

Transmisiones indirectas de participaciones sociales

(SAP Barcelona [Sección 15.ª] 477/2023,
de 2 de noviembre)

La Sentencia de la Sección 15.ª de la Audiencia Provincial de Barcelona núm. 477/2023, de 2 de noviembre, se ha ocupado de la posibilidad de extender las restricciones que pesan sobre la transmisibilidad de las participaciones de una sociedad de responsabilidad limitada a la enajenación de las participaciones representativas del capital social de un conjunto de sociedades socias de aquélla.

ALBERTO DÍAZ MORENO

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla
Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

1. Planteamiento: el problema de las transmisiones indirectas

En el contexto del estudio de los regímenes limitativos de la circulación de participaciones o acciones se suele usar la expresión *transmisiones indirectas* para referirse a las que tienen por objeto inmediato las participaciones (o las acciones) representativas del capital social de las sociedades que, a su vez, son titulares de las participaciones (o acciones) cuya transmisibilidad se encuentra restringida. Como es fácil entender, en este tipo de operaciones la transmisión de las participaciones (o acciones) de las sociedades socias (esto es, en un

segundo nivel) supondrá, en la medida que corresponda, la transmisión (mediata o indirecta) de las participaciones (o acciones) sometidas a restricciones que éstas posean.

En relación con este asunto, debe partirse de una idea general: cabe presumir que lo determinante para aceptar como socia a una persona jurídica societaria son las condiciones objetivas de ésta (actividad desarrollada, nacionalidad, estructura y características de la empresa social, situación financiera, pertenencia a un grupo...). Por eso, si los restantes socios (interesados en mantener un sistema restrictivo) aceptan como socia a una

sociedad, ha de entenderse, al menos como regla, que asumen la posibilidad de que, al margen de su voluntad, se altere la base subjetiva de dicha sociedad socia. En otras palabras: el cambio del control de una sociedad partícipe debe considerarse, en principio, irrelevante para los restantes socios y, por tanto, inhábil para activar los mecanismos restrictivos.

Ahora bien, la doctrina ha señalado que no es posible descartar de manera absoluta que lo tomado en consideración en el momento de la entrada de una persona jurídica en el círculo de socios de la sociedad fueran, precisamente, las cualidades subjetivas de los integrantes de la sociedad que se acepta como socia, y no tanto las de la propia entidad. Según ha explicado la doctrina, esta «consideración subjetiva» del socio persona jurídica (en realidad, de su substrato personal) —que, cuando se da, lleva a cuestionar la vigencia del principio de irrelevancia de la alteración de su base personal— puede ponerse de manifiesto por las propias circunstancias y condiciones en las que esa sociedad entra en el círculo de socios o puede, también, evidenciarse y hacerse expresa en la propia regulación estatutaria.

En el primer caso, la cuestión estriba en saber si las disposiciones legales o estatutarias que restringen la transmisión de las participaciones (o acciones) de una sociedad pueden encontrar aplicación en relación con las transmisiones de las participaciones (o de las acciones) de las compañías que fueran socias de aquella sociedad (transmisiones indirectas) y definir en qué supuestos ello sería aceptable y cuál sería el fundamento jurídico para defender esta aplicación (que no será fácil de precisar, aunque cabría pensar en exten-

der las restricciones a las transmisiones indirectas cuando se pueda acreditar —lo que no siempre será fácil— simulación o fraude). Ha de tenerse en cuenta que, desde un punto de vista formal y en principio, el régimen restrictivo aplicable a las participaciones (o acciones) de una sociedad difícilmente puede vincular a quien no es directamente socio de ella (esto es, a los socios de la sociedad partícipe) y afectar a las participaciones (o acciones) de otras sociedades.

En el segundo caso, el problema será más bien determinar en qué medida y en qué condiciones resulta posible incluir en los estatutos previsiones que tiendan a evitar los efectos indeseados que pueden producir esas transmisiones indirectas, como sucede con las llama-

llamadas *cláusulas de rescate* (que, en rigor, más que limitar la transmisión de las participaciones, la imponen, por lo que a veces han sido

Las restricciones a la transmisión de participaciones de una sociedad no pueden extenderse sin más a otras socias de aquélla

llamadas *restricciones positivas*). En términos generales, estas cláusulas obligan a los socios, cuando concurren determinadas circunstancias, a transmitir sus participaciones (o acciones) a la sociedad, a los restantes socios o a terceros (*cf.* art. 188.3 del Reglamento del Registro Mercantil). Descendiendo al terreno más concreto en el que ahora nos movemos, en su configuración habitual estas reglas confieren a la sociedad cuyas participaciones (o acciones) se transmiten de forma indirecta (o a sus socios o a los terceros que se indiquen) el derecho a adquirir las participaciones (o acciones) representativas de su capital social que posea la sociedad socia cuya base subjetiva se haya visto alterada (en la medida que se haya establecido y, señaladamente, cuando se haya verificado un cambio de control). No obstante, y en relación

específicamente con las sociedades anónimas, conviene tener en cuenta lo manifestado en la Sentencia del Tribunal Supremo núm. 899/2010, de 10 de enero (*infra*, 2.3).

La Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15.^a) núm. 477/2023, de 2 de noviembre (ECLI:ES:APB:2023:11306), ofrece reflexiones de interés sobre ciertos extremos relativos al régimen de las transmisiones indirectas.

2. La Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15.^a) núm. 477/2023

2.1. Antecedentes

Las compañías AS1 a AS34 (treinta y cuatro sociedades unipersonales de responsabilidad limitada) eran titulares, en conjunto, de un 36,68 % del capital social de otra sociedad limitada (PSD). Las participaciones sociales de PSD llevaban vinculada la obligación de efectuar determinadas prestaciones accesorias (relacionadas con la producción de energía eléctrica renovable). Los estatutos sociales preveían, además, que la transmisión de las participaciones sociales llevaría aparejada la de la obligación de cumplir la prestación accesorias señalada.

En el 2018, la compañía matriz del referido conjunto de sociedades (AS) transmitió toda su participación en el capital de las treinta y cuatro sociedades filiales a FS quien, a su vez, en el marco de una operación de aumento de capital, aportó las participaciones a su filial FS1 (que, por su parte, actuaba como dominante de diversas sociedades que eran socias directas de PSD). El resultado de este conjunto de transmisiones fue que, a través de su par-

ticipación directa e indirecta, FS1 alcanzó el control de PSD. Es relevante destacar que ni se obtuvo el consentimiento de esta compañía para proceder a la transmisión ni se dio oportunidad a los restantes socios de ella para ejercer derecho de adquisición preferente alguno.

Uno de los socios de PSD (HS1) demandó a las sociedades transmitente, adquirente y subadquirente (respectivamente, AS, FS y FS1) y solicitó que se declarara ineficaz la transmisión de las participaciones sociales. La actora consideraba que se había llevado a cabo una transmisión indirecta de las participaciones de PSD y que, por tanto, debería haberse obtenido la autorización de dicha compañía (art. 88 de la Ley de Sociedades de Capital o LSC) y haberse respetado el derecho de adquisición preferente de los socios (art. 107 LSC).

La demanda fue desestimada en primera instancia (Sentencia del Juzgado de lo Mercantil [1] de Barcelona núm. 6/2023, de 10 de enero [ECLI:ES:JMB:2023:71]). El juzgado consideró que no existió infracción de los estatutos de PSD porque que la transmisión impugnada no afectaba (directamente) a las participaciones representativas de su capital social, sino a las representativas del capital de sus socios. Además, tampoco apreció que existiera fraude de ley en la operación (entre otras cosas, por la insuficiencia de la actividad alegatoria y probatoria de la actora).

La sociedad actora interpuso recurso de apelación en el que reiteraba en buena medida lo argumentado en su demanda (en sustancia, que se había producido una transmisión indirecta de las participaciones de PSD, por lo que debería

haberse dado cumplimiento a los artículos 88 y 107 de la Ley de Sociedades de Capital). Además, la recurrente señaló que el régimen restrictivo de las participaciones de PSD habría quedado burlado por medio de un fraude de ley.

El recurso fue desestimado por la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15.^a) núm. 477/2023, de 2 de noviembre (ECLI:ES:APB:2023:11306).

2.2. **La regla general: irrelevancia de la transmisión de las participaciones de la sociedad socia**

La Audiencia Provincial de Barcelona comenzó recordando que la ley prevé que será necesaria la autorización de la sociedad para la transmisión voluntaria por actos *inter vivos* de cualquier participación o acción perteneciente a un socio personalmente obligado a realizar prestaciones accesorias y para la transmisión de aquellas concretas participaciones sociales o acciones (art. 88.1 LSC). Este segundo era precisamente el caso: los estatutos de PSD no imponían dicha obligación personalmente a los socios, sino que la vinculaban a la titularidad de las participaciones sociales (art. 86.3 LSC).

Lo cierto es que, al encontrarse estatutariamente establecidas las prestaciones accesorias, resultaba necesario, para transmitir (directamente) las participaciones de PSD, obtener previamente la autorización de esta sociedad y llevar a cabo la correspondiente comunicación al resto de los socios de conformidad con el artículo 107 de la Ley de Sociedades de Capital (nótese que los estatutos remitían, en cuanto a la transmisión de las participaciones socia-

les, a los artículos 24, 28 y siguientes de la antigua Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada).

Pues bien, argumentando desde un punto de vista estrictamente formal, la Audiencia descartó que los estatutos de PSD pudieran aplicarse, sin más, a la transmisión de participaciones representativas del capital de otras sociedades distintas (AS1 a AS34). De hecho, insistió en que la transmisión impugnada no afectaba a las participaciones de PSD, sino a las participaciones de sociedades socias de ésta, en cuyos estatutos no estaba prevista la prestación accesoria que los estatutos de PSD vinculaban a sus participaciones ni otras limitaciones que afectarían a la transmisión efectuada.

La sentencia de apelación, por tanto, vino a considerar irrelevante que la transmisión de las participaciones de las treinta y cuatro sociedades socias (AS1 a AS34), esto es, la alteración de su base subjetiva, pudiera suponer una transmisión «indirecta» de las participaciones de PSD e, incluso, provocar un cambio en el control de esta compañía, como alegaba la recurrente. Esta visión concuerda con la regla general a la que se hizo referencia previamente (*supra*, I).

Es cierto, con todo, que la Audiencia Provincial no pasó totalmente por alto la posibilidad de que los socios de PSD hubieran tomado en consideración la composición personal de las sociedades socias (en el caso, de las compañías AS1 a AS34). Lo que sucede es que rechazó que hubiera sido así cuando, al referirse a la alegada existencia de fraude de ley (*infra*, 2.4), afirmó que no se había puesto de manifiesto en los estatutos de PSD

«previsión alguna que revele la intención de proteger el elemento subjetivo de la sociedad o cierta preocupación de los socios por una estabilidad o una representación o proporción en el accionariado que nos lleve a pensar que la presente transmisión indirecta es fraudulenta en la medida que pretende alterar el orden social preestablecido y preceptado por los socios» de PSD. A lo cual añadió que «la existencia, por ejemplo, de un acuerdo de socios o de un pacto parasocial hubiera sido un elemento importante para valorar la intención de aquéllos regulando, en su caso, la transmisión de sus participaciones sociales a terceros».

2.3. *La ausencia de «protecciones de segundo nivel»*

La sentencia reseñada explicó, además, que en los estatutos de PSD no se había previsto régimen alguno relativo a las transmisiones indirectas. En otras palabras: no existían en los estatutos de PSD «protecciones de segundo nivel, es decir, limitaciones a la transmisión de participaciones de las sociedades socias» que pudieran vincular a AS. Y concluyó que cada sociedad estaría afectada sólo por las normas previstas en sus estatutos, de manera que no cabría extender las restricciones previstas en los estatutos de una determinada compañía —que además tendrán siempre carácter excepcional y serán objeto de interpretación restrictiva— a las sociedades partícipes de aquélla, «salvo, que no es el caso, que se hubieran pactado acuerdos de vinculación en tal sentido».

Por ello, y reiterando así el principio general ya conocido, la Audiencia indicó

que no era posible aceptar una extensión de las restricciones derivadas del régimen estatutario de dicha compañía a las transmisiones de segundo nivel «por el mero hecho de que con la transmisión se haya producido un cambio en el peso accionarial de los socios, puesto que esto entra dentro de las operaciones propias del mercado, operaciones en principio lícitas en la medida que no vulneren las reglas concurrenciales o las más esenciales de la buena fe o el fraude de derechos».

En todo caso, convendrá recordar el criterio (discutible) mantenido en la Sentencia del Tribunal Supremo núm. 899/2010, de 10 de enero (ECLI:ES:TS:2011:708), en un proceso seguido contra la calificación negativa del registrador mercantil (que se vio confirmada). La citada resolución vino a considerar que la cláusula de rescate sometida a su consideración no era compatible con la configuración legal de la sociedad anónima porque, en los términos en que se encontraba redactada, terminaba por configurarla como una compañía esencialmente personalista o absolutamente cerrada (vide el interesante voto particular discordante del magistrado Gimeno-Bayón Cobos). Sin entrar ahora en determinar si cláusulas de rescate que no produjeran este radical efecto serían o no admisibles hoy en las sociedades anónimas, lo que parece evidente es que sí lo serán en las sociedades limitadas.

2.4. *La inexistencia de fraude de ley*

Puede suceder —como ocurría en el caso litigioso— que falte una específica previsión estatutaria referida a las transmisiones

indirectas (remedio *ex ante* que resultará previsiblemente el más eficaz para mantenerlas bajo control). Pero ello no es incompatible con que, sin embargo, las condiciones subjetivas de los componentes de la sociedad social se hubieran tomado efectivamente en consideración en el momento de la entrada de ésta en el círculo de socios. En estas circunstancias puede resultar difícil hacer valer las restricciones que afecten a las participaciones sociales de la sociedad participada y, en definitiva, atribuir relevancia a los cambios subjetivos o de control en las compañías partícipes. Una de las vías que explorar sería la invocación de la existencia de fraude de ley.

Esto parece haber sucedido en el supuesto que nos ocupa: en efecto, la Sentencia núm. 477/2023 indicó que la recurrente había aludido («de forma muy genérica») a la existencia de fraude de ley. Pues bien, la respuesta que recibió esta alegación por parte de la Sala de apelación pone de manifiesto los obstáculos que dificultan su éxito.

En efecto, la Audiencia de Barcelona reprochó al actor que no había precisado por qué la transmisión indirecta implica-

ba la concurrencia de fraude de ley. Y, en relación con ello, añadió inmediatamente: «La existencia de una transmisión de segundo grado o una transmisión indirecta no implica *per se* que deba considerarse fraudulenta [...], debe existir algo más, debe desplegarse argumentación y prueba en el sentido de acreditar el ánimo de defraudar o de eludir un resultado contrario a la ley, lo que aquí no ocurre». Conviene recordar, según quedó apuntado previamente, que la Audiencia echó de menos la existencia de indicios que revelaran preocupación por los aspectos subjetivos de la compañía o evidenciaran la intención de los socios de proteger una determinada estructura de participación en el capital social de PSD que llevara a pensar que la transmisión indirecta impugnada era fraudulenta por pretender «alterar el orden social preestablecido y preceptado» por los socios de PSD.

Por tanto, en ausencia de suficiente argumentación y prueba, la Audiencia Provincial consideró que no cabía «hacer un salto al vacío» y suponer como fraudulenta la venta por el mero hecho de que conllevara (índirectamente) un cambio en las relaciones de poder en PSD.