

III. Otras disposiciones

MINISTERIO DE JUSTICIA E INTERIOR

4210 - *RESOLUCION de 9 de enero de 1995, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso gubernativo interpuesto por don Lucas Aranzamendi Ruiz, en nombre de «Ingemar, Sociedad Anónima», contra la negativa del Registrador mercantil de Guipúzcoa a inscribir una escritura de cese y nombramiento de Consejeros y modificación de Estatutos sociales.*

En el recurso gubernativo interpuesto por don Lucas Aranzamendi Ruiz, en nombre de «Ingemar, Sociedad Anónima», contra la negativa del Registrador mercantil de Guipúzcoa a inscribir una escritura de cese y nombramiento de Consejeros y modificación de Estatutos sociales.

Hechos

I

El día 23 de junio de 1993, ante el Notario de San Sebastián, don Aquiles Paternotte Suárez, la entidad mercantil «Ingemar, Sociedad Anónima», otorgó escritura pública en la que se elevaban a público diversos acuerdos tomados en la Junta general de accionistas, celebrada por dicha sociedad el día 17 de abril de 1993. Uno de los acuerdos adoptados en dicha Junta general fue la modificación del artículo 8 de los Estatutos, que quedó redactado de la siguiente forma: «Artículo 8. La sociedad llevará un Libro de Registro de Acciones nominativas en la forma prescrita en la legislación de sociedades anónimas. No se reconocerá otro accionista diferente del titular del Libro Registro. Caso de que un accionista desee transmitir la totalidad o parte de sus acciones, lo pondrá en conocimiento del Presidente del Consejo de Administración, en escrito certificado, del que se acusará recibo, señalando el número de títulos que pretende transmitir. Esta notificación tendrá el carácter de oferta irrevocable hasta el transcurso de los plazos que se señalan más adelante para su aceptación o rechazo. El Consejo de Administración en el plazo de treinta días, tendrá derecho preferente de compra, a cuyo fin, en el plazo de cinco días, pondrá las acciones a disposición de sus miembros. Caso de que las solicitudes de compra sean superiores a los títulos que se pretenden vender, se repartirán proporcionalmente al número de acciones que cada Consejero representa. El precio de venta de las acciones será el que fije en cada caso como valor real el Auditor de cuentas de la sociedad. Transcurridos los treinta días a partir de la recepción de la oferta sin recibir contestación, se considerará al accionista en libertad para la venta de sus acciones, en precio no menor que el fijado a terceras personas, por un plazo de seis meses, transcurrido el cuál, sin efectuar la transmisión ni solicitar su inscripción en el Libro Registro de acciones de la sociedad, deberá cumplir nuevamente los requisitos que se señalan en este artículo. Las dudas o dificultades a que pudiera dar lugar la enajenación de acciones, atendidas las normas precedentes, serán resueltas por el Consejo de Administración. Serán libres las transmisiones por herencia y las transmisiones inter vivos a parientes de la línea directa y colateral hasta el tercer grado.»

II

Presentada la anterior escritura en el Registro Mercantil de Guipúzcoa, fue calificada con la siguiente nota: «Acto sin cuantía. Se exceptúa de la inscripción, con la conformidad de la representación de la sociedad, el artículo 8 de los Estatutos por las siguientes causas: No pueda esta-

blecerse un derecho de adquisición preferente a favor de los miembros del Consejo de Administración, ya que este derecho sólo puede establecerse a favor de «todos los accionistas de los pertenecientes a una clase, de la propia sociedad o de un tercero» (artículo 123.3 del Registro Mercantil). Ni los miembros del Consejo de Administración son terceros, ni tales terceros pueden determinarse por referencia a una circunstancia. El sistema establecido no asegura suficientemente los derechos del accionista transmitente, ya que: 1. No tiene en cuenta el precio en que éste pretende enajenar. 2. No concede al transmitente la posibilidad de conocer de antemano la preferencia. 3. Atribuye a su, digo, el valor de las acciones sobre las que va a ejercitar la preferencia. 3. Atribuye a su oferta carácter irrevocable, cuando ante el precio fijado por el Auditor, puede ocurrir que el transmitente prefiera desistir. 4. No permite al transmitente enajenar por el precio inicialmente pactado, si no se ejercita la preferencia. El penúltimo párrafo es contrario al artículo 1.256 del Código Civil. Firma ilegible.»

III

Don Lucas Aranzamendi Ruiz, en representación de la mercantil «Ingemar, Sociedad Anónima», interpuso recurso de reforma contra la anterior calificación, y alegó: Que en nuestro país hay una larga tradición en el empleo de la forma de sociedad anónima, no sólo para las empresas de grandes dimensiones, sino también incluso para las de dimensiones muy pequeñas, y de ahí, también, que la legislación facilite que en régimen jurídico de las sociedades anónimas se intercalen normas que son más bien propias de las sociedades personalistas. Este planteamiento se manifiesta en muchos sectores y, entre ellos, en el establecimiento de un amplísimo campo de posibilidad a las cláusulas que limitan la transmisibilidad de las acciones. Que con la denominación de cláusulas de tanteo se suele indicar en la práctica a aquellas cláusulas en que la limitación a la transmisión de las acciones consiste en el establecimiento de un derecho de adquisición preferente a favor de alguien. La validez de este tipo de cláusulas nunca ha sido puesta en duda. En ese sentido cabe citar las siguientes sentencias del Tribunal Supremo: 1 de julio de 1961, 7 de enero de 1976 y 20 de diciembre de 1968. Que en la doctrina española, anterior a la reciente reforma, no se planteaba obstáculo alguno a la validez de la cláusula de tanteo a favor de terceros y, por ello, no se ve dificultad alguna en aceptar las cláusulas a favor del Consejo de Administración. Las cláusulas de tanteo se admiten también con bastante amplitud en la jurisprudencia. Así cabe citar las sentencias del Tribunal Supremo de 27 de enero de 1968, de 17 de mayo de 1973 y de 24 de noviembre de 1978. Que una vez que se aprueba la reforma de la Ley de Sociedades Anónimas y entra en vigor el nuevo Reglamento del Registro Mercantil, todavía hay menos problema en admitir una cláusula de tanteo a favor del Consejo de Administración, en virtud de lo establecido en el artículo 123.3 del Reglamento citado. Que hay que determinar si cuando se ejercita el derecho de tanteo hay que tener en cuenta el precio en que el oferente quiere enajenar, como propugna el Registrador en su nota de calificación, o, por el contrario, si puede ser fijado al margen de su voluntad, como se sostiene en la cláusula estatutaria comentada. Este tema ha sido planteado desde antiguo en relación con el artículo 20 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, de 1953, que contenía un planteamiento muy similar al del artículo 8 de los Estatutos sociales y fue resuelto por la doctrina en el sentido de que se adquiere por un precio fijado al margen de la voluntad del accionista. En este punto hay que tener en cuenta las sentencias del Tribunal Supremo de 28 de junio de 1958 y de 24 de noviembre de 1978. Que la manifestación de voluntad contenida en la norma estatutaria no va orientada a configurar una aceptación de contrato de cuyo ejercicio resultaría la compraventa de los títulos, sino que configura un derecho a comprar durante un plazo, lo cual es lo mismo que decir que la oferta es irrevocable durante ese período. Que no se puede objetar que el accionista vendedor de las acciones no conoce previamente el precio de venta de las mismas, cuando lo relevante es que se concrete el precio

real de las acciones, lo que se consigue remitiendo al Auditor de cuentas la fracción del valor real «en cada caso». Que es válida la forma de determinar el precio de venta de las acciones por la Junta general, pero ésta debe determinarlo de manera que al accionista se le pague el precio real de las mismas. En caso contrario no habría invalidez de la cláusula estatutaria, sino impugnabilidad del acuerdo de la Junta general. Se exceptúa el supuesto en que sea la propia sociedad quien tenga el derecho de adquisición preferente, porque se infringiría el artículo 1.449 del Código Civil. También es válida la cláusula estatutaria que remita la determinación del precio al Auditor de cuentas de la sociedad. Que es válida una cláusula estatutaria en la que, para el supuesto que no se ejercite el derecho de adquisición preferente, se imponga al socio vendedor y al tercero adquirente el mismo precio real que, en su caso, hubiera tenido que pagar el titular del derecho mencionado de adquisición preferente. Que el otorgamiento por los Estatutos al Consejo de Administración de la resolución de las dudas que pueda presentar la transmisión de las acciones podría infringir el artículo 1.256, cuando es el propio Consejo quien tiene el derecho de adquisición preferente de dichas acciones. Con todo, no es cuestión que deba ser objeto de calificación del Registrador. Que el juego de los principios de rogación, legalidad y legitimación impiden a los Registradores mercantiles calificar de nuevo lo inscrito con motivo de una modificación estatutaria. El ámbito de ésta es el límite necesario de la calificación. En consecuencia, el Registrador sólo puede pronunciarse válidamente sobre los puntos referentes a la irrevocabilidad de la oferta y no permitir al transmitente enajenar por el precio inicialmente pactado de los contenidos en su nota de calificación.

IV

El Registrador mercantil decidió mantener íntegramente la nota de calificación y no acceder a la reforma solicitada, e informó: 1. Que la primera cuestión que hay que precisar es el alcance de la calificación registral. Que los principios de rogación, legalidad y legitimación impiden una nueva calificación, cuando los artículos estatutarios no sufren variación alguna y el Registrador pretende, con motivo de una refundición de Estatutos, volver a calificarlos. Así lo reconoció la Resolución de 21 de octubre de 1993. En cambio, cuando tiene lugar una modificación sustancial de un precepto estatutario, dicho artículo debe enjuiciarse en su totalidad y no sólo en los supuestos que se separan de su redacción anterior. 2. Que el principio de libre transmisibilidad de las acciones implica que toda restricción a su circulación debe obedecer a un interés legítimo, siendo rechazables aquellas que no responden a la defensa del interés social o a la continuidad y productividad de la empresa. Por esta razón es anómala una cláusula que, además de vetar la entrada de nuevos socios en la sociedad, atribuye el derecho preferente de adquirir las que van a enajenarse exclusivamente a los integrantes del órgano de administración, que con ello van reforzando su posición en la sociedad y reduciendo las posibilidades de acceso a su gestión a los socios minoritarios. Que la afirmación de que los miembros del Consejo de Administración no son terceros, no pretende ser un juego de palabras. El artículo 123.3 del Reglamento del Registro Mercantil se refiere, al hablar de terceros, a quienes, sin ser todavía socios, podrán entrar en la sociedad con preferencia a otros extraños y no se puede denominar así a quien ya ostenta el control de la gestión social. 3. Que a continuación debe estudiarse el funcionamiento de la cláusula de preferencia y, aunque el informe en que se basa el recurso examina por separado diferentes cuestiones, que aisladamente pueden ser inobjectables, es el procedimiento el que debe ser valorado en su integridad. En la cláusula que se examina, una vez puesto en marcha el mecanismo por el socio transmitente, no hay marcha atrás posible; está obligado a vender por un precio que desconoce de antemano. Queda prisionero de sus títulos en todos aquellos casos en que ni los titulares del derecho de adquisición preferentes ni los extraños estén dispuestos a pagar por las acciones lo que los Auditores dicen que valen. 4. Que en cuanto al penúltimo párrafo del artículo 8 de los Estatutos, vale lo expuesto en el primer apartado de este informe.

V

El recurrente se alzó contra la anterior decisión, manteniéndose en sus alegaciones, y añadió: Que al punto primero de la resolución del Registrador hay que señalar que la Resolución de 21 de octubre de 1993 no contiene la doctrina mantenida por aquél, pues habla del contenido ya inscrito e inalterado, sea total o parcial, que de no verse afectado por las modificaciones no puede ser objeto de una calificación. Que en el punto segundo de su decisión, el Registrador ataca la institución de adquisición preferente de acciones en favor de los miembros del Consejo de Administración. Que dentro de las reglas de la libre contratación señaladas

por el artículo 1.255 del Código Civil, aplicable a las relaciones societarias en su ámbito jurídico privado, sin más limitación, de acuerdo con la ley y los principios dispositivos, que el que los accionistas obtengan por sus acciones el valor real, única limitación en el ejercicio del derecho de adquisición preferente que debe precisar al Registrador y, que de hecho, es objeto de minucioso control por la Dirección General de los Registros y del Notariado. Este aspecto está garantizado con la cláusula acordada por la Junta general que da intervención al Auditor de cuentas de la sociedad en la fijación del precio de adquisición. Que en el punto tercero de su resolución se refiere el Registrador mercantil al procedimiento introducido como alteración de la cláusula estatutaria y que, como se ha dicho, venía condicionada al establecimiento de la intervención del Auditor en garantía de los propios accionistas. Que los dos aspectos criticados por el Registrador se refieren a la irrevocabilidad de la oferta y la limitación o prohibición de venta de los accionistas por menor valor al establecido por el Auditor de cuentas, en caso de que los miembros del Consejo no hagan uso del ejercicio de adquisición preferente, y llega a manifestar que el sistema ya no resulta tan justo. Que la Resolución de 20 de agosto de 1993 versa sobre un aspecto que nada tiene que ver con lo que es objeto de este apartado. Que en lo referente a la doctrina que cita el señor Registrador, no prohíbe o sanciona que la irrevocabilidad de la oferta se determine expresamente por acuerdo entre las partes, en cuyo caso no tendría lugar la reserva de revocabilidad que apuntaba en el caso anteriormente mencionado. Que el reproche de que el accionista «queda prisionero de sus títulos», no es más que una limitación enunciable y derivada de su posición de accionista, que se establece en virtud de intereses sociales plenamente válidos, en virtud de la libertad de pactos, y que tiene su base en las normas de contratación del derecho privado amparadas por el artículo 1.255 del Código Civil. Que el control que se asigna al Consejo de Administración sobre la entrada de personas extrañas a la sociedad autoriza, desde luego, a fijar limitación en los derechos de los accionistas que podrían de otra forma hurtar al citado control la tenencia de títulos por personas no socias. Que en lo referente al punto cuarto, el Registrador se remite al punto primero y hay que remitirse a lo que se dice en la contestación al punto primero.

Fundamentos de Derecho

Vistos los artículos 1.256 del Código Civil, 63 de la Ley de Sociedades Anónimas y 123 del Reglamento del Registro Mercantil; las sentencias del Tribunal Supremo de 12 de mayo de 1973 y de 24 de noviembre de 1978, y las Resoluciones de 27 de abril y de 6 de junio de 1990, de 15 de noviembre de 1991, de 20 de agosto de 1993 y de 7 de junio de 1994:

1. En el presente recurso se plantea si son o no inscribibles determinadas previsiones estatutarias que restringen la transmisibilidad de las acciones de una sociedad anónima.

2. La primera de las objeciones alegadas por el Registrador consiste en que, a su juicio, no puede establecerse un derecho de adquisición preferente en favor de los miembros del Consejo de Administración, porque ni éstos son terceros (y por ello no se ajusta a la norma del artículo 123.3 del Reglamento del Registro Mercantil), ni tales terceros pueden determinarse por referencia a una determinada circunstancia.

3. El interés del accionista en realizar el valor patrimonial de su participación mediante la libre transmisión de sus acciones puede hallarse en contraposición con el interés social que exija el establecimiento de restricciones al «ius disponendi» sobre aquéllas, cuando convenga a este interés, no sólo impedir la injerencia de personas extrañas no deseadas, sino también mantener cierto equilibrio o conformación de poder social que haya podido ser determinante a la hora de fundar la empresa (confróntese la sentencia del Tribunal Supremo de 24 de noviembre de 1978), sin que en este sentido pueda negarse justificación a las restricciones que tengan por finalidad conservar por los accionistas o reservar en favor de determinadas personas, y entre ellas, los Administradores, la facultad de influir en el gobierno de la sociedad. La satisfacción de este interés justifica la admisibilidad de cláusulas estatutarias como la ahora cuestionada que, aun comportando la introducción de elementos personalistas, no se oponen a las leyes ni contradicen los principios configuradores de la sociedad anónima (confróntese el artículo 10 de la Ley de Sociedades Anónimas). A través de este prisma no se ve obstáculo que impida configurar en Estatutos un derecho de adquisición preferente atribuido, no ya a la propia sociedad, o a todos o algunos socios (artículo 123.3 del Reglamento del Registro Mercantil), sino a quienes en ese momento sean miembros del Consejo de Administración (así debe interpretarse la cláusula debatida aunque ésta confiera tal derecho al «Consejo de Administración», pues como órgano social carece de personalidad jurídica). Si el derecho

de adquisición preferente puede atribuirse a cualquier tercero, debe admitirse igualmente su establecimiento en favor de quienes integran el Consejo, aunque para ser Administrador no se requiera la cualidad de accionista. Por lo demás, nada autoriza a pensar que al permitir expresamente el artículo 123.3 del mencionado Reglamento que el derecho se reconozca a un tercero, éste haya de ser designado «nominatim», lo que implicaría una injustificada limitación que reduciría excesivamente la utilidad de un derecho así configurado; por ello, el beneficiado por la atribución puede ser determinado «per relationem» (y así se ha venido admitiendo tanto por el Tribunal Supremo —véase sentencia de 12 de mayo de 1973, que admite la validez del pacto que reconoce la preferencia a los obreros de la empresa social— como por la doctrina científica). Además, debe tenerse en cuenta que en el presente caso tampoco existe conflicto de intereses, respecto de la fijación del precio de adquisición, por no atribuirse al Consejo facultad alguna en la determinación de aquél.

4. Según otro de los defectos que el Registrador imputa a la cláusula estatutaria que regula el derecho de adquisición preferente, el sistema establecido no asegura suficientemente los derechos del accionista transmitente, ya que no tiene en cuenta el precio en que éste pretende enajenar, y al atribuirse a la oferta carácter irrevocable, el socio transmitente está obligado a vender las acciones por un precio que, aunque será el que fije como valor real el Auditor de cuentas, desconoce de antemano. Además, según el Registrador, en los casos en que no se ejercite el derecho de adquisición preferente, el socio queda prisionero de sus títulos, porque no puede enajenar las acciones por el precio inicialmente pactado, si éste es inferior al fijado por el Auditor.

5. En el ámbito de la autonomía de la voluntad, cabe tanto la configuración de cláusulas limitativas de la transmisibilidad de las acciones con naturaleza de verdadero tanteo o retracto convencional, que haya de ejercitarse mediante el pago del precio libremente pactado por los contratantes, como el establecimiento de un derecho de adquisición preferente, que se caracterice por la fijación del precio o valor según criterios determinados en los Estatutos, atendiendo a la exigencia de imparcialidad, objetividad y adecuación al valor real de las acciones (confróntese los artículos 63 y 64 de la Ley de Sociedades Anónimas, 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil, la mencionada sentencia de 24 de noviembre de 1978 y la Resolución de 15 de noviembre de 1991).

De otro lado nada impide atribuir en los Estatutos carácter de oferta irrevocable a la notificación del propósito de transmitir las acciones. Lo que se infiere de la norma del artículo 123.5 del Reglamento del Registro Mercantil no es la inadmisibilidad de un sistema que, una vez comunicado dicho propósito, imponga al accionista la enajenación de tales acciones, sino la proscripción de aquellas restricciones estatutarias, por las que el accionista quede obligado a transmitir sólo parte de las acciones ofrecidas. Este precepto tiene la finalidad de impedir que por el ejercicio parcial del derecho de adquisición preferente (o, en su caso, por el hecho de que la preceptiva autorización sea concedida por la sociedad únicamente respecto de parte de las acciones) se vea abocado el socio transmitente a conservar, en contra de su voluntad y de sus intereses, un número determinado de acciones (Resolución de 20 de agosto de 1993); por ello, únicamente debe entenderse vedada la irrevocabilidad de la oferta en caso de que el derecho de adquisición se ejercite respecto de un número de acciones inferior al de las ofrecidas.

Tampoco puede constituir óbice a la irrevocabilidad de la oferta el hecho de que en el momento de realizarla desconozca el oferente el precio por el que se podrá ejercitar el derecho de adquisición preferente, pues tal desconocimiento es propio de la configuración de este derecho, y lo fundamental es que el interés del accionista en realizar el valor patrimonial de su participación quede salvaguardado por la indicada exigencia de que el sistema estatutario de fijación de dicho precio sea objetivo, imparcial y no le impida obtener en cada caso el valor real de sus acciones, exigencia que en el presente supuesto es respetada con el criterio de determinación de tal valor real por el Auditor de cuentas de la sociedad. De este modo, queda asegurado el equilibrio entre los diversos intereses concurrentes: El del socio transmitente, pues aunque puede verse obligado a vender las acciones por un precio inferior al inicialmente ofrecido, en cambio, al asegurarse la obtención de un «precio justo», ya no tendrá que elegir entre la «prisión» de sus acciones o la renuncia a parte del valor patrimonial de su participación y el interés social que subyace al derecho de adquisición preferente, porque los titulares de este derecho podrán salvaguardar dicho interés en condiciones económicas aceptables. A mayor abundamiento, una cláusula como la ahora discutida, ni siquiera podría impedir que el socio que pretenda enajenar sus acciones solicite antes de comunicar a la sociedad su propósito que se fije el valor real de aquéllas, y así podría conocer, antes de emitir la oferta irrevocable, el precio por el que se ejercitaría el derecho de adquisición preferente.

Queda, en fin, la duda acerca de la admisibilidad de la disposición estatutaria, según la cual, en caso de que no se haya ejercitado el derecho de adquisición preferente, el socio podrá vender libremente sus acciones a terceras personas, siempre que el precio no sea inferior al fijado como valor real por el Auditor de cuentas, y que se realice la venta en un plazo de seis meses, transcurrido el cual deberá observarse nuevamente el procedimiento establecido en los Estatutos para el ejercicio del derecho de preferencia. Tal como se halla configurada la restricción estatutaria, que sólo obliga al socio a poner en conocimiento del Presidente del Consejo de Administración su deseo de transmitir y el número de acciones que pretende enajenar (pero no el precio ni la identidad del posible adquirente, sin que ahora deba cuestionarse, dados los términos de la nota, si puede pactarse que el derecho de adquisición preferente entre en juego, en caso de que se manifieste la mera intención de vender o, por el contrario, es necesario que se comuniquen los precisos términos del contrato traslativo que se pretende concluir con terceros), y ante la posibilidad de que el socio, sin haber encontrado aún un adquirente, comunique reiteradamente a la sociedad su propósito de vender sus acciones para conseguir que los titulares del derecho de adquisición preferente las compren por su valor real, puede interesar a dichos titulares tener la garantía de que si no lo ejercitan mediante el pago del precio fijado como valor real por el Auditor de cuentas no podrá el socio favorecer la adquisición de las mismas por terceras personas, mediante una rebaja de aquel precio, al menos en los seis meses siguientes. Desde este punto de vista, la previsión cuestionada, al proscribir una ulterior venta a un precio inferior, impide que la cláusula de preferencia quede burlada, máxime si se tiene en cuenta que los titulares de la preferencia no podrían ejercerla mediante el pago de un precio menor al fijado por el Auditor, aunque aquél fuera el inicialmente ofrecido al transmitente por un eventual interesado en adquirir las acciones. Si se tiene en cuenta que dicha disposición no impide al socio enajenar sus acciones, por precio igual o superior al fijado por el Auditor, y que este límite mínimo del precio es de duración limitada —en tanto en cuanto transcurridos seis meses, se puede reiterar la oferta con la consiguiente fijación del valor real para ese caso, atendiendo a las eventuales circunstancias que hubieran podido cambiar el importe de ese valor—, debe concluirse que al poderse concretar en circunstancias normales, la facultad dispositiva del socio no puede objetarse que éste quede «prisionero» de sus acciones, ni que éstas sean prácticamente intransmisibles por consecuencia de la cláusula restrictiva.

6. Según el último de los defectos consignados en la nota de calificación, es contraria al artículo 1.256 del Código Civil la previsión estatutaria de que las dudas o dificultades a que pudiera dar lugar la enajenación de acciones serán resueltas por el Consejo de Administración.

Esta objeción ha de ser confirmada, si se tiene en cuenta que los titulares del derecho de adquisición preferente de las acciones son los propios miembros de dicho órgano. A ello no puede oponerse, como pretende el recurrente, que dicha previsión estaba ya contenida en el precepto estatutario que ha sido objeto de la modificación ahora calificada. Es cierto que el principio de seguridad jurídica (confróntese el artículo 9.3 de la Constitución) y la presunción de exactitud y validez del contenido de los asientos registrales (artículos 20 del Código de Comercio y 7 del Reglamento del Registro Mercantil), vedarían al Registrador la posibilidad de entrar de nuevo a calificar la legalidad del contenido ya inscrito de los mismos, que resulte inalterado cuando se refundan, o incluso, se modifiquen parcialmente normas estatutarias. Pero en el presente caso la modificación de Estatutos afecta de manera directa al contenido de los asientos registrales, en tanto en cuanto las nuevas reglas sobre enajenación de acciones (así se aplica la restricción, no sólo a la venta, sino a la «transmisión» de acciones; se amplía el plazo de contestación del titular del derecho de adquisición preferente al oferente; se atribuye carácter irrevocable a la oferta; se establece un nuevo criterio para determinar el precio para ejercitar ese derecho; a falta de ejercicio de éste, se impide al oferente enajenar las acciones por precio inferior al fijado, con arreglo al mencionado criterio) implican nuevos extremos sobre los que se extiende la facultad decisoria del Consejo, ahora cuestionada.

Esta Dirección General ha acordado estimar el recurso y revocar la decisión y la nota del Registrador, salvo en cuanto se refiere al último defecto de dicha nota, según resulta de los anteriores fundamentos de Derecho.

Madrid, 9 de enero de 1995.—El Director general, Julio Burdiel Hernández.

Señor Registrador mercantil de Guipúzcoa.