principio de responsabilidad patrimonial universal y a obtener el reintegro de lo debido e impagado.
- b) El del rematante a no sufrir «sin norma especial que imponga otra cosa» un perjuicio por el ejercicio del derecho de adquisición de los socios.
- c) El del accionista cuyo derecho se ejecuta a la indemnidad patrimonial y d) el de los demás postores en la subasta.

Las transmisiones forzosas (de acciones nominativas o de participaciones) han presentado no pocos problemas y esto explica una abundante y en algunos momentos confusa jurisprudencia de la DGRN (para ejemplo de confusas la R. de 22 de octubre de 1993 y algo más claras las anteriores de 27 de abril de 1990, 6 de junio de 1990, 2 de diciembre de 1991, 9 de octubre de 1992 y 23 de febrero de 1993). Por su parte, la doctrina ha conseguido hacer más confusa, si cabe, la situación normativa y la interpretación de este tipo de cláusulas restrictivas de la transmisibilidad: a veces se olvida que el art. 64 de la Ley no configura una sólo posible y completa cláusula restrictiva sino el esqueleto básico. Sea, pues, bienvenida, la regulación completa y muy técnica del nuevo régimen limitativo

aunque ya de entrada la tipificación legal de un régimen completo plantea el problema de su derogación o sustitución por el juego de la autonomía de la voluntad.

La Ley sólo reconoce expresamente la posibilidad de configuración estatutaria atípica del régimen restrictivo de la transmisibilidad para las transmisiones voluntarias (cfr. art. 29 Ley). Ahora bien: si acudimos al «tercer postulado general» de vertebración del tipo sociedad limitada —el de flexibilidad de régimen **jurídico**— y a la clarísima, en este punto, jurisprudencia de la DGRN (*vid.* R. 9 de octubre de 1992, 23 de febrero de 1993 y 22 de octubre de 1993), parece posible: establecer estatutariamente algunas desviaciones y hasta sistemas completamente distintos de limitación (aunque sean dudosamente recomendables) y defender la vigencia —**no** necesidad de **adaptación**— de las antiguas cláusulas inscritas por no contravenir la Ley (inexistencia de un *numerus clausus* de sistemas restrictivos).

Estudiaremos primero el régimen típico y luego examinaremos las posibles desviaciones atípicas del régimen típico.

La «cláusula legal» o típica (no es necesaria mención estatutaria de remisión para que entre en aplicación) del artículo 31 de la Ley es de las de pre-adquisición por el tanto (llamadas popularmente de «tanteo»): se concede un derecho de adquisición preferente (así expresamente se le califica en el &3) a favor de socios o/y sociedad consistente en la subrogación en la posición del rematante o en su caso del acreedor pagando el precio de remate. Esta cláusula resuelve, aparentemente, el problema de la conciliación de todos los intereses en juego.

El procedimiento es sencillo y se inicia con la notificación a la sociedad de la pendencia del procedimiento de apremio (párrafo 1). Se discutió, en su momento, la posibilidad de que estatutariamente pudieran imponerse al Juez o a la autoridad administrativa deberes de comunicación a la sociedad de la pendencia del procedimiento —**para** la efectividad de la cláusula de adquisición **preferente**— pues se entendía que las partes no pueden alterar convencionalmente un proceso de ejecución (presunto carácter imperativo del procedimiento). En contra de esta tesis «tradicional», la RDGRN 6 de junio de 1990 que estableció una doctrina acertadísima: la ejecución de la condición de socio por apremio judicial deberá ajustarse a la regulación del derecho de adquisición previa regulado en estatutos.

Son numerosos los preceptos que presuponen la existencia de un mandamiento de embargo comunicado a la sociedad para su anotación en el libro registro de socios o de acciones nominativas: artículo 55.1 LSA sobre constitución de gravámenes; artículo 10 LMV respecto de los anotados en cuenta; artículo 73 LSA en sede de embargo de acciones; artículo 1.453 LEC sobre mandamiento de embargo comunicado al Registrador; artículo 38 Ley de limitadas en sede de embargo de participaciones en relación al artículo 27 de

la Ley sobre inscripción de gravámenes en el Libro registro... En resumen: nada añade el párrafo primero del artículo 31 cuando dice que «*en cualquier procedimiento de apremio, deberá ser notificado inmediatamente a la sociedad por el Juez o Autoridad administrativa* (y añadido: por notario/corredor respecto a la constitución de prenda, pues no en vano el embargo es una suerte de "prenda judicial") *que lo haya decretado, haciendo constar la identidad del embargante así como las participaciones embargadas. La sociedad procederá a la anotación del embargo en el Libro registro de socios, remitiendo de inmediato a todos los socios copia de la notificación recibida*».

Lo único que añade el artículo sobre el régimen general es una previa notificación de la sociedad a los socios de la existencia de un procedimiento de apremio sobre las participaciones de sus consocios, notificación que ni siquiera excusa la de notificación del remate a que se refiere el párrafo siguiente y que tiene la exclusiva utilidad de permitir a los socios ser postores en la subasta.

El resto del procedimiento consta de dos fases: la fijación de un precio de remate (la ley incluso se anticipa a la posible y hasta deseable supresión de las subastas judiciales por otras «formas de enajenación forzosa legalmente previstas» lo que constituye una de las viejas aspiraciones de la doctrina procesalista) ; precio que es comunicado a los socios quedando suspensa mientras tanto la aprobación judicial y la apertura de un plazo para que los socios a prorrata y la sociedad sólo si se reconoce su derecho en estatutos puedan ejercitar el de preferente adquisición mediante la subrogación en la posición del rematante o acreedor mediante la consignación del precio y aceptación de todas las condiciones (circunstancias y modos de pago, aplazamientos, garantías, etc.).

Sólo si no se ejercitare el derecho de preferente adquisición por el transcurso del plazo legal (un mes desde la recepción de la notificación por la sociedad) el remate será firme: el juez aprueba el remate y adjudicación al rematante o acreedor librando el oportuno testimonio del auto para su inscripción en el libro registro.

El procedimiento no está exento de críticas. La principal crítica que puede hacerse al legislador y que ya se hace por la doctrina a la jurisprudencia de la D.G. (se admitió la cláusula atípica del precio de remate aunque no prevista en el art. 64 LSA) es la siguiente: resulta candorosa esa ceguera del legislador frente al problema de la posible infravaloración del precio de las participaciones en la subasta judicial. Para el legislador, como para la D.G., «el precio de remate obtenido en los procedimientos judiciales o administrativos de ejecución es un fiel indicador del verdadero valor de los bienes enajenados debido a la objetividad e imparcialidad de los medios de tasación, así como a la publicidad y el carácter abierto de los cauces en que se desenvuelven estas enajenaciones» (RR. de 9 de octubre de 1992 y de 23 de febrero de 1993).

Sin embargo, no es infrecuente que la subasta no resulte en la fijación de un precio aproximado al del valor real.

El riesgo es mucho mayor en las sociedades cerradas cuyas participaciones carecen de mercados organizados donde negociarse y es obvio que la fijación del tipo de la subasta por un experto *ex* artículo 1483 LEC no vacuna de tales graves peligros. ¿Dónde queda entonces la garantía del valor real solemnemente establecida en el artículo 123.6 del RRM?

Por este motivo, me parecen mucho más justas, lícitas y hasta recomendables aquellas cláusulas que estimulen la aproximación del precio de la participación al valor real y sobre todo cuando ese valor es el fijado por el auditor según el criterio general en nuestro Derecho de sociedades de capital (art. 64 LSA, art. 29.2 *d*) o 99 de Ley de limitadas).

Se me ocurren dos cláusulas posibles: la cláusula de post-adquisición por el valor real determinado por auditor (sistema que inspira el art. 64 LSA) y la de pre-adquisición por el tipo de subasta fijado por auditor (según el modelo del tanteo enfiteútico del artículo 1.640 del CC, por cierto citado en la R. de 6 de junio de 1990).

Una cláusula de «retracto» judicial funcionaría así:

1. El Juez/autoridad celebra la subasta y aprueba el remate y la adjudicación, librando el oportuno testimonio del auto.

2. Cuando el adquirente pretende la inscripción de su adquisición (o incluso, una vez practicada la inscripción: *vid.* STS de 4 de julio de 1988) debe soportar el derecho de preferente adquisición por el valor real determinado por auditor.

Todavía mejor y también es posible la de preferente adquisición por el precio fijado de tipo de subasta: los socios podrían anticiparse a la subasta evitando ésta y adquiriendo las acciones a ser posible por el valor real según auditor. Sólo cuando no sean posibles estas pre-adquisiciones entrará el menos deseable mecanismo de la subasta: se da de esta manera una oportunidad al mayor valor en beneficio de todos.

C) TRANSMISIONES «MORTIS CAUSA»

En cuanto a las transmisiones *mortis causa* por cualquier título (por testamento o ab intestato, o por otros títulos sucesorios hábiles como donación *mortis causa*, heredamiento o contrato sucesorio donde se admita, etc... y ya sea el adquirente sucesor del causante a título de herencia o legado o incluso fideicomiso), la Reforma operada es mínima respecto a la Ley de 1953.

El artículo 32 comienza reconociendo el principio —disponible estatutariamente— de la libertad de la transmisión *mortis causa*: la adquisición de

alguna participación social por sucesión hereditaria confiere, en principio, al heredero o legatario la condición de socio (art. 32.1 Ley).

La libre transmisibilidad permite excepciones: es posible que estatutariamente se establezca otro régimen distinto del legal. Ocurre, sin embargo, que el principio de libre transmisibilidad *mortis causa* cuadra bien con nuestro sistema : libre transmisibilidad *inter vivos* y voluntaria a favor de descendientes, ascendientes y cónyuge *ex art.* 29.1 Ley de limitadas; libre transmisibilidad *mortis causa*, en principio, para las acciones nominativas *ex art.* 64.1 LSA, etc.

La sola excepción estatutaria a la libre transmisibilidad *mortis causa* contemplada en la Ley es la consistente en el pacto de un derecho de adquisición preferente a favor de los socios sobrevivientes por valor real fijado por auditor *ex art.* 32.2 en relación al art. 99 Ley: «No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, los estatutos podrán establecer en favor de los socios sobrevivientes un derecho de adquisición de las participaciones del socio fallecido, apreciadas en el valor real que tuvieren el día del fallecimiento del socio, cuyo precio se pagará al contado. La valoración se regirá por lo dispuesto en el artículo 99 y el derecho de adquisición habrá de ejercitarse en el plazo máximo de tres meses a contar desde la comunicación a la sociedad de la adquisición hereditaria».

El artículo transcrito nos sugiere algunos comentarios:

1. Para empezar es oportuno señalar que el artículo 32.2 de la Ley nueva se inspira en el artículo 21.2 de la vieja ley : sistema de preferente adquisición en favor de todos los socios sobrevivientes.

2. Aunque nada se diga, por omisión, el derecho corresponde a todos los socios sobrevivientes a prorrata de su respectiva participación, por analogía con lo establecido en el artículo 31 y en el artículo 29 y ya antes, el viejo artículo 21.2 Ley 1953.

Obsérvese que si se pacta ese derecho de preferente adquisición entre los sobrevivientes no será libre la transmisión entre socios o en favor de hijos, cónyuge y descendientes a menos que se estipule así expresamente.

3. Entiendo que la cláusula estatutaria que se limitara a una simple remisión al art. 32 .2 de la Ley es suficientemente completa: los administradores de la sociedad deben comunicar el fallecimiento del consocio a todos los demás socios sobrevivientes para que ejerciten el derecho de adquisición en el plazo que resta hasta tres meses a contar desde la comunicación a la sociedad de la adquisición hereditaria.

4. Se introducen tres mejoras fundamentales todas ellas en garantía del derecho de los sucesores:

- a) En cuanto al precio de adquisición: será el valor real fijado por auditor, sistema ya seguido en el artículo 64 LSA y mucho mejor que el obsoleto de la vieja ley (tres peritos nombrados uno por cada parte y un tercero de común acuerdo o por el Juez).
- b) En cuanto al plazo de ejercicio del derecho de preferente adquisición: se fija en tres meses en garantía del derecho de los sucesores.
- c) Se establece que la modalidad de pago es al contado.

5. Me inclino por entender que son posibles otras cláusulas de preferente adquisición distintas de la legal siempre que se respeten las garantías mínimas establecidas en favor de los sucesores ya examinadas. En particular, y habida cuenta de la identidad de plazos entre el establecido en el art. 32.2 y el 29 f) de la ley, es perfectamente posible trasladar *mutatis mutandis* (no hay precio ofrecido, evidentemente) la cláusula típica de las voluntarias *inter vivos* a las transmisiones *mortis causa* para establecer un sistema mixto de consentimiento/preferente adquisición.

6. Son posibles otros pactos estatutarios con ocasión del fallecimiento de algún socio como son el de reconocimiento del derecho de separación del sucesor *ex* artículo 95 en sede de «causas estatutarias de separación»; o el consistente en pactar la disolución de la sociedad por fallecimiento de alguno/s o de todos los socios *ex* artículo 103.1 g) Ley y de conformidad con la jurisprudencia (un sistema tal aproxima más aún la limitada a las personalistas: *vid.* art. 222.1 C.Com.).

7. En cuanto a la suerte de las participaciones en caso de fallecimiento del obligado a prestaciones accesorias es obvio decir que no resultará aplicable el régimen de consentimiento del artículo 24 que sólo se aplica a las voluntarias *inter vivos*. En caso de prestación vinculada a la participación (art. 22.2 Ley), el adquirente sucederá en la obligación; en caso de obligación personal se estará a las reglas de las obligaciones y de las sucesiones (se extinguen las obligaciones personalísimas).

8. La cláusula no puede encubrir un pacto sucesorio prohibido (cfr. R. 10 de junio de 1984).

LUIS FERNÁNDEZ DEL POZO
Registrador Mercantil de Barcelona