

TRIBUNAS

» “La Dirección General de los Registros y del Notariado facilita la formación de joint-ventures”.

José Miguel Martín Zamorano
Socio de CMS Albiñana & Suárez de Lezo
El Economista, 9 de mayo, pág. 6 Iuris Lex

Uno de los motivos que obstaculizan principalmente la inversión financiera en empresas no cotizadas lo constituyen las dificultades para encontrar fórmulas que permitan la salida cuando haya desacuerdo sobre la gestión social. El pacto de esta alternativa es ideal para el minoritario al que la atribución de derechos de veto o información nunca es suficiente garantía cuando se producen situaciones de conflicto permanente que ocasionan un bloqueo de la sociedad.

Estas dificultades son de tres tipos: los problemas para llegar a un acuerdo sobre el precio que le correspondería en la salida al socio “dimisionario”, el deseo del socio mayoritario o gestor de evitar un ejercicio abusivo o inoportuno por el minoritario de dicha facultad y, en tercer lugar, la normativa y doctrina societaria española que no admite expresamente la posibilidad de que se configure estatutariamente un derecho de separación “ad nutum” (entendido como el derecho del socio a exigir a la sociedad, en cualquier momento y sin necesidad de expresar causa, el reembolso de su participación social ya sea a través de su recompra o de su amortización).

Los dos primeros tipos de dificultad son resueltos por las partes estableciendo, por un lado, algún mecanismo de determinación objetiva del precio (fijación por un tercero, fórmulas, des-

cuentos en función del momento en que se ejercite) y, por otro lado, limitaciones temporales al ejercicio de este derecho de separación (períodos de permanencia mínima, preavisos, etc ...). También se suelen establecer pactos sobre la forma y modo de pago del retorno de la inversión.

El tercer problema es soslayado habitualmente a través de la asunción del compromiso de recompra por alguno o todos los socios. Sin embargo, esta alternativa es un pacto difícil de alcanzar pues los demás socios son reacios a asumir personalmente obligaciones cuya responsabilidad pueda exceder del ámbito de la sociedad que constituye el objeto de la inversión. Por otra parte, el tener a los socios como obligados puede no ser siempre una buena solución dado que puede que no todos estén dispuestos a cumplir en un escenario en el que casi nunca se habrá asumido solidariamente la responsabilidad.

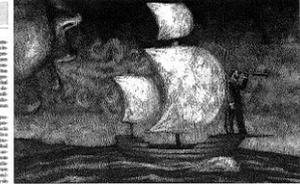
Por ello, el que la sociedad pueda obligarse a recomprar o amortizar determinada participación, si bien no constituye la solución completa del problema, ayuda a que los pactos de inversión puedan alcanzarse más fácilmente. En este sentido, el socio financiero no sólo tendrá un obligado más a quién dirigirse sino que dispondrá de un sujeto al que podrá pedir toda la

LA FOMENTO LA DIRECCIÓN GENERAL DE REGISTROS FACILITA LA FORMACIÓN DE ‘JOINT-VENTURES’

La Dirección General de Registros y del Notariado ha dictado una resolución que hasta la fecha constituía la más clara manifestación a favor de la admisión del derecho de separación al nutum de un socio en las sociedades. Damos la bienvenida a esta resolución dado el efecto calmador de la inversión financiera que la misma va a producir.

UNA VEZ MÁS, RESOLUCIÓN
DIRECCIÓN GENERAL DE REGISTROS Y DEL NOTARIADO
ALFONSO DE SUÁREZ DE LEZO

Una de las cuestiones que desde siempre ha preocupado a los socios minoritarios en las sociedades de capital es la posibilidad de salir de la sociedad cuando se produce un conflicto de gestión social. El pacto de esta alternativa es ideal para el minoritario al que la atribución de derechos de veto o información nunca es suficiente garantía cuando se producen situaciones de conflicto permanente que ocasionan un bloqueo de la sociedad.



MUCHOS AUTORES PIDEN EL RECOMPRIMENTO EXPRÉS DE ESTE DIRECHO EN LA LEY

ESPERAMOS QUE LA DIRECCIÓN CONTINUE CON ESTA LÍNEA Y AYUDE ACLIARANDO LAS DUDAS

El artículo 183 del Código de Comercio establece que el socio que quiera salir de la sociedad debe ser comprado por la sociedad o por los demás socios. Sin embargo, esta alternativa es un pacto difícil de alcanzar pues los demás socios son reacios a asumir personalmente obligaciones cuya responsabilidad pueda exceder del ámbito de la sociedad que constituye el objeto de la inversión.

La resolución de la Dirección General de Registros y del Notariado ha dictado una resolución que hasta la fecha constituía la más clara manifestación a favor de la admisión del derecho de separación al nutum de un socio en las sociedades. Damos la bienvenida a esta resolución dado el efecto calmador de la inversión financiera que la misma va a producir.

responsabilidad. Incluso, puede que así tenga un responsable mas solvente o que, al menos, tenga el activo que desearía recuperar si decide abandonar la joint-venture.

El impulso a la inversión que el reconocimiento de este derecho produce ha llevado a muchos autores a pedir su reconocimiento expreso en la ley española. No obstante, otra parte de la doctrina considera que no es bueno para el tráfico económico tal admisión pues implicaría una excesiva flexibilización de la normativa de capital, que produciría en una reducción del crédito a las empresas (los acreedores serían más reacios a dar crédito a las sociedades que reconocieran este derecho pues verían diluida la garantía efectiva que el capital social del deudor supone). Sin entrar en el fondo del debate sobre la conveniencia o no del reconocimiento legal expreso de este derecho, me gustaría destacar que lo cierto es que en este último año se han producido dos circunstancias que facilitan a los socios minoritarios financieros tener esta alternativa de salida. Por una parte, la Ley de Sociedades de Capital ha establecido para las sociedades anónimas el derecho de separación en los supuestos que ya estaban legalmente previstos para las sociedades de responsabilidad limitada (artículos 346-349).

Por otra parte, la Dirección General de Registros y Notariado ha dictado una resolución el pasado 2 de noviembre que hasta la fecha constituye la más clara manifestación a favor de la admisión del derecho de separación “ad nutum” de un socio en los estatutos. Con anterioridad tan sólo había habido algún pronunciamiento de este organismo en el que de una manera hipotética planteaba la posibilidad de su admisión (Resolución de 25 de septiembre de 2003) y una sentencia de la Audiencia Provincial de Santa Cruz de Tenerife de 22 de mayo de 2007 que servían de apoyo a los partidarios de esta tesis (la sentencia del Tribunal Supremo de 3 de mayo de 2002 se pronunciaba realmente sobre la validez de esta cláusula conforme a la Ley del 53).

La referida resolución no tiene como objeto declarar la validez de este tipo de cláusulas ya que

tan sólo se pronuncia expresamente sobre la validez de un sistema de determinación del precio de rescate que se aparta del procedimiento previsto en el artículo 100 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (actual artículo 353 de la Ley de Sociedades de Capital). No obstante, la misma contiene en su fundamentación una referencia a los dos requisitos que tienen que cumplir: (i) deben contener las cautelas para salvaguardar los intereses de los acreedores (respeto de las reglas de la reducción de capital social) y (ii) deben proteger los intereses de la sociedad (conteniendo las restricciones precisas para evitar un ejercicio abusivo de este derecho que aboque a la sociedad a su desaparición).

Damos la bienvenida a esta resolución dado el efecto estimulador de la inversión financiera que la misma produce (al confirmar la admisibilidad de este derecho). Por otro lado, esperamos que la DGRN en un futuro continúe con esta línea de ayudar a que las sociedades de capital sean un vehículo eficiente de inversión. Para ello, basta que se pronuncie aclarando las múltiples dudas que han suscitado la publicación en los últimos años de dos leyes fundamentales en este campo: la Ley de Sociedades de Capital y la Ley de Modificaciones Estructurales.

Más información

José Miguel Matín Zamorano

josemiguel.martinzamorano@cms-asl.com

CMS Albiñana & Suárez de Lezo, C/ Génova, 27 – 28004 Madrid – España

T +34 91 451 93 00 – F +34 91 442 60 45 – madrid@cms-asl.com

CMS Albiñana & Suárez de Lezo es una de las firmas de abogados con más historia y prestigio del mercado español, con oficinas en Madrid, Sevilla y Marbella. Combinamos tradición y vanguardia, experiencia e innovación, como valores para lograr la máxima satisfacción de los clientes.

Con más de 90 abogados, nuestra finalidad es mantener una relación estrecha de trabajo con el cliente para comprender y anticipar sus necesidades y estar a su entera disposición para llevar a cabo sus objetivos de negocio.

Despacho multidisciplinar, ofrecemos a través de nuestras distintas áreas de experiencia un servicio completo de asesoramiento legal y fiscal que cubre todas las necesidades de nuestros clientes.

CMS Albiñana y Suárez de Lezo pertenece a la organización CMS, organización de los mayores despachos europeos independientes y cuya ambición es ser reconocida como la mejor firma de servicios legales y fiscales en Europa.

www.cms-asl.com

CMS oficinas y oficinas asociadas: Ámsterdam, Berlin, Bruselas, Londres, Madrid, París, Rome, Viena, Zurich, Aberdeen, Argelia, Amberes, Arnhem, Beijing, Belgrado, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Buenos Aires, Casablanca, Colonia, Dresde, Dusseldorf, Edimburgo, Estrasburgo, Frankfurt, Hamburgo, Kiev, Leipzig, Ljubljana, Lyon, Marbella, Milán, Montevideo, Moscú, Munich, Praga, Sao Paulo, Sarajevo, Sevilla, Shanghái, Sofia, Stuttgart, Utrecht, Varsovia y Zagreb.