

III. Otras disposiciones

MINISTERIO DE JUSTICIA

23510 *RESOLUCION de 20 de agosto de 1993, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso gubernativo interpuesto por el Letrado don Antonio Rato R. de Moldes, en nombre de «Gratisfilm Photocolor Club, Sociedad Anónima», contra la negativa del Registrador mercantil número VII de Madrid a inscribir una escritura de ampliación de capital y modificación de Estatutos.*

En el recurso gubernativo interpuesto por el Letrado don Antonio Rato R. de Moldes, en nombre de «Gratisfilm Photocolor Club, Sociedad Anónima», contra la negativa del Registrador mercantil número VII de Madrid a inscribir una escritura de ampliación de capital y modificación de Estatutos.

Hechos

I

El día 3 de diciembre de 1992, mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid don Víctor Manuel Garrido de Palma, se elevaron a público los acuerdos adoptados por la Junta general ordinaria y extraordinaria de la mercantil «Gratisfilm Photocolor Club, Sociedad Anónima», referentes al aumento de capital social y modificación del artículo 11 de los Estatutos sociales, que regula las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones, que queda redactado como sigue: «Art. 11. 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 al 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 prevención sobre los títulos ofrecidos dentro de los límites, para el destino y con las formalidades establecidos 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 efecto 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. d) En el caso de que decidiera adquirir la propia Sociedad o su participada, el Consejo de Administración, a la vista de la situación de Tesorería de la adquirente, podrá acordar que el pago del precio de la compraventa de las acciones sea satisfecho al vendedor de la siguiente forma: 1. En el momento de formalizarse la compraventa de las acciones habrá de desembolsarse por la Sociedad adquirente, en dinero efectivo, al menos, una cantidad igual al 20 por 100 del precio de compra. 2. El precio restante se pagará en un plazo no superior a cinco años. Dichos pagos aplazados se incrementarán con un interés al tipo del 10 por 100 anual, o al que en ese momento sea el tipo de interés básico del Banco de España, si este fuera superior. 3. El vendedor podrá exigir que el precio aplazado se instrumente en letras de cambio aceptadas por la Sociedad compradora. Este acuerdo de aplazamiento de pago, sin perjuicio de su inmediata ejecutividad, deberá ser ratificado por la primera Junta general que se convoque; de no producirse acuerdo favorable, el aplazamiento quedará sin efecto, siendo exigible el pago del resto del precio de forma inmediata, con los intereses del 10 por 100 anual desde la fecha de la compraventa. e) Si, observadas las normas previstas en el apartado a), ni la Sociedad ni ningún accionista quisieran adquirir las acciones ofrecidas o quedaran acciones disponibles, el oferente quedará en libertad para transferir a quien desee el remanente de acciones, dentro del plazo máximo de dos meses a contar desde la autorización de la Sociedad o desde que presuntamente se haya producido ésta conforme a la Ley, plazo durante el que deberá remitir al Consejo certificación fehaciente de la transferencia. De no recibirse por el Consejo en el indicado plazo, la aludida certificación se entenderá, a todos los efectos, que dicho accionista vendedor ha desistido de la venta, y no surtirán ningún efecto las notificaciones que anteriormente hubiera hecho, según lo prevenido en el párrafo a) anterior ...».

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 no practicar la inscripción solicitada por haber observado el/los siguiente/s defecto/s que impiden su práctica: Defectos: Para la inscripción del aumento de capital se ha de justificar o, al menos, manifestar de forma auténtica, que se llevó a cabo y cuándo la comunicación de apertura del plazo para el ejercicio del derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 158.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. En cuanto a la modificación del artículo 11 de los Estatutos no son inscribibles: El apartado b), por no garantizar a los accionistas el derecho a percibir el valor real de sus acciones (artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil; el c), por la misma razón desde el momento que el pago aplazado no devenga intereses de mercado, y el d), por infringir el apartado 5 del mismo precepto reglamentario. 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, 2 de marzo de 1992. El Registrador.»

III

El Letrado don Antonio Rato R. de Moldes, en representación de la Compañía mercantil «Gratisfilm Photocolor Club, Sociedad Anónima», interpuso recurso de reforma contra el segundo de los defectos de la anterior calificación, y alegó: 1.º Que la referencia al apartado b) del proyecto de modificación de los Estatutos debe reputarse referida al e), a tenor de su contenido. La modificación en este punto se limita a determinar un valor para la acción mucho más real que el expresado en el texto anterior. La innovación consiste simplemente en remitirse al valor consolidado de la acción como participación indirecta en un grupo de Sociedades, en lugar de dejarlo limitado al teórico que se deduzca del propio y exclusivo Balance de la Compañía. En cuanto al interés del aplazamiento, sería como mínimo el 10 por 100 o el básico del Banco de España si éste fuere superior, lo que se considera un interés razonable, igual al que aplican los Tribunales de Justicia como indemnización en los casos de mora (artículo 1.108 del Código Civil y Ley 22/1984 de Reforma del Código Civil). Que no se comprende la referencia al apartado 5 del artículo 123 del Reglamento del Registro Mercantil, ya que el accionista oferente queda siempre en libertad de determinar el número de acciones que desea transmitir, pudiendo enajenar a terceros de su elección aquellas que no fuesen objeto de la promoción.

IV

El Registrador mercantil número VII de Madrid decidió desestimar el recurso de reforma interpuesto, ratificando el punto de la nota recurrido en cuanto a todos sus extremos, e informó: Que como fundamentos de derecho hay que citar el artículo 123 del Reglamento del Registro Mercantil y la Resolución de 6 de junio de 1990. 1. Que el primero de los puntos del segundo de los defectos de la nota (defecto este que es el único impugnado) plantea la cuestión de si el párrafo c) del artículo 11 de los Estatutos Sociales, que ciertamente era el calificado como defectuoso, es contrario a la prohibición contenida en el artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil. En el caso presente, la norma estatutaria ciertamente establece un límite mínimo, pero no impone que tenga necesariamente que rebasarse. Que frente a tal pretensión, cabe oponer que el valor contable no refleja necesariamente el valor real por dos razones: 1.ª Que los elementos del Activo están sujetos a criterios legales de valoración (artículos 193 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas) que impiden actualizarlos hasta fijar su valor real, con lo que las contrapartidas del Pasivo, en especial las reservas, han de ajustarse en su cuantificación a esos límites sin recoger su real cuantía, y 2.ª Que, como reiteradamente ha sentado la Dirección General de los Registros y del Notariado a partir de la resolución de 6 de junio de 1990, hay una serie de elementos inmateriales que forman parte del patrimonio social y que no figura en el Activo, el conocido fondo social (clientela, reputación mercantil, etc.) que, indudablemente, tiene un valor no contabilizado, pero que debe tomarse en cuenta a la hora de fijar el valor real de las acciones. 2. Que el segundo de los puntos del mismo defecto recurrido hace referencia al obstáculo que supone, en orden al mismo fin, el derecho del accionista a percibir el valor real de las acciones, el tipo de interés fijado para compensarle el pago aplazado de las mismas cuando la propia Sociedad acuerde adquirir las. Admitiendo que en aras de facilitar a la Sociedad esa adquisición sin graves problemas de Tesorería o dificultades de financiación, se puede establecer en los Estatutos un aplazamiento que no resulte excesivamente dilatado en el pago del valor de las mismas, aquel mismo principio parece imponer que la retribución de ese juicio aplazado lo sea a precios de mercado; es decir, al mismo tiempo de interés que deberá pagar la Sociedad de obtener un crédito para tal fin, o el que debiera satisfacer el socio para poder disponer de un capital igual al que por la Sociedad le es debido. La determinación de cuál debe ser la cuantía de esa retribución del precio aplazado que deje indemne al accionista es cuestión discutible, pero no parece que pueda serlo el interés legal del dinero tanto porque éste no es el tipo del interés de mercado en el que una de las fórmulas para fijar ese interés consiste en añadir un diferencial a aquel tipo legal, solución que sería perfectamente aplicable al caso que nos ocupa, como por cuanto el interés legal fijado en el artículo 1.108 del Código Civil es un interés indemnizatorio, no remuneratorio, previsto tan sólo para los casos de mora y, además, subsidiario de la falta de precisión convencional, previsto, por tanto, ante la duda de si la demora se quiso realmente sancionar por las partes. 3. Que, finalmente, el último aspecto de la nota que se recurre hace referencia a la previsión estatutaria, contenida en el apartado e) del mismo artículo, de la que resulta la posibilidad de que tanto los accionistas como la Sociedad hagan uso de su derecho estatutario de preferente adquisición, tan sólo en relación con parte de las acciones que el transmitente ha comunicado que pretende transmitir, al proclamar que en tal caso queda libre el accio-

nista para transmitir el resto. No parece sea permitida tal posibilidad por la regla 5.ª del artículo 123 del Reglamento del Registro Mercantil, que cierra el acceso al Registro de cualquier restricción de la que se deriva un ejercicio parcial del derecho de preferente adquisición. Con lo que puede surgir el riesgo de que un accionista consiga, a través del ejercicio parcial de su derecho de preferente adquisición, un número de acciones que le den una posición dominante pagando por ellas un precio por el que no las hubiera obtenido de pretender adquirir las en el reducido número que por este procedimiento consigue; en tanto que, por el contrario, el transmitente puede verse abocado a quedar con un número de acciones que por sí solas o tienen el atractivo que tenía el paquete que ofertó, de manera que al primitivo y potencial adquirente a quien pretendía transmitir las no lo interese ya su adquisición, viendo reducida su original participación en el capital y el valor de las acciones que le quedan.

V

El recurrente se alzó contra la anterior decisión, manteniéndose en sus alegaciones, y añadió: Que en cuanto al apartado c) del artículo 11 de los Estatutos, la modificación se limita a determinar un valor para la acción mucho más real que el expresado en el texto anterior. Que en lo relativo al apartado d) del mismo precepto estatutario se considera que el mínimo del 10 por 100 es un interés más que razonable, que no hace muchos años era incluso calificado de usurario. El hecho de que por razones coyunturales nuestros tipos de interés se hayan disparado nada significa en un mercado de capitales abierto como el de la CEE. Además, se agrega una segunda garantía al vendedor, permitiendo flotar hacia arriba al mínimo antes expresado, para que el tipo iguale al que aplican los Tribunales de Justicia como indemnización en los casos de mora. Las consecuencias de la distinción entre remuneratorio e indemnizatorio resultan diversas a las pretendidas por el acuerdo de indemnización siempre comprende la remuneración (lucro cesante) más la reparación del daño emergente. Que no se considera aplicable el apartado 5) del artículo 123 del Reglamento del Registro Mercantil, ya que el accionista oferente queda siempre en libertad de determinar el número de acciones que desea transmitir, pudiendo enajenar a terceros de su elección aquellas que no fuesen objeto de la promoción. Que con dicho precepto indudablemente no se pretende garantizar la unidad del sujeto comprador y, por tanto, no es válida la argumentación del señor Registrador. Tampoco se pretende garantizar la unidad del objeto, ya que el mismo habrá de ser objeto de distribución entre los socios de la Compañía con derecho preferente de adquisición. El bien jurídico protegido con la prohibición es la unidad la causa, entendida en su sentido objetivo, como contraprestación que cada parte espera obtener de la otra (tiene un fundamento similar al del artículo 1.169 del Código Civil). El oferente tiene derecho a recibir la contraprestación íntegramente, pero nada obsta a que parte la recibe de sus consocios y el resto de extraños. 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, y por otro lado, el artículo 1.112 del mismo Código, el término leyes es utilizado en su acepción formal y no resulta extensivo a los Reglamentos. Esta norma no puede encontrarse en el artículo 63 de la Ley de Sociedades Anónimas. En este punto hay que tener en cuenta lo que dice la Resolución de 2 de diciembre de 1991. Que no cabe hablar de conflicto entre la Ley de Sociedades Anónimas y el Reglamento del Registro Mercantil, como recuerda la Sentencia del Tribunal Supremo de 6 de mayo de 1991. Que el valor real de una acción es, desde luego, algo distinto de su participación alicuota en el neto patrimonial de la Compañía, de su rentabilidad y, por supuesto, de su precio en el mercado. Los Administradores de la Compañía son las únicas personas con autoridad para enjuiciar la totalidad de las circunstancias susceptibles de influir en la valoración de la misma. En la economía de mercado las cosas valen lo que se pueden obtener por ellas. Que, únicamente, en el supuesto de venta de acciones en ejecución judicial o administrativa existen derechos de terceros (los acreedores ejecutantes) 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 cabe citar la Resolución de 22 de febrero de 1989 y artículo 64.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. Que la distinción entre Sociedades de capital y Sociedades personalistas es de naturaleza técnica y se refiere al ámbito de las responsabilidades. Que los argumentos que anteceden han sido rechazados por considerarse que el problema ha sido ya resuelto por la Resolución de 15 de noviembre de 1991.

Fundamentos de derecho

Vistos los artículos 63 de la Ley de Sociedades Anónimas y 123 del Reglamento del Registro Mercantil; y las Resoluciones de 27 de abril y 6 de junio de 1990, y 15 de noviembre de 1991,

1. Dado que el primer defecto señalado en la nota de calificación no ha sido impugnado, han de examinarse exclusivamente las tres cuestiones que plantea el segundo defecto incluido en aquélla.

En primer lugar, 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 menor al correspondiente al valor teórico contable que resulte del último Balance consolidado.

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 resulta 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.

2. La segunda de las cuestiones planteadas se refiere a la facultad atribuida a la Sociedad de acordar, en caso de ejercicio del derecho de adquisición preferente, que el pago de una parte del precio de compra (el 80 por 100 como máximo) se aplase por un período que no exceda de cinco años, de modo que los pagos aplazados se incrementarán con un interés del 10 por 100 anual o con el tipo de interés básico del Banco de España si éste fuera superior.

Según el Registrador, esta disposición estatutaria no es inscribible porque, al no devengar el pago aplazado intereses de mercado, no garantiza a los accionistas el derecho a percibir el valor real de sus acciones.

3. No merecería reparo alguno esta cláusula si fuera fruto de un pacto que las partes estipularan en cada caso concreto en el ámbito de la autonomía de la voluntad (artículo 1.255 del Código Civil). En cambio, debe ser rechazada como norma estatutaria que, como tal, tiene eficacia «erga omnes» y vincula también a futuros socios que no han intervenido en su redacción; máxime si se toma en consideración la posibilidad de frecuentes fluctuaciones del valor de las acciones en el mercado, así como los riesgos que lleva consigo la sustitución de la persona del comprador a la que se añade una dilación en el pago del precio de la compra.

4. Respecto de la tercera de las cuestiones debatidas, y dado que las disposiciones estatutarias establecen por un lado que «los accionistas podrán optar a la adquisición de todas o parte de las acciones ofrecidas», y, por otro lado, que «tanto el accionista oferente como los adquirentes quedarán obligados a formalizar la transmisión ... sin que pueda ninguno, por lo tanto, desistir de su decisión», debe concluirse que no es respetada la norma del artículo 123-5 del Reglamento del Registro Mercantil, cuya finalidad es la 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 concedido 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 —cuyo valor quede acaso menguado, sobre todo si disminuye o desaparece el poder de control atribuido al conjunto de las acciones que pretende

enajenar— y, por ende, que permanezca «prisionero» de parte de sus acciones en tanto en cuanto no se le permite desistir en caso de que el derecho de adquisición preferente se ejercite respecto de un número de acciones inferior al de las ofrecidas.

La Dirección general es del parecer de que procede estimar el recurso únicamente respecto de la primera de las cuestiones incluidas en el único defecto de la nota y desestimarlos en relación con las dos restantes a las que éste se refiere, según los fundamentos de derecho que anteceden.

Madrid, 20 de agosto de 1993.—El Director general, Antonio Pau Pedrón.

Sr. Registrador mercantil de Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA

23511 *ORDEN de 9 de septiembre de 1993 por la que se acuerda el cumplimiento de la sentencia dictada por la Sala Tercera de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, en el recurso contencioso-administrativo, en grado de apelación, número 997/1990, referente a la Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda modificando los Estatutos sociales de «Aragonesa de Avals, S. G. R.»*

Visto el testimonio de la sentencia dictada en 8 de julio de 1992 por la Sala Tercera de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo, en el recurso contencioso-administrativo, en grado de apelación, número 997/1990, interpuesto por la Administración General del Estado, representada por el señor Abogado del Estado, contra la sentencia de 19 de octubre de 1988 de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, sobre Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda modificando los Estatutos sociales de «Aragonesa de Avals, S. G. R.»;

Considerando que no concurren en el presente caso las circunstancias establecidas en el artículo 105 de la Ley reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa de 27 de diciembre de 1956 para la inejecución o suspensión de la sentencia dictada,

Este Ministerio ha acordado disponer el cumplimiento en sus propios términos de la referida sentencia, cuya parte dispositiva es como sigue:

«Fallamos: Desestimar el recurso de apelación promovido contra la sentencia dictada en 11 de octubre de 1988 por la Sección Segunda de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, cuyo pronunciamiento se confirma en razón de los fundamentos de derechos que anteceden; sin hacer especial pronunciamiento en cuanto al pago de las costas.»

Lo que comunico a V. I. para su conocimiento y efectos.

Madrid, 9 de septiembre de 1993.—P. D. (Orden de 29 de diciembre de 1986), el Secretario de Estado de Economía, Alfredo Pastor Bodmer.

Ilmo. Sr. Director general del Tesoro y Política Financiera.

23512 *CORRECCION de errores de la Orden de 11 de junio de 1993 por la que se conceden los beneficios fiscales previstos en la Ley 15/1986, de 25 de abril, y en la disposición adicional cuarta de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, a la Empresa «Martínez Ramil, Sociedad Anónima Laboral».*

Advertido error en el texto remitido para su publicación de la citada Orden, inserta en el «Boletín Oficial del Estado» número 155, de fecha 30 de junio de 1993, a continuación se formula la oportuna rectificación:

En la página 19991, primera columna, primer párrafo, sexta línea, donde dice: «de 16 de diciembre "Boletín Oficial del Estado" de 30 de abril), y», debe decir: «de 16 de diciembre "Boletín Oficial del Estado" del 17), y».