

III. Otras disposiciones

MINISTERIO DE JUSTICIA E INTERIOR

18734 *RESOLUCION de 30 de junio de 1994, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso gubernativo interpuesto por el Letrado don Antonio R. de Moldes, en nombre de «Manufacturas Tompla, Sociedad Anónima», contra la negativa del Registrador mercantil número XI de Madrid, a inscribir una escritura de elevación de acuerdos sociales.*

En el recurso gubernativo interpuesto por el Letrado don Antonio R. de Moldes, en nombre de «Manufacturas Tompla, Sociedad Anónima», contra la negativa del Registrador mercantil número XI de Madrid, a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos sociales.

Hechos

I

El día 25 de marzo de 1993, mediante escritura autorizada por el Notario de Torrejón de Ardoz don José María Piñar Gutiérrez, se elevaron a instrumento público los acuerdos adoptados por la entidad mercantil «Manufacturas Tompla, Sociedad Anónima», en la reunión de la Junta general ordinaria y extraordinaria de accionistas, celebrada el día 27 de junio de 1992. Entre dichos acuerdos consta, según certificado del Secretario del Consejo de Administración de dicha sociedad, el de modificación del artículo 7 de los Estatutos sociales, que en su nueva redacción establece: «Artículo 7. La transmisión de las acciones, con todos sus derechos y obligaciones, se realizará de conformidad con lo dispuesto en las Leyes y con sujeción a los requisitos y limitaciones siguientes: a) Cuando algún accionista pretenda enajenar sus acciones, en su totalidad o en parte, deberá comunicarlo mediante notificación fehaciente solicitando la correspondiente autorización del Presidente del Consejo de Administración, depositando los títulos en poder del Consejo de Administración de la sociedad. La sociedad gozará de un derecho absoluto de prelación sobre los títulos ofrecidos dentro de los límites, para el destino y con las formalidades establecidas para la autocartera en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Este derecho podrá ejercitarlo la sociedad de forma directa adquiriendo para sí misma o de forma indirecta, mediante cesión a otra entidad mercantil del grupo en cuyo capital posea una participación no inferior al 90 por 100. Si este derecho preferente de compra fuese renunciado o no se ejercitase en el plazo de treinta días naturales siguientes al del recibo de la notificación, surgirá un derecho preferente a favor del resto de accionistas, a quienes deberá notificar el Presidente del Consejo la existencia de la oferta. Los accionistas podrán optar a la adquisición de todas o parte de las acciones ofrecidas, mediante comunicación escrita dirigida al Presidente del Consejo, en el plazo de los veinte días naturales siguientes. De ser varios los accionistas que deseen adquirir las acciones ofrecidas, se distribuirán éstas entre todos los interesados, en proporción a las acciones que posean. Vencido este último plazo, en los cinco días naturales siguientes, el Presidente del Consejo comunicará por escrito al accionista oferente los nombres de los accionistas compradores y la cantidad de acciones que cada uno de ellos ha de adquirir. Tanto el accionista oferente como los adquirentes, quedarán obligados a formalizar la transmisión de las acciones de que se trate, sin que pueda ninguno, por lo tanto, desistir de su decisión, que se llevará a efectos de conformidad con los demás apartados de este artículo. Transcurrido el plazo de dos meses desde que se presentó la solicitud de autorización sin que la sociedad

haya contestado a la misma, se considerará que la autorización ha sido concedida. b) La transferencia se formalizará dentro de los treinta días naturales siguientes a la fecha en que se hubiera notificado por el Presidente al accionista oferente, los nombres de la sociedad o accionistas compradores y, en su caso, la cantidad de acciones que cada uno de ellos ha de adquirir. c) El precio de las acciones no podrá ser menor al correspondiente al valor teórico contable que resulte del Balance consolidado. Dicho valor teórico vendrá determinado por el resultado de dividir la cifra de capital más reservas más remanente que figuren en dicho Balance, por el número de acciones que tuviera emitidas y en circulación la sociedad.....»

II

Presentada la anterior escritura en el Registro Mercantil de Madrid, fue calificada con la siguiente nota: «El Registrador mercantil que suscribe previo examen y calificación del documento precedente, de conformidad con los artículos 18-2 del Código de Comercio y 6 del Reglamento del Registro Mercantil, ha resuelto proceder a su inscripción en el tomo 723, libro 0, folio 125, Sección 8, hoja M-10922, inscripción 42. Observaciones e incidencias: En virtud de la solicitud contenida en la propia escritura, se excluye de la inscripción el acuerdo cuarto de la Junta, relativo a la modificación del artículo 7 de los Estatutos, por cuanto se establece [apartado c) de dicho precepto] un sistema de valoración de las acciones que no puede considerarse objetivo, a tenor de lo dispuesto en los artículos 1.256, 1.445 y 1.449 del Código Civil (ver también, al respecto, la Resolución de 15 de noviembre de 1991). En el plazo de dos meses a contar de esta fecha se puede interponer recurso gubernativo de acuerdo con los artículos 66 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil. Madrid, 16 de junio de 1993.—El Registrador.—Firmado, Antonio Hueso Gallo.»

III

El Letrado don Antonio R. de Moldes, en representación de «Manufacturas Tompla, Sociedad Anónima», interpuso recurso de reforma contra la anterior calificación, y alegó: Que existe un matiz diferencial entre el acuerdo calificado y otros análogos. No se utiliza la expresión «valor real» sino la más científica «valoración objetiva», porque la expresión «valor real» es una abstracción quimérica que introduce el artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil y que desborda la formulación del artículo 63 de la Ley de Sociedades Anónimas. Este texto legal en modo alguno puede derogar el principio de autonomía de la voluntad, de rango legal, que define el artículo 1.255 del Código Civil. Si puede, en cambio, exigir se que el precio de una compraventa sea determinable de forma objetiva, en virtud de los artículos 1.256, 1.445 y 1.449 del Código Civil. Pero la determinación del precio de venta de las acciones se establece en el acuerdo objeto de la calificación de forma totalmente objetiva. Si para algo sirve el Balance de una compañía es para establecer de forma objetiva el neto patrimonial de la sociedad, y no puede desconocerse que dicho neto patrimonial es un valor objetivo, que no depende de estimación de los administradores ni se establece por simples acuerdos mayoritarios. Es un valor que se determina por principios de contabilidad universalmente admitidos y cuya discordancia con tales principios es insubsanable.

IV

El Registrador mercantil número XI de Madrid acordó desestimar el recurso de reforma interpuesto, confirmando en todos sus extremos la nota de calificación recurrida, e informó: Que la única cuestión que se suscita en el presente recurso se refiere a si es o no inscribible la cláusula estatutaria reguladora de restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones, establecida en el artículo 7 de los Estatutos de «Manufacturas Tompla, Sociedad Anónima». Que la vigente legislación sobre sociedades anónimas, después de la reforma de 1989, permite las restricciones a la

libre transmisibilidad de las acciones, pero, dada la especial naturaleza de dichas sociedades, condiciona la validez de las mismas, al cumplimiento de los siguientes requisitos (artículos 63, 64 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas y 123 del Reglamento del Registro Mercantil): 1.º Que se regule expresamente en los Estatutos de la sociedad (artículos 144 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas); 2.º Que las acciones sobre las que se impongan las restricciones sean nominativas (artículos 52 y 63 de la Ley citada); 3.º Que la regulación estatutaria no sea de tal naturaleza que haga intransmisibles las acciones (artículos 63.2 de la Ley de Sociedades Anónimas), y 4.º Que la repetida regulación estatutaria no impida el derecho de los accionistas a obtener el valor real de las acciones que traten de transmitir (artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil). Que si se examina la cláusula estatutaria, cuya inscripción en el Registro se ha excluido, no cumple el último requisito que se ha expuesto. Que es preciso examinar si el valor de la acción que resulta del Balance puede o no considerarse como «valor real de la acción». Que se considera que es unánime en la doctrina la distinción entre «valor real» y «valor contable» de la acción, que no siempre son coincidentes, ya que para obtener el valor real han de tenerse en cuenta las fluctuaciones del valor del mercado de los activos, así como otros elementos que no constan en el Balance. Que de la interpretación sistemática de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, se desprende inequívocamente que el valor de las acciones ha de ser fijado con criterios de objetividad e imparcialidad. Por otra parte, éste es el criterio de la jurisprudencia y de la Dirección General de los Registros y del Notariado (Resolución de 15 de noviembre de 1991).

V

El recurrente interpuso recurso de reforma contra el anterior acuerdo, manteniéndose en sus alegaciones, añadió: 1.º Que el artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil constituye una excepción al principio general de autonomía de la voluntad del artículo 1.255 del Código Civil. Además el término leyes a que se refiere el artículo 1.112 del mismo Código, es utilizado en su acepción formal y no resulta extensivo a los reglamentos. Esta norma habilitante de restricciones reglamentarias al principio de libertad de contratación, no puede encontrarse en el artículo 63.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. Entre el precepto legal y reglamentario las diferencias son de bulto. En este punto hay que destacar lo que declara la Resolución de 2 de diciembre de 1991. 2.º Que la prohibición reglamentaria es desorbitada. El valor real de una acción es algo distinto de su participación alícuota en el neto patrimonial de la compañía, de su rentabilidad y, por supuesto, de su precio en el mercado. Depende de factores endosocietarios, de factores coyunturales, de perspectivas de futuro y hasta del propio azar. Los administradores de la sociedad son las mismas personas con autoridad para enjuiciar la totalidad de las circunstancias susceptibles de influir en la valoración de la acción. En la economía de mercado las cosas valen lo que se pueda obtener por ellas. Que únicamente en el supuesto de venta de acciones en ejecución judicial o administrativa existen derechos de terceros que deben ser respetados, ya que, en otro caso, se incumpliría el principio de responsabilidad patrimonial universal del artículo 1.911 del Código Civil. En este punto hay que tener en cuenta lo que declara la Resolución de 22 de febrero de 1989 y lo que establece el artículo 64.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. 3.º Que la distinción entre sociedades de capital y sociedades personalistas es de naturaleza técnica y se refiere al ámbito de las responsabilidades. Que hasta fecha reciente, la intimidad asociativa venía doblemente protegida por el pacto estatutario y por la opacidad de la gestión, actividades y cuentas de la sociedad. En la actualidad, en países en vías de industrialización les interesa enormemente una legislación protectora del blindaje asociativo; y así, si las leyes deben interpretarse de acuerdo con «la realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas», parece indiscutible la incorrección de toda interpretación restrictiva de los pactos de vindicación; 4.º Que lo que se ha expuesto con carácter general queda aún más patente en el caso concreto que se estudia; 5.º Que la Resolución de 15 de noviembre de 1991 contempla un supuesto de hecho distinto al de este recurso.

Fundamentos de derecho

Vistos los artículos 63 de la Ley de Sociedades Anónimas y 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil; y las Resoluciones de 27 de abril y 6 de junio de 1990, 15 de noviembre de 1991, 20 de agosto de 1993 y 7 de junio de 1994.

1. Se cuestiona si es o no inscribible la cláusula estatutaria según la cual, para el supuesto de que se ejercite el derecho preferente de compra que se atribuye a la sociedad y a los accionistas en caso de que alguno

de ellos pretenda enajenar sus acciones, el precio de éstas no podrá ser inferior al correspondiente valor teórico contable que resulte del último Balance consolidado.

2. Según la nota de calificación, dicha disposición estatutaria establece un sistema de valoración de las acciones que no puede considerarse objetivo conforme a los artículos 1.256, 1.445 y 1.449 del Código Civil. Y en su decisión añade el Registrador que la restricción cuestionada, al remitirse al valor que resulte del «Balance consolidado», impide al accionista obtener el valor real de las acciones.

3. Es cierto que el derecho de la sociedad y de los socios a impedir el ingreso de nuevos miembros no deseados no puede ser reconocido en detrimento del no menos legítimo derecho del socio a obtener el valor real de las acciones que pretende enajenar, por lo que, según la doctrina de esta Dirección General (cfr. las Resoluciones citadas en los Vistos), no son inscribibles las cláusulas estatutarias que para el ejercicio del derecho de adquisición preferente fijen como precio el mero valor contable sin tener en cuenta también la indudable relevancia económica de los elementos inmateriales como la clientela y las expectativas y, en general, el denominado fondo de comercio, así como la actualización de los valores de algunas partidas.

Debe advertirse, sin embargo, que la disposición estatutaria ahora cuestionada no adolece de tal vicio. Al establecer que el precio de las acciones no podrá ser menor al valor teórico contable, no puede objetarse que la restricción impida al accionista obtener el valor real de las acciones (v. artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil). El tenor de la cláusula carece de la deseable claridad, pues más que fijar el precio por el que se podrá ejercitar el derecho de adquisición preferente previene únicamente ese límite mínimo. Pero dada la necesaria concreción del recurso gubernativo a las cuestiones directamente relacionadas con la nota del Registrador (artículo 68 del Reglamento del Registro Mercantil), debe concluirse que si se interpreta aquella disposición de los Estatutos en el sentido más adecuado para que produzca efecto (artículo 1.284 del Código Civil) y de acuerdo con la propia configuración dada por las partes al derecho de adquisición preferente, lo que significa es que a pesar de que el socio haya manifestado su decisión de enajenar sus acciones por un precio inferior al que corresponda al valor teórico contable que resulte del Balance consolidado no se podrá ejercitar aquel derecho de adquisición por dicho precio sino por el superior que resulte de aplicar el límite mínimo constituido por ese valor contable (cfr., para un supuesto idéntico, la Resolución de 20 de agosto de 1993).

Del contenido de la cláusula controvertida resulta que —a diferencia del supuesto de la Resolución de 15 de noviembre de 1991— no se atribuye a la propia sociedad el cometido de fijar el precio al que haya de sujetarse el ejercicio del derecho de adquisición preferente. Y, por otra parte, aunque no puede desconocerse que el mero valor contable no se corresponde necesariamente con el valor real de las acciones, en el presente caso la fijación de un precio mínimo no equivale, según ha quedado expuesto, a la imposición al socio que desee enajenar sus acciones de un valor que no satisfaga la exigencia de objetividad.

Esta Dirección General ha acordado admitir el recurso, según los fundamentos de derecho que antecede, revocando la decisión y la nota del Registrador.

Madrid, 30 de junio de 1994.—El Director general, Julio Burdiel Hernández.

Sr. Registrador mercantil de Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA

18735 RESOLUCION de 21 de julio de 1994, de la Dirección General de Seguros, por la que se acuerda que la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras asuma la función de liquidador de la entidad «Mutual Benéfica Papelera» en liquidación.

Visto el informe emitido por la Intervención del Estado en la entidad «Mutual Benéfica Papelera» en liquidación, en el que se señala que en