

Referencias Jurídicas CMS | Artículo de fondo

Corporate / M&A

Septiembre 2018

Modificación ¿sustancial? del régimen de transmisión de participaciones sociales y derecho de separación

José María Rojí

La junta de socios de una sociedad de responsabilidad limitada aprueba por mayoría la modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales, acordando que sea libre la transmisión a ascendientes cuando hasta la modificación solo lo era la que se realizaba en favor de descendientes. Uno de los socios disidentes ejerce el derecho de separación al amparo del 346.2 LSC, siendo el objeto del debate si la modificación acordada era lo suficientemente substancial para activar dicho derecho. La DGRN ha resuelto la cuestión, lo que permite juzgar cuál debe ser la trascendencia que se debe conceder a la modificación para considerarla o no substancial.

1. Introducción

El derecho de separación y sus vicisitudes plantean problemas prácticos de elevado interés jurídico. Un buen ejemplo de estas situaciones es aquel del que se ocupa la resolución de la DGRN de 4 de julio de 2018, que se pronuncia sobre la calificación negativa de la solicitud de inscripción de un acuerdo de modificación del régimen estatutario de transmisión de participaciones sociales, no constando la manifestación del administrador de que ningún socio había ejercitado su derecho de separación.

El debate suscitado trae causa de la modificación estatutaria acordada por la junta general de socios de una sociedad de responsabilidad limitada que afecta al régimen de transmisión de participaciones sociales. Con anterioridad a la modificación, las transmisiones en favor de descendientes eran libres; la reforma estatutaria extiende los supuestos de libre transmisión a las transmisiones realizadas a favor de ascendientes de los socios.

A la hora de valorar el alcance de la modificación estatutaria se debe tener en cuenta que tanto conforme a la Ley de



Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995 –en vigor cuando se aprobaron los estatutos originales– como a Ley de Sociedades de Capital, y salvo el establecimiento de un régimen distinto en los estatutos, son libres tanto las transmisiones realizadas entre socios, como la que se efectúe en favor del cónyuge, ascendiente o descendiente del socio o en favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo (107 LSC). Por lo tanto, cuando los socios incorporaron la previsión estatutaria que se modifica, restringieron voluntariamente el ámbito subjetivo de la libertad de transmisión, discriminando entre ascendientes y descendientes en perjuicio de la que se realice en favor de los primeros.

El acuerdo fue adoptado con el voto favorable del 66,687%, mientras el restante 33,13 % votó en contra. De los socios que votaron en contra, uno de ellos, titular de un 15% de las participaciones sociales, ejerció en tiempo y forma su derecho de separación al amparo del artículo 346 LSC.

Dado que no todos los socios habían votado a favor de la modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales, debía acreditarse el cumplimiento de los requisitos legales exigidos para el ejercicio del derecho de separación por parte de los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo. En concreto, debía constar en escritura pública la declaración del administrador de que ningún socio había ejercitado el derecho de separación en el plazo de un mes contado desde la publicación del acuerdo en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, o desde la recepción de la comunicación a cada uno de los socios que no votaron a favor del acuerdo (indicando la fecha de publicación o de recepción según el caso), o de que la sociedad, previa autorización de la junta general, adquirió las participaciones sociales de los socios separados, o acordado la reducción del capital (346.1.a, 348 y 349 LSC y 196, 205, 206 y 208 RRM).

El registrador, ante la ausencia de dicha declaración, deniega la inscripción de la modificación estatutaria, siendo su calificación objeto de recurso. Aunque la sociedad que pretendía la inscripción utiliza distintos argumentos, los mismos quedan reducidos a dos: la modificación acordada no era sustancial y pretendía preservar el carácter familiar de la sociedad, ya que habilitaba la libre transmisión de participaciones de descendientes a ascendientes. Ambos argumentos van a ser rechazados.

2. ¿Activa el derecho de separación una modificación no substancial del régimen de transmisión?

Respecto a la sustancialidad o no de la modificación, conviene hacer una reflexión previa sobre si debe tener o no trascendencia que la misma sea o no sustancial. La Resolución de la DGRN afirma que sí. Pero dicho aserto, que es crítico para la resolución del supuesto y para la exégesis y aplicación general del precepto, no resulta indubitablemente del tenor de la norma y conviene por lo tanto reflexionar sobre el mismo.

La norma en su literal no exige tal sustancialidad, cuando sí lo hace para otra causa de separación como es la modificación del objeto, obsérvese la diferente redacción de ambas causas incluidas dentro del artículo 346 LSC, en sus apartados primero y segundo:

"Artículo 346. Causas legales de separación

1. Los socios que no hubieran votado a favor del correspondiente acuerdo, incluidos los socios sin voto, tendrán derecho a separarse de la sociedad de capital en los casos siguientes:

- a) Sustitución o modificación sustancial del objeto social.
(...)*

2. En las sociedades de responsabilidad limitada tendrán, además, derecho a separarse de la sociedad los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo de modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales."

Consideramos de interés señalar que ni la redacción original del precepto en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, ni la redacción del precepto en que se integró tras la Ley de Sociedades de Capital tampoco cualificaban la modificación del objeto. En este caso, la adjetivación de "sustancial", se introdujo con posterioridad a través de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas. Dicha modificación podría haberse extendido en cuanto a dicha adjetivación a la modificación del régimen de transmisión de participaciones, y no se hizo.

Esta diferencia podría constituir el fundamento –donde la Ley no distingue no debemos distinguir–, sobre el que construir la tesis de que el legislador ha evitado conscientemente cualificar la modificación del régimen de transmisión de participaciones y, en consecuencia, cualquier modificación, sea o no sustancial, activa el derecho de separación del socio disidente.

Sin embargo, de seguirse una conclusión de esta naturaleza en un sentido absoluto, cualquier modificación activa el derecho de separación aun cuando careciera de toda sustancialidad. Ello sería contrario el espíritu y la finalidad del precepto, que es evitar que una modificación acordada por la mayoría con el voto en contra del minoritario pueda alterar el carácter cerrado de la sociedad y las expectativas que respecto a eventuales transmisiones tiene el socio. No está justificado, el reconocer un derecho de separación, que como es conocido comporta riesgo para la sociedad, en supuestos que no hay que proteger por no alterarse el carácter cerrado ni perjudicar expectativas legítimas.

Cuando el acuerdo restringe la transmisibilidad se intensifica ese carácter cerrado pudiendo quedar el minoritario prisionero de sus títulos, según afortunada expresión de la doctrina. Cuando el acuerdo modificativo redunde en una mayor libertad a la transmisibilidad, el minoritario verá incrementado el riesgo de que se puedan incorporar a la sociedad con mayor facilidad socios distintos, lo que se compadece mal con el carácter cerrado de la sociedad. En ambos casos puede justificarse la existencia de un derecho de oposición del socio disidente.

Ahora bien, cuando la modificación referida al régimen de transmisión no implica ni una restricción mayor ni más libertad de manera directa, por ejemplo cuando modifica de modo poco relevante un plazo, no atenta a los legítimos derechos o expectativas del socio; ni se justifica que el socio pueda ejercitar un derecho de separación. Téngase presente que, como se ha apuntado, el derecho de separación no es inocuo para la sociedad y sus socios, sino que,

muy al contrario, puede poner en riesgo a la misma en la medida en que supone destinar sus recursos a la adquisición de participaciones de sus socios, lo que con carácter general está muy restringido conforme al régimen de autocartera.

Por ello, en nuestra opinión, debe considerarse que no todas las modificaciones del régimen de transmisibilidad activan un derecho de separación, pudiendo ser su sustancialidad un criterio para distinguir unas de otras. Este es el criterio que, como veremos, adopta la DGRN en la resolución comentada. La interpretación de qué es substancial deberá ser restrictiva más cuando se trate del objeto que cuando se trate de la transmisión de participaciones sociales.

En todo caso, en nuestra opinión, mientras que cuando se trate de una modificación del objeto la sustancialidad de la modificación corresponderá probarla a quien ejerce el derecho de separación, en la modificación del régimen de transmisión, deberá ser quien se oponga a la separación quien acredite la ausencia de sustancialidad.

3. ¿Es sustancial la modificación consistente en extender el régimen de libre transmisión a las transmisiones a los ascendientes?

La DGRN considera que la modificación del régimen de transmisión que extiende el régimen de libertad de transmisión a los ascendientes, ampliando así a los sujetos respecto a los que una transmisión es libre, constituye una modificación substancial y, conforme a los criterios expuestos en el apartado anterior, reconoce que, de no ser substancial la modificación del régimen estatutario, no se activaría el derecho de separación.

Sin embargo, el cambio acordado sí que era substancial y, e sí asiste el derecho de separación al socio disidente:

"Ciertamente, se ha afirmado que de admitir la operatividad del derecho de separación del socio en supuestos de ligeras modificaciones de aspectos no sustanciales del régimen de transmisión de las participaciones sería contrario al principio corporativo, al de autonomía de la voluntad y al fundamento mismo del derecho de separación como mecanismo protector de los socios, en detrimento del patrimonio social como consecuencia del reembolso al socio saliente del valor de sus participaciones. Pero en el presente caso, sin necesidad de prejuzgar sobre dicha cuestión, lo cierto es que la modificación estatutaria cuestionada comporta un aumento de los supuestos de libre transmisibilidad de las participaciones y, por ello, debe concluirse que tiene entidad suficiente para que entre en juego el derecho de separación de los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo de modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales." (énfasis nuestro)

Coincidimos con la solución dada por el centro directivo y con los argumentos que aduce. Como se ha puesto de ma-

nifiesto, con la modificación se pretende que los ascendientes puedan adquirir libremente. Con ello se altera un elemento del régimen de transmisión que fue relevante en el momento constitutivo y respecto del que el socio minoritario podía tener una expectativa legítima, bien sea adquirir participaciones en estos supuestos de transmisión ejercitando el derecho de adquisición preferente, que no se activaría de ser la transmisión libre, bien el evitar o entorpecer que los ascendientes puedan adquirir las participaciones de sus socios en contra de su voluntad. Todos podemos pensar sin esfuerzo en supuestos en los que estando satisfechos de compartir un proyecto o negocio con quien es o no familiar, nos opondríamos frontalmente a hacerlo con sus ascendientes. Por ello, no cabía atender el argumento de quien pretendía la inscripción en el sentido de que la modificación permitía mantener las participaciones dentro del ámbito familiar y, en consecuencia, no debía activarse el derecho de separación.

4. Aproximación tentativa a una categorización de las modificaciones del régimen de transmisión de participaciones atendiendo al criterio de su sustancialidad

Intentando entonces esbozar categorías sobre qué es sustancial y qué no, parece razonable formular una aproximación tentativa a la cuestión sobre la base de algunos criterios que apuntaremos a continuación.

En nuestra opinión es irrelevante a estos efectos que la modificación tienda a aumentar la restricción o contribuya a facilitar la transmisión de las participaciones, en este último caso siempre que no se incurra en la prohibición legal del artículo 108.1 LSC, en cuanto a que en la práctica no suponga la libre transmisibilidad inter vivos de las participaciones. El régimen de las sociedades anónimas sí dis-

tingue entre una situación y otra estableciendo consecuencias sólo en los supuestos que se restrinja la transmisibilidad (123.1 LSC), atendiendo a su carácter de sociedad abierta. Por lo tanto, lo relevante será la substancialidad con independencia del sentido de la modificación, hacia una mayor restricción o hacia una mayor libertad.

Partiendo de lo anterior, apuntamos los siguientes criterios orientadores:

- Siempre que se aumente o restrinja el ámbito subjetivo de quienes pueden adquirir libremente estaremos ante una modificación substancial.
- La introducción, eliminación o modificación sustancial de cualesquiera derechos como los de adquisición, el *drag along*, el *tag along*, la venta grapada, etc., constituye siempre una modificación sustancial. También las modificaciones importantes de los mismos que afecten por ejemplo a los sujetos titulares, a los sistemas de valoración, etc. Téngase en cuenta al respecto que la DGRN en resolución de 4 de diciembre de 2017 ha señalado que la introducción de un derecho de arrastre exige unanimidad por lo que no entra en juego el derecho de separación por imponerse una protección más severa. Por el contrario, es reiterada la jurisprudencia en el sentido de que el derecho de adquisición preferente, aunque se predique de cada socio, no es un derecho individual y, por lo tanto, su supresión no requiere su consentimiento individual pero sí constituirá una modificación substancial.
- El incremento o la disminución de las causas que permiten a la sociedad a través de la junta denegar la autorización a la transmisión también constituirán modificaciones substanciales.

- La mera modificación de un plazo para la comunicación de la transmisión o el ejercicio del derecho de adquisición, sin extenderlo o reducirlo de modo intenso, no debiera considerarse substancial.
- La modificación del sujeto competente para hacer una valoración de las participaciones, cuando los estatutos contuvieran una previsión de esta naturaleza no es por sí mismo substancial. Tampoco consideramos que sea substancial la determinación de quién debe designar al valorador, aunque claramente entra dentro de los supuestos más dudosos. Sí lo sería la modificación del sistema o criterios de valoración.
- También la alteración del plazo de indisponibilidad por debajo de los cinco años (108.4 LSC).
- Supuestos más dudosos serían por ejemplo la modificación al alza o a la baja de las mayorías requeridas para adoptar el acuerdo de autorización de la transmisión modificando lo previsto en el artículo 107 LSC, modificación que tiene un impacto directo en la transmisibilidad de las participaciones.
- También un supuesto dudoso sería la modificación del procedimiento de resolución de conflictos respecto, por ejemplo, a la valoración de participaciones en la transmisión, sin perjuicio de las mayorías reforzadas requeridas para incorporar convenios arbitrales en los estatutos (artículo 11.bis.2 de la Ley de Arbitraje). En nuestra opinión, siendo esta una modificación sin duda sustancial del régimen legal, no lo es del régimen de transmisión de las participaciones, ya que no altera la posibilidad de transmitir, sino que afecta a cómo se resuelve *a posteriori* la controversia sobre la transmisión.

Téngase en cuenta, en todo caso, que, en la duda sobre la sustancialidad de la modificación, como medida tuitiva de protección del minoritario, el criterio que se debe seguir es el de afirmar, en principio, su carácter de sustancial, como destaca la resolución objeto de estos comentarios con cita de otra anterior:

"Cuando el régimen de transmisión de participaciones sociales se modifica en los estatutos mediante acuerdo de la junta general de socios, debe tenerse en cuenta que, como expresó este Centro Directivo en su Resolución de 21 de mayo de 1999, «entre las ideas rectoras de la Ley de Responsabilidad Limitada destaca la de una intensa tutela del socio y de la minoría, que se traduce, entre otras manifestaciones, en el establecimiento de algunas normas legales que introducen límites al poder mayoritario de la Junta general en caso de modificaciones estatutarias (véase el apartado III de la exposición de motivos de la Ley)». Cita a continuación una serie de medidas tuitivas, establecidas en preceptos de la Ley 2/1995, y trasladadas a la Ley de Sociedades de Capital, que se centran, en unos casos, en la exigencia del acuerdo de todos los socios, en otros, en la necesidad del consentimiento individual del socio afectado, y finalmente, en otros, en la posibilidad de separación del socio disconforme. Esta idea tuitiva respecto del socio que subyace en toda la Ley de Sociedades de Capital, debe servir para, en caso de duda, llegar a una interpretación correcta de los preceptos legales."

La presente publicación no constituye opinión profesional o asesoramiento jurídico de sus autores.