



universidad
de león



FACULTAD DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE LEÓN
CURSO 2021/2022

**ACCIONES, PARTICIPACIONES Y
TRANSMISIÓN *INTER VIVOS* DEL
CAPITAL SOCIAL**
*SHARES, OTHER EQUITY HOLDINGS
AND INTER VIVOS TRANSMISSION OF
EQUITY INTEREST IN COMPANIES*

GRADO EN DERECHO

AUTOR/A: DÑA. KARLA DE LA CARIDAD RIVERA MIRANDA

TUTOR/A: DÑA. ELENA FÁTIMA PÉREZ CARRILLO

ÍNDICE

ÍNDICE DE ABREVIATURAS	4
ABSTRACT	6
PALABRAS CLAVE	6
KEY WORDS	6
OBJETO	7
I. INTRODUCCIÓN	11
1. El capital social. Concepto	11
2. La acción. Concepto y régimen	13
2.1. La acción como parte del capital social.....	14
2.2. La acción como título.....	15
2.2.1. La acción representada como título valor.....	15
2.2.2. La acción representada como anotación en cuenta.....	18
2.2.3. La acción como derecho.....	19
3. La participación social. Concepto y régimen	20
4. Derechos vinculados a la titularidad de acciones y / o de participaciones	22
4.1. Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.....	22
4.2. Derecho de suscripción preferente.....	25
4.3. Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales.....	26
4.4. Derecho de impugnación de acuerdos sociales.....	28
4.5. Derecho de información.....	28
II. LA TRANSMISIÓN DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES SOCIALES	30
1. Consideraciones generales	30
2. Régimen de transmisión de las acciones	31
2.1. Régimen legal.....	31
2.2. Régimen Estatutario: Disposiciones estatutarias de limitación a la transmisión de acciones.....	32
3. Régimen de transmisión de las participaciones	35
3.1. Régimen legal.....	36
3.2. Régimen estatutario.....	38
3.2.1 Consideraciones previas: cláusulas prohibidas.....	38

4. Pactos estatutarios especiales y comunes para la Sociedad Anónima y la Sociedad de Responsabilidad Limitada en materia de transmisibilidad	40
4.1. “Tag along” o derecho de acompañamiento	40
4.2. “Drag along” o derecho de arrastre.....	41
4.3. Cláusula de permanencia	42
4.4. Atribución de derechos distintos.....	43
5. Otros posibles pactos. Los pactos parasociales	44
CONCLUSIONES.....	47
BIBLIOGRAFÍA.....	51
RECURSOS ELECTRÓNICOS.....	54
JURISPRUDENCIA	55
RESOLUCIONES DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE SEGURIDAD JURÍDICA Y FE PÚBLICA (antigua Dirección General de los Registros y del Notariado).....	56
LEGISLACIÓN	58
ANEXOS	59

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

CoCo: Real Decreto de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el Código de Comercio

CC: Real Decreto de 24 de julio de 1889, por el que se publica el Código Civil

DGRN: Dirección General de los Registros y del Notariado

DGSJFP: Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública

Et al: Y otros

LMV: Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores

LSA: Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas

LSC: Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital

LSRL: Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada

Op.cit: Obra citada

RRM: Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil

RM: Registro Mercantil

S.A.: Sociedad Anónima

S.L.: Sociedad de Responsabilidad Limitada

STS: Sentencia del Tribunal Supremo

TS: Tribunal Supremo

Vid: Ver

RESUMEN

En el presente trabajo se efectúa un análisis que versa sobre el régimen de transmisión *inter vivos* en las sociedades de capital.

En primer lugar, se establecerán los conceptos básicos de la acción y la participación en la Sociedad Anónima y en la Sociedad de Responsabilidad Limitada, respectivamente, así como sus medios de representación y los derechos que aportan al socio como su titular. Adicionalmente, se estudiarán los métodos de transmisión de ambas (legales y estatutarios), y las restricciones posibles o existentes a su transmisibilidad.

Finalmente, se hará hincapié en una modalidad específica de cláusulas que, pese a no contar con un régimen legal, podrán ser acordadas de forma estatutaria como método de restricción.

ABSTRACT

This final degree paper will analyze the *inter vivos* transfer regime in capital companies.

First of all, the basic concepts of the share and the participation in the corporation and in the limited liability company, respectively, will be established, as well as their means of representation and the rights that they provide to the shareholder as their holder.

Additionally, the methods of transfer of both (legal and statutory), and the possible or existing restrictions to their transferability will be studied.

Finally, emphasis will be placed on a specific type of clauses that, despite not having a legal regime, may be agreed upon in the bylaws as a method of restriction.

PALABRAS CLAVE

Sociedad Anónima, Sociedad de Responsabilidad Limitada, acciones, participaciones, transmisión, capital social, socio.

KEY WORDS

Corporation, Limits Liability Company, shares, participations, transfer, capital stock, partner.

OBJETO

Entre los motivos que pueden dar lugar a la decisión de invertir en una Sociedad Anónima o en una Sociedad de Responsabilidad Limitada, se encuentra la posibilidad de realizar la operación opuesta: la desinversión. Y es en esta operación donde la posibilidad de transmitir el capital social cobra un lugar destacado, dentro del derecho societario.

Este trabajo se centra en el análisis de facilidad de transmisión de las acciones y de las participaciones, instrumentos vehiculares propios, respectivamente, de la Sociedad de Responsabilidad Limitada (o Sociedad Limitada) y de la Sociedad Anónima. Se centra en una modalidad concreta de disposición o cambio de titular: la transmisión *inter vivos*. No se adentra, sin embargo, en la variedad de negocios jurídicos que puedan subyacer a dicha transmisión, que se situaría fuera del objeto del análisis que se presenta. Tratándose de un estudio de derecho mercantil, es necesario partir de los rasgos generales de ambos instrumentos de capital. De los derechos que confieren a los socios, de sus modos formales de representación. Todo ello, para conducir a los rasgos legales, y posibles disposiciones estatutarias de transmisión.

Las sociedades de capital son instituciones de Derecho Privado útiles en el tráfico y para las estrategias empresariales. Desde sus orígenes, se han empleado para facilitar la acumulación de capitales organizados en torno a la realización de actividades, principalmente lucrativas. Además, permiten, con mayor o menor grado de intensidad, transmitir la condición de socio e inversor en tales objetivos empresariales.

Dentro de las modalidades de inversiones, la transmisión de las cuotas de capital social que ostentan los socios es especialmente relevante y se ha escogido como objeto de estudio de este Trabajo de Fin de Grado.

Desde la perspectiva del Derecho de Sociedades clásica, resultaría casi evidente que la transmisión *inter vivos* es más sencilla en la sociedad abierta que en la sociedad cerrada. No obstante, como es sabido, carece nuestro ordenamiento de una distinción positiva estricta. Rige entre nosotros el principio de polivalencia, o de ambivalencia funcional, al menos en general entre la Sociedad Anónima y la Limitada, con excepciones en

especialísimas sociedades como las cotizadas o en determinados sectores como el bancario o el asegurador.

En este trabajo, el régimen legal de transmisión se acompaña de posibles tratamientos estatutarios que vierten claridad sobre el mencionado carácter polivalente. Alcanzar alguna conclusión de interés, en relación con la desinversión, más allá de tópicos generales exige estudiar el régimen de transmisión legal de las acciones y participaciones sociales, los posibles ajustes estatutarios e incluso otros acuerdos entre los socios.

METODOLOGÍA

Elección de tema y asignación de tutor. En primer lugar, elegí la rama de Derecho Mercantil para realizar mi Trabajo de Fin de Grado puesto que ha sido una de las áreas que más interesantes me han resultado a lo largo de la carrera. Dentro del Derecho Mercantil, me he decantado por el Derecho de Sociedades basándome en lo atractivo que me resultó su temario cuando cursé la asignatura y en mis intereses futuros, relacionados con esta especialidad. Respecto a la elección del tutor, me decanté por Elena Fátima Pérez Carrillo puesto que es especialista en este ámbito y fue la profesora que me impartió la asignatura de Derecho Mercantil I: Fundamentos de Derecho Mercantil y Derecho de Sociedades. Ella despertó mi interés por el funcionamiento de las sociedades mercantiles y por los derechos de sus socios. Tras decidirme, contacté con mi ahora tutora, para informarle de mi interés en realizar mi Trabajo de Fin de Grado bajo su supervisión. Me citó en el Área de Derecho Mercantil para que presentase mi idea de tema, conocer mis intereses y verificar que cumplía los requisitos establecidos.

Consultas en el área. Tutor y sistemática. Fruto de las entrevistas referidas, pude realizar mi Trabajo de Fin de Grado en el tema que elegí como primera opción: la transmisión en las sociedades de capital. Verificados los requisitos formales y temporales necesarios para la realización del trabajo, firmé un preacuerdo de asignación de tutor y me comprometí a realizar consultas acerca del tema en las semanas posteriores.

Lecturas básicas. Para informarme más acerca de las sociedades de capital, realicé algunas lecturas básicas, principalmente manuales y revistas especializados en el tema. También recuperé y consulté los materiales que usé para el estudio de la asignatura de Derecho Mercantil I. Tras esto, realicé unos pequeños resúmenes acerca de las ideas básicas y generales del derecho de sociedades e hice mi primer borrador de índice para el futuro trabajo.

Desarrollo. Una vez contaba con unas ideas básicas de las que partir, utilicé con mayor detenimiento manuales y lecturas especializadas para iniciar la redacción del trabajo. Durante este período de redacción, acudí diariamente al Área de Derecho Mercantil a consultar tanto la opinión de mi tutora, como diversos manuales, libros, revistas y bases

de datos. También, realizamos abundantes tutorías para la aclaración de dudas, corrección de la redacción y enseñanza del uso de los recursos físicos y electrónicos aplicado a la realización del Trabajo de Fin de Grado.

Finalización. Una vez redactada la mayor parte del trabajo, y tras muchas consultas y tutorías en el área, llevé a cabo diversas relecturas y correcciones. Pulí los detalles finales y realicé las conclusiones mi trabajo basándome en los conocimientos que he adquirido durante mi estudio del tema en los últimos meses.

I. INTRODUCCIÓN

1. El capital social. Concepto

En las sociedades de capital, el capital social es un concepto esencial que consiste en un conjunto de bienes (monetarios o no) materiales e inmateriales, así como derechos, que cada socio aporta a una sociedad mercantil para desarrollar una determinada actividad empresarial.

El capital, nominal, queda fijado establemente en los estatutos de la sociedad. Aunque es susceptible de aumentos y reducciones a través de la modificación de los estatutos sociales. Establece el artículo 295 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), que el aumento del capital social podrá realizarse ya sea creando nuevas participaciones o emitiendo nuevas acciones, o bien aumentando el valor nominal de las ya existentes. En ambos casos, el aumento del capital podrá realizarse con cargo a nuevas aportaciones (dinerarias o no dinerarias) al patrimonio social, o con cargo a beneficios o reservas que ya constasen en el último balance aprobado¹.

Concepto correlativo al de capital social es del de aportaciones. Llámamos aportaciones sociales a la contribución de los socios a la sociedad, para ser socios. Las aportaciones podrán ser dinerarias o no dinerarias².

¹ El aumento del capital social deberá acordarse por los socios reunidos en la Junta general cumpliendo los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos sociales (arts. 285-294 LSC). Para la inscripción del aumento (Según dispone la Dirección General de los Registros y del Notariado en su resolución de 6 de agosto de 2014: “*en los casos de aumento del capital social, el objeto propio de la inscripción en el Registro Mercantil no son los singulares negocios de asunción de nuevas participaciones creadas, y las consiguientes titularidades jurídico-reales que se derivan de ellos, sino la modificación de uno de los datos estructurales básicos de la entidad inscrita, cuál es la cifra de su capital social y el modo en que este se halla representado*”) en el caso de acciones, el artículo 166 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (RRM) establece que, entre otros requisitos de carácter general, deberá expresarse en escritura pública. En caso de participaciones sociales, el procedimiento de inscripción estará regulado en el artículo 198 del RRM. Respecto a las reducciones de capital, deberán ser acordadas por la Junta general cumpliendo las normas establecidas para la modificación de estatutos (art. 318 LSC).

² Dentro de las dinerarias, el artículo 59 de la Ley de Sociedades de Capital establece dos principios básicos: por un lado, será nula la creación de participaciones sociales y la emisión de acciones que no respondan de una efectiva aportación patrimonial a la sociedad. Por otro, no se pueden crear participaciones, ni emitir acciones por una cifra inferior a la de su valor nominal. El primer apartado manifiesta que las aportaciones responden al principio de efectividad, estableciendo la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 62 unas

El capital social está dividido en partes porcentuales, alícuotas, que se asignan a los socios: acciones, cuando se trate de una Sociedad Anónima (S.A.), o participaciones, cuando la sociedad sea de responsabilidad limitada (S.L). La acción, al igual que la participación, en su sentido jurídico estatutario, representa un valor fraccionado, es decir, una cifra estática que es resultado de dividir la totalidad del capital en partes proporcionales, que se refleja en los estatutos. Este valor nominal es la cifra mínima que el socio puede aportar a la sociedad. La suma del valor nominal de todas las acciones se corresponde con el capital social de la entidad, existiendo por lo tanto, una relación exacta entre su valor nominal y el capital social estatutario³. La cifra nominal o estatutaria de valor de acciones y participaciones es distinta del valor real o patrimonial que, desde un punto de vista económico, se reconozca en el mercado o en la contabilidad a las acciones y participaciones⁴. Si bien se exige la existencia de un valor nominal, la Ley de Sociedades de Capital no establece una cifra concreta a la que deban ajustarse las acciones o participaciones emitidas⁵. Los socios, serán en este caso los que adopten la decisión, fijando el valor nominal libremente en los estatutos, no siendo necesario que tengan el

reglas concretas. En la Sociedad Anónima, las aportaciones dinerarias se someten a certificación: o bien una certificación del depósito realizado por los socios a nombre de la sociedad, o bien la entrega de las cantidades al notario para que este constituya el depósito a nombre de esta. Respecto a su desembolso, se contempla en los artículos 78 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital su régimen legal. En la Sociedad de Responsabilidad Limitada será necesario que estén íntegramente asumidas por los socios, e íntegramente desembolsado el valor nominal de cada una de ellas en el momento en que se otorgue la escritura de constitución de la sociedad o de ejecución del aumento del capital social. La Sociedad Anónima, por el contrario, exige la suscripción de todas las acciones pero no su desembolso completo, pudiendo realizarse inicialmente sólo por el 25% del valor nominal de cada acción (arts. 78 y 79 LSC).

³ Vid. BLANCO ESGUEVILLAS, Isabel. Sociedad Anónima, en: CANDELARIO MACÍAS, María Isabel (Directora), BENITO OSMA, Félix, BLANCO ESGUEVILLAS, Isabel *et al.* *GPS Derecho de Sociedades*. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2016, pág. 94.

Como declara ÁVAREZ RUBIO, en las sociedades de capital distinguimos entre las aportaciones sociales, que son las que ingresan en el capital de la sociedad a cambio de la condición de socios, y las prestaciones accesorias, que pueden exigirse para adquirir algunas acciones o participaciones, si así se establece en los estatutos, pero no forman parte del capital social.

⁴ Este valor real o razonable, diferente del valor nominal, es el que representa el auténtico valor económico de las acciones o participaciones, al reflejar los derechos o expectativas que indirectamente corresponden a cada acción o participación sobre el patrimonio de la sociedad, en función, no sólo de su valor contable, sino también de las posibles reservas y de las expectativas o rendimientos que se esperan de la actividad social. Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, Javier y IGLESIAS PRADA, Juan Ignacio. *Las sociedades de capital. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones*, en: MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*, Thomson Reuters, Navarra, 2021, pág. 506.

⁵ Respecto a la cuantía del capital mínimo exigido por la ley, variará dependiendo de la sociedad que se quiera constituir, siendo una cantidad de 3.000 euros en caso de tratarse de una Sociedad de Responsabilidad Limitada, y de 60.000 euros, si la sociedad es anónima. Aunque existe una regulación legal acerca de la cantidad estipulada, el capital no será inamovible. De esta manera, en un futuro será posible ampliarlo o reducirlo según los intereses de la sociedad, siempre que se respeten los límites establecidos en la LSC.

mismo valor nominal dentro de una sociedad. Por el contrario, dentro de la misma persona jurídica pueden existir acciones o participaciones con un valor nominal distinto, que, por tanto, atribuirían a sus titulares cuotas distintas en el capital social. Ahora bien, nunca se podrán emitir acciones o crear participaciones por debajo de su valor nominal (art.59.2 LSC), de tal forma que este marcará la aportación mínima que puede exigirse por la suscripción a los socios. De no ser así, una parte del capital quedaría sin la debida cobertura patrimonial. Cuestión distinta es que, en el caso de las acciones, junto a la exigencia de suscripción total, la LSC permite un desembolso parcial⁶ (arts. 79 y 80 LSC).

Como se adelantaba en relación con el valor real de las acciones y participaciones, es esencial diferenciar el concepto de capital del concepto de patrimonio. El patrimonio social está formado por las aportaciones de los socios. Los resultados que se obtengan a causa a la actividad empresarial de la sociedad, serán los que posteriormente aumenten o disminuyan el patrimonio. El capital social estatutario es una cifra formal, no contable y estable. Por el contrario, el patrimonio es una cifra esencialmente variable en función a dichos resultados y se relaciona con el valor real -contable- o con el valor de mercado que las acciones y participaciones puedan llegar a alcanzar⁷.

2. La acción. Concepto y régimen

El capital de la Sociedad Anónima está dividido en acciones. Según el artículo 90 de la Ley de Sociedades de Capital, las acciones en la sociedad anónima son partes alícuotas o proporcionales al capital social que ostentan los socios. Son indivisibles⁸, es decir, no será posible su fraccionamiento en nuevas acciones por la voluntad del titular aunque si cabe

⁶ Como dispone DÍAZ GÓMEZ, la justificación de la admisión legislativa del desembolso parcial del capital puede encontrarse con la doctrina más autorizada, en la idea de que tal desembolso parcial puede beneficiar a la sociedad y a los accionistas, no perjudicando, al propio tiempo, a los acreedores. *Vid.* DÍAZ GÓMEZ, M^a. Angustias. *Las aportaciones no dinerarias en la Sociedad Anónima: contenido, valoración y desembolso*. 1^a edición, Madrid, McGraw-Hill, 1997.

⁷ *Vid.* ÁLVAREZ RUBIO, Julio. *Derecho de Sociedades*, Dykinson, Madrid, 2016, pág. 58.

⁸ En caso de que una o varias acciones pertenezcan a distintos titulares, establece el artículo 126 LSC que serán copropietarios, debiendo designar a una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio, y responderán solidariamente frente a la sociedad de cuantas obligaciones se deriven de esta condición.

El profesor GARRIGUES manifiesta que a diferencia del patrimonio, el capital social se caracteriza por ser una cifra permanente de la contabilidad, que no es necesario que corresponda a un equivalente patrimonial efectivo. *Vid.* DÍAZ GÓMEZ, M^a. Angustias. *Las aportaciones no dinerarias en la Sociedad Anónima: contenido, valoración y desembolso*. 1^a edición, Madrid, McGraw-Hill, 1997.

la cotitularidad. Son acumulables, en el sentido de que un mismo titular; es decir, un socio puede ser a su vez titular de varias acciones, conservando estas su individualidad.

Para comprender lo que es la acción debemos basarnos en una triple perspectiva: la acción como parte del capital social, como título de representación y como conjunto de derechos.

2.1. La acción como parte del capital social

Conforma al artículo 1.3 LSC el capital de la sociedad anónima se divide en acciones, que como se ha mencionado, serán partes alícuotas, indivisibles y acumulables del capital social. En la Sociedad Anónima, al entregarse la acción a los socios como título que representa lo aportado, esta se convierte en un medio útil para incorporar la condición de socio del propio accionista y, además, determinará el grado de participación de este en la sociedad y en su capital. Mientras mayor valor tengan las aportaciones de los socios, mayor número de acciones recibirán, aumentando a su vez su participación en el capital⁹. La acción, como parte proporcional del capital social, debe expresar un determinado valor nominal. Esta cifra podrá determinarla libremente la sociedad, al no establecer la Ley ninguna cuantía máxima ni mínima y al no exigirse tampoco que el valor nominal sea un múltiplo o divisor de una determinada cantidad.¹⁰ Con todo, la LSC sí que exige que la acción cuente siempre con un valor nominal, no permitiendo la emisión de acciones que, a pesar de estar representadas por un porcentaje de capital social, no tengan otorgado uno. En lo referente a la cuantía, no se exige una cifra concreta para el valor nominal de las acciones¹¹.

⁹ Vid. BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, 2021, pág. 421.

¹⁰ Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil Volumen I*, Pamplona, Aranzadi, 2016, págs. 433 y 434. La parte que corresponde a cada acción en capital constituye el denominado valor nominal, que se refleja en un importe aritmético -expresado en euros, como el capital- que debe recogerse necesariamente en los estatutos. El valor nominal de una acción será, por lo tanto, la cantidad que debe aportarse a la sociedad para obtener la condición de socio accionista.

¹¹ Vid. BLANCO ESGUEVILLAS, Isabel. *Sociedad Anónima...op.cit.*, pág. 94.

2.2. La acción como título

Según el artículo 92.1 de la Ley de Sociedades de Capital, las acciones tendrán consideración de valores mobiliarios. Se podrán documentar bajo dos formas: como títulos valores, o bien como anotaciones en cuenta. La elección del sistema de representación será libre, con alguna excepción, y deberá plasmarse en los estatutos. Entre los supuestos excluidos de esta libertad de elección están las Sociedades Anónimas cotizadas, en las que se exige imperativamente que las acciones se representen en anotación contable. Pero, este tipo especialísimo de Anónima, la cotizada, sobrepasa los límites de este trabajo

2.2.1. La acción representada como título valor

Es la forma tradicional, clásica, de representar las acciones derivada de la naturaleza de título valor¹² de las acciones. Es decir, son documentos que incorporan derechos ejecutables en sí mismo.

¹² El título-valor consiste en un documento que cuenta con eficacia legitimadora, cuya transmisión se caracteriza por la especial protección del tercer adquirente de buena fe, mediante la aplicación de los llamados principios de adquisición a “non domino” y de limitación de excepciones. Las acciones, en cuanto a títulos y como bien dispone el artículo 56.2 del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), tienen cabida dentro de este concepto. De acuerdo con una opinión muy extendida, las acciones también pueden emitirse como títulos directos o no endosables, que circularán según el régimen de la cesión ordinaria de créditos. La problemática que presenta la representación de las acciones en títulos-valores, se presenta cuando el acuerdo no venga acompañado de la entrega del documento, debiendo determinarse entonces si la tradición es necesaria y en qué medida, para la transmisión del título y los derechos documentados en el mismo. Respecto a transmisión de títulos valores y su aplicación a las acciones, encontramos distintas teorías. Para algunos, el negocio que tiene por objeto un título-valor es un contrato real, que, para su perfección, requiere la entrega de documento. Por lo tanto, sin la tradición del documento no se producirá ningún vínculo jurídico. Dentro de esta corriente no podrán incluirse aquellos autores que, pese a considerar como contrato real el contrato de transmisión de un título valor, conceden a quien pactó el derecho a exigir la entrega del documento (puesto que estarían afirmando que la entrega del título no es un mero requisito de perfección del contrato, sino un requisito necesario para la eficacia real de la transmisión). Tampoco deberán incluirse aquellos autores que entienden por contrato real, únicamente, el negocio en virtud del cual se adquiriría el derecho documentado con las propiedades normativas que distinguen a los títulos valores, pero no excluyen que el mero acuerdo pueda valer como una cesión de los derechos que el título documenta. La segunda teoría, entiende que el negocio que tiene por objeto la transmisión de un título valor, se perfecciona por el mero consentimiento, pero la adquisición del documento y de los derechos del mismo únicamente se producen con la entrega. Por último, encontramos a un sector de la doctrina que parte de la idea de que la transmisión se produce en virtud del consentimiento, siendo necesaria la posesión de título únicamente a efectos de legitimación. *Vid.* PERÉZ MILLÁN, David. “La transmisión de acciones representadas mediante títulos valores”, *Revista de Derecho Mercantil*, 2007, nº 264, págs. 1-25.

El título que posee el titular de la acción o acciones representa el conjunto de derechos que estas le aportan como socio. Le servirá al socio para probar su condición y le atribuirá la legitimación necesaria para ejercer sus derechos frente a la sociedad. La posibilidad de incorporar la condición de socio a un título, y su participación en el capital de la sociedad ha hecho que la acción se convierta en un documento favorecedor para los intercambios, permitiendo que se pueda transmitir y probar la condición de accionista¹³. La incorporación de acciones a títulos permite atender a una doble finalidad. Por un lado, tiene una función probatoria, puesto que la posesión del título funciona como un elemento de legitimación para el ejercicio de los derechos del accionista frente a la sociedad. Por otro lado, encontramos una función dispositiva, dado que la transmisión de la condición de socio se puede producir con la simple entrega o tradición del documento¹⁴.

Los títulos representativos de las acciones podrán ser nominativos o al portador.

Las acciones nominativas se incorporarán a títulos que identifiquen a su titular de forma nominal. Cuando se trate de títulos nominativos para su adquisición inicial o para su transmisión no basta con la simple entrega del título, sino que es necesaria tanto la existencia de un negocio causal, como la tradición o entrega de los títulos¹⁵. Esto deberá ponerse en conocimiento de la sociedad (que en este caso será el deudor), con el fin de que sus administradores lleven a cabo la inscripción en el libro-registro y el adquirente pueda ejercitar sus derechos¹⁶. Toda acción nominativa deberá figurar en el libro-registro que llevará la sociedad¹⁷. La inscripción, se hayan o no impreso y entregado las acciones,

¹³ Vid. BRONCE BRANDAU, José Guillermo. *Conceptos básicos de la acción en la sociedad anónima*. Tesis doctoral, Universidad Complutense de Madrid, 2015.

A diferencia de otros títulos, en el caso de las acciones, lo que se incorpora al documento es la cualidad de socio o "status socii". Según la teoría dominante, se documenta que la acción en realidad no representa un derecho de crédito, sino un derecho de socio. Algunos como MESSINEO, consideran que la acción como título valor no representa un título valor obligacional, ni un título valor real, sino más bien tiene un carácter complejo en cuanto en él se incorporan en cierto modo derechos de crédito y derechos esenciales de tipo asociativo, lo que justifica que haya sido considerada como una categoría especial de títulos valores, bajo la denominación de títulos de participación.

¹⁴ Vid. MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil Volumen I...op. cit.*, pág. 443.

¹⁵ Dispone el artículo 609 del Código Civil que: "la propiedad y los demás derechos sobre bienes se adquieren y transmiten por la ley, por donación, por sucesión testada e intestada, y por consecuencia de ciertos contratos mediante la tradición".

¹⁶ Vid. BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil...op. cit.*, pág. 456. A juicio de BROSETA PONT y MARTÍNEZ SANZ, la notificación no es un requisito esencial para que se transmita el derecho que va incorporado. La LSC, para facilitar la transmisión de estos títulos nominativos, admite también el endoso, al que se aplicarán, siempre que no sean incompatibles, los artículos correspondientes de la Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque.

¹⁷ "La transmisión requiere no sólo de un negocio de disposición (los contratos de compraventa) sino, también de la entrega de los títulos. Si las acciones, además, son nominativas, su transmisión debe inscribirse en el libro-registro". STS (Sala 1ª, Civil) nº 466/2005 de 6 de junio de 2005

es el requisito necesario y suficiente para legitimar al socio, permitiéndole el ejercicio de los derechos sociales¹⁸.

Los títulos representativos, cualquiera que sea su clase, estarán numerados consecutivamente, se extenderán en libros talonarios, podrán incorporar una o más acciones de la misma serie y contendrán, como mínimo: la denominación y domicilio de la sociedad, los datos identificadores de su inscripción en Registro, el número de identificación fiscal, el valor nominal de la acción, número y serie a la que pertenece, su condición de nominativa o al portador, las restricciones a su libre transmisibilidad, la suma desembolsada o la indicación de estar la acción completamente liberada, las prestaciones accesorias y la suscripción de uno o varios administradores (art. 114 LSC). Los socios serán libres para determinar la emisión de títulos (nominativos o al portador), pero revestirán necesariamente la forma nominativa en cuatro supuestos (art. 113 LSC):

19

1. Cuando no estén totalmente desembolsadas, para permitir que entre en juego la responsabilidad del artículo 85 si se transmiten²⁰.
2. Cuando su transmisibilidad esté sujeta a restricciones.
3. Cuando lleven aparejadas prestaciones accesorias.
4. Cuando lo exijan disposiciones especiales

En cuanto a la transmisión de los títulos al portador, la ley diferencia entre que todavía no hayan sido impresos y entregados (en este caso se seguirán las normas establecidas en

(ECLI:ES:TS:2005:3589). En el libro social de acciones nominativas se inscribirán las sucesivas transferencias de las acciones, junto con la identidad de sus titulares, así como la constitución de derechos reales y otros gravámenes sobre ellas (art.116.1 LSC). La inscripción, tendrá efectos de legitimación puesto que la sociedad sólo reconocerá como accionista a quien se halle inscrito en el registro (art. 116.2 LSC) y facilitará a los administradores el acceso y conocimiento de los datos de los socios, a diferencia de lo que ocurre con las acciones al portador. Además, la legitimación para poder ejercitar los derechos sociales ligados a la condición de accionista que atribuyen este tipo de acciones, se desprende de la inscripción del titular en el libro-registro de las acciones nominativas.

¹⁸ Vid. BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 442.

¹⁹ Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*, Madrid, Tecnos, 2021, pág. 259.

²⁰ El artículo 85 establece que: “1. Cuando el accionista se halle en mora, la sociedad podrá, según los casos y atendida la naturaleza de la aportación no efectuada, reclamar el cumplimiento de la obligación de desembolso, con abono del interés legal y de los daños y perjuicios causados por la morosidad o enajenar las acciones por cuenta y riesgo del socio moroso. 2. Cuando haya de procederse a la venta de las acciones, la enajenación se verificará por medio de un miembro del mercado secundario oficial en el que estuvieran admitidas a negociación, o por medio de fedatario público en otro caso, y llevará consigo, si procede, la sustitución del título originario por un duplicado”.

los artículos 347 y 348 CC) ²¹o que sí lo hayan sido, en cuyo caso la transmisión de las acciones al portador seguirá lo establecido en el artículo 545 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio ²² (CoCo), que determinará la transmisión por simple tradición²³.

2.2.2. La acción representada como anotación en cuenta

Los valores que se encuentren representados en anotaciones se registrarán por un sistema contable. Estos contarán con su propio régimen de constitución, transmisión y extinción. Los valores anotados se designarán como créditos anotados en cuenta.²⁴ Con la anotación en cuenta, por lo tanto, se sustituye el documento por un registro contable.²⁵ De esta manera, se evitarán los inconvenientes que presenta el manejo de la documentación de los valores, y, a la vez, esto facilitará su transmisión y la legitimación de los titulares sin pérdida de la seguridad jurídica; pues el registro contable crea una apariencia que es objeto de protección legal²⁶.

La Ley de Sociedades de Capital, remite al Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (LMV)

²¹ Artículo 347 Código Civil: “cuando en venta, legado, donación u otra disposición en que se haga referencia a cosas muebles o inmuebles se transmita su posesión o copropiedad con todo lo que en ellas se halle, no se entenderán comprendidos en la transmisión el metálico, valores, créditos y acciones cuyos documentos se hallen en la cosa transmitida, a no ser que conste claramente la voluntad de extender la transmisión de tales valores y derechos”.

²² Establece el artículo 545 CoCo que: “los títulos al portador serán transmisibles por la tradición del documento. No estará sujeto a reivindicación el título cuya posesión se adquiriera por tercero de buena fe y sin culpa grave. Quedarán a salvo los derechos y acciones del legítimo propietario contra los responsables de los actos que le hayan privado”.

²³ Vid. BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 456. No obstante, también deberá tenerse en cuenta lo establecido en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores, que dispone que: será necesaria la intervención de fedatario público para la validez de las transmisiones de valores al portador, salvo que se realice con la participación o mediación de una sociedad o agencia de valores o de una entidad de crédito. Esto debe entenderse de forma en que sin esta intervención no se produce el efecto de la transmisión de dominio pero no afectando a la validez del contrato entre las partes.

²⁴Vid. ZUNZUNEGUI PASTOR, Fernando. *Representación de los instrumentos financieros mediante anotaciones en cuenta* [Fecha de consulta: 08/05/22]

<https://dmf2018.pressbooks.com/chapter/representacion-de-los-instrumentos-financieros-mediante-anotaciones-en-cuenta/>

²⁵ Dispone el artículo 108 LSC en su apartado 1º que “las acciones representadas por anotaciones en cuenta se registrarán por lo dispuesto en la normativa reguladora del mercado de valores”. Esta modalidad de representación de las acciones también podrá adoptarse en los supuestos de nominatividad obligatoria previstos por el artículo 113.

²⁶ Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 260. La LSC debía admitir el nuevo sistema de representación de acciones por medio de anotaciones en cuenta para mantener la coherencia con la Ley del Mercado de Valores, ya que la acción entra dentro del ‘valor negociable’ de dicha Ley.

el régimen jurídico de las anotaciones en cuenta (arts. 6-15). La representación de valores por medio de anotaciones, requerirá la elaboración por la entidad emisora de un documento en el que constará la información necesaria para la identificación de los valores integrados en la emisión. La entidad emisora deberá depositar una copia del documento de la emisión y sus modificaciones ante la entidad encargada del registro contable (art. 7 LMV).

Respecto a la transmisión, el artículo 11 dispone que “la transmisión de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta tendrá lugar por transferencia contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos. La transmisión será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la inscripción.”²⁷

2.2.3. La acción como derecho

La acción confiere a su titular la condición de socio y le atribuye una serie de derechos²⁸. Las acciones a su vez, tal como establece la Ley, pueden aportar derechos diferentes, lo que dará lugar a que se agrupen todas aquellas con un mismo contenido, constituyendo una misma clase (art. 94 LSC).

En este punto se plantea un debate acerca de si la acción debe considerarse un derecho real, o bien un tipo de derecho personal. La primera teoría cree ver en la acción un derecho real sobre una parte alícuota del capital de la Sociedad Anónima, tratándose de la propiedad de una “parte intelectual” y no material. Apoyan esta posición algunos autores como HINOJOSA y NAVEROS, que defiende la acción como una porción determinada y transferible del capital social, que da derecho a una parte proporcional, aunque incierta de las ganancias y limita la responsabilidad en las pérdidas al único valor que expresan y como ÁLVAREZ DE MANZANO, que defiende el concepto de acción como una parte

²⁷ La suscripción o transmisión de valores sólo requerirá para su validez la intervención de fedatario público cuando, no estando admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, estén representados mediante títulos al portador y dicha suscripción o transmisión no se efectúe con la participación o mediación de una sociedad o agencia de valores, o de una entidad de crédito.

²⁸ Como dispone el artículo 48 de la Ley de Sociedades Anónimas: “La acción confiere a su titular legítimo la condición de socio y le atribuye los derechos reconocidos en esta ley y en los estatutos. El accionista tendrá, como mínimo, los siguientes derechos: a) el de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, b) el de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones, c) el de asistir y votar en las Juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales y d) el de información”.

alícuota, intelectual e indivisible del haber y deber de una sociedad, representada por un título, generalmente transmisible y negociable por la libre voluntad de su tenedor. Frente a estas ideas, los autores más modernos, en cambio, entienden que el accionista no tiene ningún derecho sobre el capital social. Los bienes serán propiedad de la sociedad, y, por lo tanto, es imposible que el accionista se convierta en propietario.

La teoría que considera a la acción como un derecho personal es algo más compartida y sostiene que, lo que esta confiere, es una serie de derechos contra la sociedad; de esta manera, el derecho que la acción aportaría al tenedor sería un derecho crediticio. Sostienen esta idea algunos autores como ROGER FISCHER, para el que la acción es el derecho del socio contra la sociedad, encaminado principalmente al reparto de los beneficios, y GAY DE MONTELLÁ, que considera a la acción un mero derecho al dividendo, complementado con otro derecho, también de crédito, sobre la cuota de liquidación²⁹.

3. La participación social. Concepto y régimen

El concepto legal de las participaciones sociales se encuentra en el artículo 90 de la Ley de Sociedades de Capital que expresamente establece que “las participaciones sociales en la sociedad de responsabilidad limitada y las acciones en la sociedad anónima son partes alícuotas, indivisibles y acumulables del capital social”³⁰. Por tanto: a) son una parte alícuota del capital social. Las participaciones, son una división del capital social y los derechos que ostenten los socios serán proporcionales a esta; b) son indivisibles, por lo que no será posible su fraccionamiento en nuevas participaciones por parte del socio titular y son acumulables, lo que supone que pueden ser acumuladas por un mismo socio titular, conservando aun así su individualidad.

²⁹ Vid. SASOT, Miguel Pedro. *La naturaleza jurídica de las acciones de la sociedad anónima* [Fecha de consulta: 09/05/22]. <http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/lye/revistas/9/la-naturaleza-juridica-de-las-acciones-de-la-sociedad-anonima.pdf>. Respecto a la naturaleza jurídica de la acción, SASOT se posiciona a favor de la teoría inicial de la acción como un derecho, declarando que, los autores que defienden el concepto de acción como derecho personal, se contradicen enumerando como derechos del accionista facultades que no son como tal derechos crediticios como por ejemplo el derecho de voto en las asambleas o el derecho de receso.

³⁰ Vid. ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones, en: ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles., ARIAS VARONA, Fco. Javier., CAMPUZANO, Ana Belén *et al.* *Lecciones de Derecho Empresarial*, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020, pág. 210.

Las participaciones, como se ha mencionado anteriormente, representan las partes proporcionales en las que se divide el capital. Nuestra Ley establece para la Sociedad Limitada un sistema de división en cuotas de capital social, siendo cada una de las partes resultantes una “participación”, cuya titularidad conlleva la adquisición de la cualidad de socio³¹. En este sentido son comunes sus rasgos con las acciones³².

Respecto a la representación de las participaciones, se establece su diferencia con las acciones en el artículo 92.2 de la Ley de Sociedades de Capital que establece que “las participaciones sociales no podrán estar representadas por medio de títulos o anotaciones en cuenta, ni denominarse acciones, y en ningún caso tendrán el carácter de valores”³³.

La imposibilidad de que las participaciones puedan documentarse como títulos, es una de las mayores diferencias entre las acciones y participaciones.

Las acciones son un instrumento que permite que, con su mera adquisición en el mercado, una determinada persona pase a formar parte de la sociedad. Las participaciones, en cambio, no cuentan con esta función instrumental. En el caso de las participaciones, una vez que se verifica la existencia del consentimiento para que una persona se incorpore a la sociedad, se le atribuirá la titularidad de una o varias participaciones, que representarán los derechos que como socio le corresponden ³⁴.

En las sociedades limitadas, deberán constar en el libro-registro de socios tanto la identidad de los titulares de las participaciones, como su condición como tales. También

³¹ Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 338.

³² Sólo en este sentido se ha llegado a afirmar que no existen verdaderas diferencias entre la naturaleza de las acciones y las participaciones. Esta naturaleza única o común, señalara el maestro Aurelio Menéndez, y engloba dos aspectos: se trata, por una parte, de una relación jurídica que liga al socio con la sociedad. Simultáneamente, es también un derecho subjetivo personal del socio, puesto que las participaciones pueden transmitirse, embargarse, ser objeto de derechos reales etc., constituyendo por ello un derecho subjetivo personal de contenido patrimonial Vid. en este sentido y recogiendo la doctrina de MENENDEZ al respecto, ANDÚJAR SANTOS, Antonio. *Mercantil. Notarías. El capital social* [Fecha de consulta:06/05/22

] <https://www.notariosyregistradores.com/opositores/temasdeopositores/no-me-20.htm>

³³ Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 338. La imposibilidad de documentar mediante títulos valores las participaciones sociales conduce a la diferencia más profunda entre acciones y participaciones. Las acciones son un instrumento a través del cual la persona que quiera formar parte de una sociedad anónima no tiene que entrar en contacto con la sociedad, bastando con la adquisición de acciones. En las participaciones ocurre lo contrario, siendo necesario el consentimiento para que una persona se incorpore a la sociedad.

³⁴ Vid. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 338.

deberá aparecer reflejada la identidad del titular originario y las sucesivas transmisiones o constituciones de derechos que hayan tenido lugar sobre las participaciones. La sociedad solo reconocerá como socio a quien esté reconocido como tal en el libro-registro³⁵.

4. Derechos vinculados a la titularidad de acciones y / o de participaciones

En este estudio sobre la transmisión de acciones y participaciones no debe obviarse que cada una de tales partes alícuotas del capital social confieren a su titular una serie de derechos políticos y económicos que se encuentran recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos sociales. El hecho de que el socio forme parte de una sociedad le atribuye una condición y relación con esta respecto de la que dispondrá de un conjunto de derechos y obligaciones³⁶. En los términos establecidos en la ley, y salvo en los casos en ella previstos, el socio tendrá, como mínimo, los siguientes derechos (art. 93 LSC):

4.1. Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

El artículo 93 de la Ley de Sociedades de Capital consagra el derecho de los socios a participar en las ganancias de la sociedad. Este derecho económico, permite que todos los socios sean partícipes en la distribución anual de dividendos³⁷ e impide que sean excluidos de su reparto. No obstante, este derecho no implica que tengan que repartirse todas las ganancias obtenidas, por lo que la jurisprudencia distingue entre el derecho a participar en las ganancias, que es un derecho abstracto, y el derecho al dividendo, que es un derecho a recibir un porcentaje en los beneficios cuyo reparto se haya acordado en la Junta General³⁸. Según establece el artículo 95.2 LSC, la sociedad, a salvo de disposición

³⁵ Vid. ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones...*op.cit.*, pág. 211.

³⁶ Vid. BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 425.

³⁷ Establece el artículo 275 LSC que: “1. En la sociedad de responsabilidad limitada, salvo disposición contraria de los estatutos, la distribución de dividendos a los socios se realizará en proporción a su participación en el capital social. 2. En la sociedad anónima la distribución de dividendos a las acciones ordinarias se realizará en proporción al capital que hubieran desembolsado”.

³⁸ Vid. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, María Belén y COHEN BENCHETRIT, Amanda. *Derecho de sociedades. Los derechos del socio*, Valencia, Tirant Lo Blanch, 2020, pág. 62.

estatutaria en contra, estará obligada a acordar el reparto de dividendos si existieran beneficios distribuibles³⁹.

No obstante el derecho al dividendo, existen reservas, de configuración legal, que limitan a las sociedades en el reparto de tales beneficios estableciendo que, en primer lugar, un 10% del beneficio del ejercicio será destinado a la reserva legal hasta que esta alcance, al menos, el 20% del capital social (art. 274 LSC). La reserva legal, siempre que no supere el límite indicado, sólo podrá destinarse a compensar las pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes. Una vez constituida la reserva, es decir, una vez cumplido el deber de prudencia, corresponde a la Junta General decidir acerca del reparto de los dividendos dentro de sus competencias de aplicación de resultados (art. 273 LSC). La Junta, no contará con una libertad plena, sino que estará limitada por la exigencia de que el valor del patrimonio neto no sea inferior al capital social, además de que, en caso de existir pérdidas en los ejercicios anteriores que hicieran que el valor del patrimonio neto fuese menor, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas (273.2 LSC)⁴⁰.

Por otra parte, y en el plano del derecho al dividendo, la reforma operada en nuestra LSC por la Ley 25/2011⁴¹ incorpora a nuestro ordenamiento el derecho del socio a separarse de la sociedad, en caso de falta de distribución de dividendos. Dispone el artículo 348.bis de la Ley de Sociedades de Capital que “el socio que hubiera hecho constar en el acta su protesta por la insuficiencia de los dividendos reconocidos tendrá derecho a la separación en el caso de que la Junta general no acordase la distribución como dividendo de, al menos, el 25% de los beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior que sean

³⁹ El catedrático ALFARO ÁGUILA-REAL, se ha pronunciado sobre este tema apuntando que no es recomendable ni un reparto total de dividendos ni tampoco un atesoramiento de los beneficios por parte de los inversores. Si los administradores reparten una gran parte de los beneficios que obtengan, en forma de dividendos, en un futuro no tendrán poder de autofinanciación y tendrán que recurrir al mercado de capitales. Si, por el contrario, no reparten ningún dividendo, contarían con ese poder de autofinanciación, pero podría dar pie a conductas desleales.

⁴⁰ Respecto a las exigencias para el reparto de dividendos, en la Resolución 8610/2016 de 27 de julio de la Dirección General de los Registros y del Notariado (DGNR), el legislador suspende un acuerdo para llevar a cabo un aumento del capital considerando que no cuenta con las reservas suficientes, declarando que: “por disponibilidad de las reservas ha de entenderse, por tanto, la libertad para aplicarlas a cualquier fin, entre ellos el de reparto entre los socios. Y esa aplicación de las reservas tan sólo es posible en tanto no existan pérdidas que hayan de enjugarse previamente”

⁴¹ Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas.

legalmente distribuibles siempre que se hayan obtenido beneficios durante los tres ejercicios anteriores”. El derecho de separación sirve para proteger al socio minoritario en el caso de que la Junta pretenda privarle de su derecho legítimo a participar en las ganancias⁴². Este derecho no surgirá en ningún caso si el total de los dividendos distribuidos durante los últimos cinco años equivale, por lo menos, al 25% de los beneficios legalmente distribuibles registrados en dicho período y deberá ejercitarse de forma escrita en el plazo de un mes desde la publicación del acuerdo o desde la recepción del comunicado art. 348.1 *bis* LSC).

En segundo lugar, el derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación se encuentra también recogido en el artículo 93.a LSC, que dispone que: “el socio tendrá el derecho de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación”. Significa esto que, una vez disuelta la sociedad y encontrándose esta en período de liquidación, cada socio tendrá derecho a recuperar la parte de patrimonio sobrante tras haber sido satisfechos todos los acreedores sociales ⁴³. Este derecho a la cuota de liquidación, salvo que los estatutos dispongan lo contrario, será para cada socio proporcional a su participación en el capital. También estará permitido legalmente que los socios puedan prever en los estatutos que el pago se satisfaga mediante la restitución de las aportaciones dinerarias realizadas o mediante la entrega de otros bienes sociales, si subsistieran en el patrimonio social (art. 393.2 LSC). El pago de la cuota se podrá realizar una vez transcurrido el término para impugnar el balance de liquidación sin que hayan tenido lugar reclamaciones o sentencia firme que las hubiese resuelto (art. 394 LSC). Pasados 90 días sin que se produzca reclamación, las cuotas de liquidación se consignarán en la caja General de Registros.

⁴² Vid. VILLAVICENCIO, Carla. *La distribución de dividendos y el derecho de separación de los socios (II)* [Fecha de consulta: 10/05/22] <https://vila.es/societario/la-distribucion-de-dividendos-y-el-derecho-de-separacion-de-los-socios-ii/> El derecho del socio a participar en las ganancias sociales parte de los elementos esenciales del negocio fundacional. El artículo 1665 del Código Civil (CC) define el contrato de sociedad como aquel en el que dos o más personas se obligan a poner en común dinero, bienes o industria, con ánimo de partir entre sí las ganancias, finalidad o interés que se presume común a todos los socios, según la exigencia a tal efecto establecida en el artículo 1666 CC. La esencialidad de este derecho se reitera en el artículo 1691 CC, que dispone que será nulo el pacto que excluya a uno o varios socios de toda parte en las ganancias. El artículo 1689 CC incluye la proporcionalidad respecto de la aportación como criterio de determinación de la participación de las ganancias, aunque admite que las partes puedan pactar un criterio distinto. Vid. ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. “El derecho al dividendo y sus institutos de protección”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2019, nº 57, págs. 1-37.

⁴³ Vid. BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 428

4.2. Derecho de suscripción preferente

El derecho de suscripción preferente es un derecho que reconoce a los socios ya existentes una prioridad a la hora de poder adquirir las nuevas acciones participaciones resultado de un aumento de capital⁴⁴. Se encuentra regulado en el artículo 93 de la Ley de Sociedades de Capital, que dispone que “el socio tendrá el derecho de asunción preferente en la creación de nuevas participaciones o el de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o participaciones convertibles en acciones”.

La Sentencia del Tribunal Supremo (Civil) 936/2006, de 6 de octubre de 2006, vino a pronunciarse disponiendo que: “*el derecho de suscripción es un mecanismo indirecto de protección del valor. Los accionistas tienen un derecho individual a la integridad de su participación en el patrimonio social que no puede disponer la mayoría, y no cabe una medida que lesione la sustancia económica de la acción, aunque tal medida se quisiera justificar apelando al interés social. La protección de tal derecho puede obtenerse por medio del derecho de suscripción preferente, que no es más que una tutela indirecta, que asegura la protección del valor, ya que está diseñada para que el socio que no quiere concurrir a la suscripción pueda recuperar en el mercado el valor de las reservas que le corresponden*”⁴⁵.

El derecho de suscripción preferente es, además, transmisible. Así lo dispone el artículo 306 de la Ley de Sociedades de Capital, disponiendo que, en las sociedades de responsabilidad limitada, la transmisión voluntaria por actos *inter vivos* del derecho de asunción preferente de las nuevas participaciones sociales, puede efectuarse en favor de las personas que, conforme a la ley o los estatutos, puedan adquirir libremente las participaciones sociales. En las sociedades anónimas los derechos de suscripción

⁴⁴ Más que un derecho económico, esta suscripción será un derecho mixto puesto que posee tanto elementos de los derechos económicos como de los derechos políticos. *Vid.* ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones... *op.cit.*, pág. 222.

En relación a las sociedades de responsabilidad limitada, el principio de proporcionalidad que establece el derecho de suscripción preferente se limita exclusivamente a la relación entre valor nominal y derecho de preferencia, sin contemplar el derecho de voto. En cambio, en las sociedades anónimas, existirá el principio de proporcionalidad entre el valor nominal y el derecho de voto. *Vid.* RONCERO SÁNCHEZ, Antonio. “Acciones y participaciones sociales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2011, nº36, págs. 1-33.

⁴⁵ STS (Sala 1ª, Civil) nº 936/2006 de 6 de octubre 2006

preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven⁴⁶.

4.3. Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales

Ambos derechos se encuentran recogidos en el artículo 93 de la Ley de Sociedades de Capital. En la Sociedad Limitada todos los socios tienen derecho a asistir a la Junta general y en ningún caso podrá imponerse un número mínimo de participaciones para ello, sin embargo, en la sociedad anónima, se admite la previsión estatutaria de restricciones (arts.179.2 y 179.3 LSC)⁴⁷. La asistencia a la Junta puede hacerse depender en las sociedades anónimas de ciertos requisitos para acreditar la condición de socio. Estos requisitos no operan sobre el propio derecho, sino sobre su ejercicio, es decir, constituyen requisitos de legitimación. A estos efectos, puede condicionarse la asistencia a la Junta a la inscripción en los respectivos registros de acciones nominativas y de acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación

⁴⁶ La LSC también recoge una serie de reglas en caso de que tenga lugar una exclusión al derecho de preferencia. Artículo 308 LSC: “1. En los casos en que el interés de la sociedad así lo exija, la Junta General, al decidir el aumento del capital, podrá acordar la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente.2. Para que sea válido el acuerdo de exclusión del derecho de preferencia será necesario:

a) Que los administradores elaboren un informe en el que especifiquen el valor de las participaciones o de las acciones de la sociedad y se justifiquen detalladamente la propuesta y la contraprestación a satisfacer por las nuevas participaciones o por las nuevas acciones, con la indicación de las personas a las que hayan de atribuirse, y, en las sociedades anónimas, que un experto independiente, distinto del auditor de las cuentas de la sociedad, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil, elabore otro informe, bajo su responsabilidad, sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico del derecho de preferencia cuyo ejercicio se propone suprimir o limitar y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores.

b) Que en la convocatoria de la junta se hayan hecho constar la propuesta de supresión del derecho de preferencia, el tipo de creación de las nuevas participaciones sociales o de emisión de las nuevas acciones y el derecho de los socios a examinar en el domicilio social el informe o los informes a que se refiere el número anterior así como pedir la entrega o el envío gratuito de estos documentos.

c) Que el valor nominal de las nuevas participaciones o de las nuevas acciones, más, en su caso, el importe de la prima, se corresponda con el valor real atribuido a las participaciones en el informe de los administradores en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada o con el valor que resulte del informe del experto independiente en el caso de las sociedades anónimas”.

⁴⁷ Será admisible la cláusula estatutaria que permita la exigencia de un número mínimo de acciones para poder asistir a la Junta general. Como sostiene ALCALÁ DÍAZ, el legislador admite esta previsión estatutaria atendiendo a que, en sociedades anónimas con un gran número de socios, puede llegar a ser muy compleja la celebración de la junta sin limitar la asistencia de los socios a aquellos que cuenten con un número mínimo del capital social. No obstante, según dispone el artículo 189.1 LSC, será lícita la agrupación de acciones, siendo posible que los accionistas que no lleguen al mínimo establecido puedan agrupar sus acciones y ser representados en conjunto por una persona a su elección.

Como dicta el artículo 179 LSC, en la sociedad anónima los estatutos pueden condicionar el derecho de asistencia a la Junta General a la legitimación anticipada del accionista y exigir para la asistencia a la Junta General la titularidad de un número mínimo de acciones que no podrá superar al uno por mil del capital social. Vid. ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones...*op.cit.*, pág. 220.

respecto del día previsto para la celebración de la junta general. Si se trata de acciones al portador, podrá exigirse para poder asistir, el depósito de las acciones o, en su caso, la presentación de un certificado acreditativo de su depósito en una entidad autorizada con cinco días de antelación respecto de la celebración de la Junta⁴⁸.

Podrán influir también en el derecho de asistencia, los estatutos, como bien ha admitido la Dirección General de los Registros y del Notariado (DGRN) en su resolución de 24 de octubre de 2017, dónde reconoce expresamente que los estatutos podrán exigir la asistencia a la junta de la totalidad de los socios con respecto a la primera convocatoria de junta en el seno de una sociedad anónima⁴⁹.

En la sociedad de responsabilidad limitada, salvo que la regulación estatutaria disponga lo contrario, cada participación social concederá a su titular el derecho a emitir un voto. En la anónima, los estatutos pueden fijar el número máximo de votos que pueden emitir un accionista, las sociedades que pertenezcan a un mismo grupo o quienes actúen de forma concertada con estos (art.188 LSC).

⁴⁸ Vid. ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones...*op.cit.*, pág. 220. La modificación de la LSC introducida por la Ley 2/2021, de 29 de marzo, de medidas urgentes de prevención, contención y coordinación para hacer frente a la crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, ha incorporado nuevos cambios como la posibilidad de establecer un régimen que permita el ejercicio telemático del derecho de asistencia a la Junta general. Encontramos dos modalidades: la asistencia telemática de los socios a una junta a la que se podría asistir con presencia física y las juntas exclusivamente telemáticas. Respecto a la primera modalidad, el derecho del socio a asistir telemáticamente se reconoce con respecto de una junta que se somete a régimen general. Por lo tanto, será imprescindible la existencia de una convocatoria (art. 170 LSC), así como de una reunión que se celebre en el domicilio social y a la que estarán obligados a asistir los administradores. Las vías para que los socios puedan “asistir” podrán consistir en la transmisión de la junta en circuito cerrado a otro lugar, la reproducción de la junta mediante webcam o bien el acceso por parte de los socios a través de su ordenador o teléfono. La asistencia telemática deberá encontrarse siempre prevista en los estatutos, con la única excepción de que se sigan manteniendo en vigor las normas especiales dictadas en respuesta a la crisis del COVID. En segundo lugar, la Ley 5/2021 ha introducido un nuevo artículo 182 *bis* en la LSC, que recoge la posibilidad de realizar una junta plenamente telemática. Estas juntas serán celebradas sin asistencia física, conectándose todos los miembros accediendo a internet. Las juntas exclusivamente telemáticas deberán preverse en los estatutos de la sociedad. Vid. RECALDE CASTELLS, Andrés y JUSTE MENCÍA, Javier. “Asistencia telemática a la junta y juntas exclusivamente telemáticas tras la Ley 2/2021 (arts. 182 y 182 *bis* LSC)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2021, nº 62, págs. 1-23.

⁴⁹ Expone la DGRN en su resolución que “los estatutos contienen un conjunto de reglas que tienen un carácter normativo para la propia sociedad de modo que vincula a sus órganos, a los socios que la integran e incluso a terceros” y que, por ende, “todo acto social debe ajustarse a las exigencias derivadas de las normas establecidas en los estatutos”. LUCEÑO OLIVA, José Luis y GUERRERO CAMACHO, Eva. “¿Pueden exigir los estatutos la asistencia a la junta de la totalidad de los socios?”, *Actualidad Jurídica Aranzadi*, 2018, nº 938, págs. 1-2.

4.4. Derecho de impugnación de acuerdos sociales

Los acuerdos sociales podrán ser impugnados por cualquiera de los administradores, terceros que acrediten un interés legítimo o por los propios socios que ya tuviesen esta condición antes de la adopción del acuerdo, siempre que representen al menos el 1% del capital (art. 206 LSC). En caso de impugnación de acuerdos contrarios al orden público estará legitimado cualquier socio, aunque hubiera adquirido esa condición después del acuerdo, administrador o tercero (art. 206.2 LSC). Respecto a la legitimación para la impugnación, las sentencias 376/2012, de 18 de junio⁵⁰, y 73/2018, de 14 de febrero⁵¹, consideran que la ley reconoce legitimación para impugnar un acuerdo adoptado por la Junta de socios a cualquiera que ostente un interés legítimo, aunque presume este interés en caso de los socios y de los administradores⁵². Respecto a la impugnación por parte de los socios en caso de acuerdos contrarios al orden público, existe un debate acerca de si la legitimación para impugnar nace de la figura del socio o de su posición como de tercero que tiene un interés legítimo⁵³

4.5. Derecho de información

Tradicionalmente, la jurisprudencia ha considerado que el derecho de información ligado a la condición de socio, es de naturaleza pública y, por lo tanto, de carácter imperativo, por lo que no puede modificarse o excluirse por pactos particulares. No obstante, en la actualidad, la jurisprudencia ha evolucionado y reconoce una mayor autonomía al derecho

⁵⁰ STS(Sala 1ª, Civil) nº 376/2012 de 18 de junio de 2012 (ECLI:ES:TS:2012:4213).

⁵¹ STS (Sala 1ª, Civil) nº 73/2018 de 14 de febrero de 2018 (ECLI:ES:TS:2018:410).

⁵² Vid. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, María Belén y COHEN BENCHETRIT, Amanda. *Derecho de sociedades. Los derechos del socio...op.cit.*, pág.75.

⁵³ El Tribunal Supremo se ha pronunciado resolviendo esta cuestión y confirma que la legitimación proviene de la condición de socio, aunque no hubiese sido socio en el momento de la celebración de la junta, en la STS (Sala 1ª, Civil) nº 376/2012 de 18 junio de 2012 (ECLI:ES:TS:2012:4213).

“El sistema de impugnación de los acuerdos de la Junta general, de las sociedades de capital, constituye en su conjunto la respuesta que el ordenamiento reserva a los acuerdos que cuentan con ciertos defectos. La obligatoriedad y ejecutabilidad de los acuerdos sociales, expresan que el ordenamiento jurídico, además de considerarlos eficaces, requiere que sean convenientes, que sean cumplidos por la sociedad y sus socios y que sean puestos en práctica y respetados de forma inmediata e inexcusable”. MASSAGUER, José. “La propagación de la ineficacia de los acuerdos de la Junta general de las sociedades de capital”, *Revista de Derecho Mercantil*, 2021, nº 319, págs. 1-26.

“El derecho de información ha sido configurado por la jurisprudencia como un derecho esencial, instrumental al de voto, imperativo e irrenunciable, que se tiene como consecuencia de la condición de socio. Este derecho se concreta no sólo con la obligación de la sociedad de proporcionar datos, sino también en poner en conocimiento del socio el contenido de su derecho cuando le llama a participar en una junta”. Resolución de la DGRN nº 2509/2019 de 28 de enero de 2019.

de información respecto a los demás derechos del socio”⁵⁴. El derecho de información, aporta al socio la potestad para poder exigir a la sociedad información sobre los datos y aclaraciones que considere necesarios para sus intereses. En las sociedades anónimas, este derecho se encuentra regulado en el artículo 197 LSC, que recoge la posibilidad reconocida a los accionistas para que puedan solicitar a los administradores las informaciones o aclaraciones necesarias acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día o formular por escrito las preguntas que consideren. Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada de forma oral o escrita y no será posible negarla cuando lo exijan socios que representen como mínimo el 25% del capital social, con posibilidad de ser reducido por los estatutos hasta un 5%. En las sociedades de responsabilidad limitada, la regulación la encontramos en el artículo 196 LSC. El órgano de administración estará obligado a proporcionar información, ya sea de forma oral o escrita, salvo en los casos en los que a juicio del propio órgano, la publicidad de esta perjudique el interés social. No será posible devengar el acceso a la información cuando la solicitud sea por parte de socios que representen al menos el 25%.

⁵⁴ Vid. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, María Belén y COHEN BENCHETRIT, Amanda. *Derecho de sociedades. Los derechos del socio... op.cit.*, págs. 65 y 66.

El Tribunal Supremo, en su Sentencia de 19 de septiembre de 2013 establece que: “*con carácter general el derecho de información se justifica por la pertinencia de que quien está integrado en una sociedad mercantil, como socio de la misma, y ha invertido parte de su patrimonio en el capital social, pueda tener conocimiento de cómo se está gestionando y administrando la sociedad para que de este modo pueda adoptar de modo fundado las decisiones pertinentes*”. STS (Sala 1ª, Civil) nº 531/2013 de 19 de septiembre de 2013 (ECLI:ES:TS:2013:4950).

II. LA TRANSMISIÓN DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES SOCIALES

1. Consideraciones generales

En virtud de la Ley de Sociedades de Capital, tanto las acciones como las participaciones sociales son por esencia transmisibles. Una de las ventajas que presentan las sociedades por acciones es la posibilidad de incorporar la cualidad de socio a un título-valor o a un valor representado mediante anotación contable. La Ley, únicamente limitará la transmisión de acciones antes de la inscripción en el Registro Mercantil (RM) de la sociedad⁵⁵ o en caso de aumento de capital, siendo factible que los estatutos establezcan sus propias limitaciones a dicha transmisión; por el contrario, la S.L. prohíbe toda aquella cláusula que haga prácticamente libre la transmisión voluntaria de las participaciones por actos *inter vivos* (art. 108.1 LSC). No obstante, serán igualmente nulas las cláusulas estatutarias que prohíban totalmente la transmisión o establezcan restricciones para ello. Como dispone ALCALÁ DÍAZ, frente a las acciones que, como se ha indicado son títulos valores, esencialmente transmisibles, la transmisión de las participaciones sociales de la Sociedad Limitada está sometida a restricciones legales, en correspondencia del carácter cerrado de esta tipología societaria⁵⁶.

⁵⁵ Para PERDICES HUETOS, el artículo 34 LSC contiene dos prohibiciones: por un lado, la necesidad de impedir la adquisición de la cualidad de socio mientras la sociedad no se encuentre inscrita ni constituida y por otro, el artículo 34 no sólo prohíbe que se documenten las acciones antes de la inscripción de la sociedad, sino que también prohíbe su transmisión. El autor encuentra esta doble prohibición innecesaria, puesto que la no transmisión sería una consecuencia lógica que se deduce de la primera prohibición.

⁵⁶ Vid. ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones...*op.cit.*, pág. 214. Serán nulas las cláusulas estatutarias que prohíban la transmisión de participaciones sociales o que hagan libre su transmisión voluntaria *inter vivos*. No obstante, serán válidas las cláusulas estatutarias que prohíban la transmisión voluntaria de participaciones por actos *inter vivos* cuando, además, se prevea en los estatutos un derecho de separación del socio.

2. Régimen de transmisión de las acciones

2.1. Régimen legal

Las sociedades anónimas son sociedades abiertas que cuentan, en principio, con una transmisión libre no sometida a autorización⁵⁷. El modo de representación de las acciones da lugar a tres posibles supuestos: las acciones nominativas, las acciones al portador y las anotaciones en cuenta. En el artículo 120 LSC se establecen las reglas generales para la transmisión de acciones.

Las acciones nominativas son aquellas en las que el titular está designado en el título. Como sostiene VEIGA COPO, en las acciones nominativas, la transmisión puede operar en dos modos. O bien por derecho común, junto con un acuerdo válido y la notificación de la sociedad, por la que los administradores, una vez que se acredite la transmisión, la inscribirán en el libro-registro de acciones nominativas. O bien por vía de endoso⁵⁸. A la operación de transmisión de acciones mediante endoso le es de aplicación la Ley Cambiaria y del Cheque (arts. 15,16,19 y 20). Pero se exige además, acreditar frente a la sociedad la transmisión, mediante la exhibición del título. Ahora bien, sólo procederá su transmisión bajo la forma regulada en esta ley cuando se hayan impreso y entregado los títulos. En caso contrario, se deberá acudir al Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (CC).

Los administradores, una vez se haya acreditado la transmisión, deberán inscribirla en el libro-registro de acciones nominativas (art. 120.1 LSC). Este libro-registro se encontrará a cargo de la sociedad y posteriormente se irán inscribiendo las demás transferencias, acompañadas de los datos del titular, así como la constitución de derechos a reales y

⁵⁷ No obstante, y, como sostienen BROSETA PONT y MARTÍNEZ SANZ, teniendo en cuenta el principio de libre transmisibilidad que presentan las acciones, es frecuente que determinadas personas quieran constituir entre sí una sociedad anónima en atención a sus conocimientos técnicos, a ciertos lazos de amistad, a sus intereses económicos etc. En estos casos les interesará o bien impedir el ingreso en la sociedad de personas extrañas o mantener el equilibrio del “grupo” donde están integrados los accionistas, o bien asegurar el control de la sociedad. Para esto, será necesario restringir la transmisibilidad de las acciones con el objetivo de que los accionistas no puedan transmitir las libremente en perjuicio de estos intereses.

⁵⁸ Vid. VEIGA COPO, Abel Benito. La acción y la participación social, en: PADRES CUTILLAS, Daniel (Coordinador), BUDI HURTADO, Rafael, SÁNCHEZ GRAELLS, Albert *et al.* *Derecho de Sociedades y de Crisis Empresariales*, Civitas, Pamplona, 2012, págs. 139-170

demás gravámenes sobre ellas (art. 116.1 LSC). La inscripción en este libro no es constitutiva, pero sí necesaria para ser reconocido como accionista por la sociedad.

En caso de tratarse de acciones al portador, bastará para la transmisión con la existencia de un contrato causal válido de la entrega posesoria a efectos de legitimación del nuevo titular, siendo aplicable tras la impresión y entrega de los títulos, la normativa establecida en el Código de Comercio (120.2 LSC)⁵⁹. Por último, las acciones anotadas en cuenta se constituyen en virtud de dos requisitos: por un lado, la representación de anotaciones en cuenta requiere la elaboración por parte de la entidad emisora de un documento, cuya elevación a escritura pública será potestativa, en el que constará la identificación necesaria para la identificación de los valores integrados en la emisión y el posterior depósito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores; el segundo requisito será la existencia de un registro contable específico, a través del cual, las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta se transmiten valores, se constituyen sobre ellos derechos reales u otros gravámenes etc.

2.2. Régimen Estatutario: Disposiciones estatutarias de limitación a la transmisión de acciones

Las acciones son por esencia transmisibles. No obstante, y como establece el artículo 123 de la Ley de Sociedades de Capital, será posible establecer limitaciones a la libre transmisibilidad siempre y cuando no se prohíba la transmisión de forma total, y de modo indefinido.

Las restricciones estatutarias consisten en una prescripción de los estatutos en virtud del cual se deroga el principio de la libre transmisibilidad de la acción⁶⁰. Como dispone

⁵⁹ La transmisión de acciones al portador se sujetará a lo establecido en el artículo 545 del Código de Comercio, que dispone que: *“los títulos al portador serán transmisibles por la tradición del documento. No estará sujeto a reivindicación el título cuya posesión se adquiriera por tercero de buena fe y sin culpa grave. Quedarán a salvo los derechos y acciones del legítimo propietario contra los responsables de los actos que le hayan privado de su dominio”*.

⁶⁰ Vid. BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 457. Con las restricciones estatutarias se excluye la libre transmisibilidad de la acción pero no su transmisibilidad, la cual será inderogable. Por lo tanto, las acciones de la sociedades que en los estatutos presente este tipo de restricciones, son transmisibles a pesar de que sea necesario cumplir un determinado procedimiento para su válida transmisión frente a la sociedad. Los tipos de restricciones estatutarias pueden

GARCÍA CRUCES, en este tipo de pactos estatutarios, el legislador ampara la unión de dos aspectos que en principio parecían incompatibles. En primer lugar, el deseo de los socios de acudir a un tipo social -la sociedad anónima- caracterizada por la esencial y libre transmisibilidad de las acciones. De otra parte, el interés de los accionistas por mantener la estabilidad de su base accionarial, evitando la entrada de terceros ajenos a la misma o, en otros casos, en razón de las características que han de reunir los socios y pueden derivar del adecuado desarrollo del objeto social⁶¹.

Conviene subrayar que sólo serán válidas frente a la sociedad las restricciones o condicionamientos a la libre transmisibilidad de las acciones cuando recaigan sobre acciones nominativas y estén expresamente impuestas por los estatutos⁶². Cuando los estatutos sociales contengan restricciones a la libre transmisión deberán expresar las acciones nominativas a las que afectan y el contenido de la restricción (art. 123 del Reglamento del Registro Mercantil- RRM). Cuando las limitaciones se establezcan a través de modificación estatutaria, los accionistas afectados que no hayan votado a favor de tal acuerdo, no quedarán sometidos a él durante un plazo de tres meses a contar desde la publicación del acuerdo en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. Es decir, tienen reconocido un derecho de separación.

clasificarse en: cláusulas de tanteo, que conceden a todos o parte de los accionistas un derecho de adquisición preferente frente a las acciones que otro accionista desee transmitir a terceros, y las cláusulas de consentimiento, que someten la eficacia de la transmisión a la autorización por parte de la sociedad.

Ante la dificultad de interpretar las cláusulas estatutarias limitativas a la transmisibilidad de las acciones en la sociedad anónima a la luz del principio esencia de transmisibilidad de las acciones, se ha impuesto la doctrina del Tribunal Supremo, consistente en realizar una interpretación restrictiva de su alcance. Esta interpretación se justificaría por la necesidad de salvaguardar el principio configurados de la S.A. de libre transmisión de la condición de accionista y por el principio general de que toda norma límite activa o restrictiva de derechos debe ser objeto de una interpretación estricta. *Vid. VILLANUEVA GARCÍA-POMAREDA, Blanca. "Las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones y su relación con los principios configuradores de la sociedad anónima", Revista de Derecho Bancario y Bursátil, 2013, nº 131, págs. 1-25.*

⁶¹ *Vid. GARCÍA-CRUCES, José Antonio. Derecho de Sociedades Mercantiles, Valencia, Tirant Lo Blanch, 2021, pág. 293.* La Ley de Sociedades de Capital admitirá la posibilidad de incluir en los estatutos pactos con los que se restrinja la libre transmisión de acciones, siempre y cuando las restricciones estatutarias cumplan los requisitos de validez y licitud de los pactos estatutarios.

⁶² Artículo 123 LSC. Estas limitaciones se van a basar en la autonomía de la voluntad; deberán respetar lo establecido en las normas imperativas y ajustarse al ordenamiento jurídico.

Como declara ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA respecto a la aplicación de cláusulas estatutarias limitativas, si la cláusula se limita a reproducir la norma legal, hay que entender, siguiendo la doctrina de la RDGRN de 10 de octubre de 2012, que esto no implica la voluntad de convertir en contractual una norma supletoria, sino de remitirse a la misma y, por tanto, no serán de aplicación las restricciones.

Según establece el artículo 123 del RRM, serán admisibles como restricciones estatutarias las siguientes:

- a). Someter la transmisibilidad de las acciones al previo consentimiento o autorización de la sociedad. Ahora bien, se expresarán de forma precisa las causas que permitan denegarla. Los estatutos no podrán atribuir a un tercero la facultad de consentir o autorizar la transmisión
- b). Reconocer un derecho de adquisición preferente en favor de todos los accionistas, de los pertenecientes a una clase, de la propia sociedad o de un tercero.
- c). Inscribir en el Registro Mercantil (RM) las restricciones estatutarias que prohíban la transmisión por un tiempo no superior a dos años desde la fecha de constitución de la sociedad. Tal inscripción, podría denegarse bien cuando las restricciones estatutarias obliguen al accionista que las ofrezca a transmitir un número de acciones distinto a aquel para el que solicitan la autorización (art. 123.5 RRM), bien cuando impidan al accionista obtener el valor razonable de las acciones en los términos ya expuestos (art.123.6 RRM)⁶³.

Por el contrario, no podrán inscribirse en el Registro Mercantil aquellas restricciones estatutarias que obliguen al accionista a transmitir un número de acciones distinto al que solicita en la autorización y las que impidan al accionista obtener el valor real de las acciones. Los estatutos podrán establecer que el valor real sea fijado por el auditor de cuentas de la sociedad o por el auditor que nombre el Registrador Mercantil del domicilio social a solicitud de cualquier interesado.

⁶³ Vid. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis. *Derecho de sociedades. Volumen I*, Valencia, Tirant Lo Blanch, 2010, pág. 502.

El legislador ha tipificado dos categorías de cláusulas restrictivas que regula en los artículos 123 LSC y 123 RRM. En primer lugar, encontramos a las cláusulas de tanteo. La inclusión de estas cláusulas en los estatutos facultará a los socios, a la sociedad o a un tercero para adquirir de forma preferente las acciones nominativas cuya enajenación se promueva, siempre que se respete el plazo y el pago del precio establecido. El socio interesado deberá comunicar a la sociedad su voluntad de enajenar las acciones, antes de rechazar la oferta. Esta limitación puede entenderse como un verdadero tanteo o retracto convencional, donde el precio será el acordado y comunicado a la sociedad por el transmitente, o bien un simple derecho de adquisición preferente donde el precio se fija en la forma prevista por los estatutos.

En segundo lugar, encontramos las cláusulas de consentimiento o autorización, que obligan al socio que pretenda enajenar sus acciones a comunicárselo al órgano o sujeto establecido en los estatutos, pudiendo este denegar o autorizar dicha transmisión.

3. Régimen de transmisión de las participaciones

Coherentemente con el carácter, calificado doctrinalmente como cerrado, de la Sociedad Limitada, no se permite la libre transmisibilidad de las participaciones. Estará prohibida toda cláusula que haga prácticamente libre la transmisión. Únicamente será libre, salvo disposición contraria en los estatutos, la transmisión voluntaria de participaciones por actos *inter vivos* entre socios, así como la que se realice en favor del cónyuge, ascendiente o descendiente del socio o en favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente. En los demás casos, la transmisión estará sometida a las reglas y limitaciones que establezcan la ley y los estatutos (art. 107 LSC).

Este régimen se caracteriza por una doble opción, pues se declara la libertad para transmitir las participaciones sociales cuando venga a acatarse en favor de determinados sujetos, mientras que para el resto de los supuestos se sanciona un régimen restrictivo⁶⁴.

La transmisión de las participaciones sociales deberá constar en documento público⁶⁵(art. 106.1 LSC). El adquirente de las participaciones podrá ejercer los derechos de socio frente a la sociedad desde que esta tenga conocimiento de la transmisión o de la constitución del gravamen (106.2 LSC). La S.L, además, llevará un libro-registro de socios. El libro-registro tendrá atribuida una función legitimadora, pues su razón de ser es la de manifestar, en todo momento, quién está legitimado como titular de las participaciones, así como de los derechos constituidos sobre ellas. Por lo tanto, el libro-registro de socios no prejuzga la titularidad material, sino que, tan solo, manifiesta quién aparece formalmente ante la sociedad como titular⁶⁶.

⁶⁴ Esta regla de libertad para transmitir las participaciones en favor de los sujetos mencionados podrá, aun así, pasar a un segundo plano en caso de existir un pacto estatutario. GARCÍA-CRUCES, José Antonio. *Derecho de Sociedades Mercantiles...op.cit.*, pág. 255.

⁶⁵ Respecto a la exigencia establecida en la ley de que las participaciones se representen en documento público, se han pronunciado dos sentencias del Tribunal Supremo. En primer lugar, la Sentencia del Tribunal Supremo 258/2012, de 5 de enero de 2012 (ECLI:ES:TS:2012:258), que resuelve acerca de una donación de participaciones sociales realizada mediante documento privado, declara que las normas societarias no afectan a la validez del pacto interno de transmisión de las participaciones sociales. Igualmente, al tratarse de una donación, prevalece lo dispuesto en el artículo 632 CC, que admite que la donación de bienes inmuebles en forma escrita podrá ser privada o verbal, entregando simultáneamente la cosa donada". Por otro lado, la Sentencia del Tribunal Supremo 234/2011, de 14 de abril de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:2688), admite la donación verbal de las participaciones verbales, basándose también en la aplicación del artículo 632 CC.

⁶⁶ Vid. GARCÍA-CRUCES, José Antonio. *Derecho de Sociedades Mercantiles...op.cit.*, pág. 250. Esta regla de libertad para transmitir las participaciones en favor de los sujetos mencionados podrá, aun así, pasar a un segundo plano en caso de existir un pacto estatutario.

La sociedad sólo reconocerá como socio a quien se encuentre inscrito en este libro (art. 104 LSC).

Una vez realizada la inscripción, se distingue entre: transmisión *inter vivos*, transmisión mortis causa y transmisión forzosa. En este trabajo sólo nos centraremos en la primera.

El régimen de transmisión *inter vivos* contiene una doble normativa. Por un lado, encontramos las normas que establecen un régimen legal supletorio y, por otro, las especialidades permitidas por vía estatutaria.

3.1. Régimen legal

El régimen legal, supletorio, de transmisión del capital social subordina la transmisión al consentimiento de la sociedad, expresado mediante acuerdo de la Junta general. Para llegar a dicho acuerdo, el socio que proponga la transmisión de participaciones deberá comunicar por escrito a los administradores su voluntad y los datos esenciales del negocio. La junta resolverá, con la mayoría ordinaria de votos si otorga o no su consentimiento⁶⁷.

La norma en virtud de la cual únicamente puede reputarse socio de una sociedad de responsabilidad limitada a quien se halle inscrito en el libro-registro de socios (art.104.2 LSC) puede resultar contradictoria con la prevista en el artículo 106.2 LSC, proveniente del artículo 26.2 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (LSRL), en cuya virtud el adquirente de las participaciones sociales podrá ejercer los derechos de socio frente a la sociedad desde que esta tenga conocimiento de la transmisión o constitución del gravamen. Por lo tanto, desde que la sociedad tenga conocimiento de la transmisión debe admitir el ejercicio de los derechos de socio por el adquirente aunque todavía no pueda considerar a este como socio, por no hallarse inscrito en el libro registro de socios. Es decir, habría que admitir el ejercicio de derechos de socio por quien, habiendo acreditado la transmisión de la participación o la constitución del gravamen, no pueda considerarse socio frente a la sociedad por no haberse inscrito en el libro registro de socios. *Vid.* RONCERO SÁNCHEZ, Antonio. “Acciones y participaciones sociales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2011, nº 36, págs. 1-33

Como dispone el Tribunal Supremo, al igual que en la S.A., no estará permitida la transmisión de participaciones antes de que tenga lugar la inscripción. Sin embargo, la Sentencia del Tribunal Supremo 8348/2002, de 12 de diciembre de 2002, declara que: “*aun reconociendo esta prohibición, esta no imposibilita que, previamente, en etapa presocial, se puedan crear pactos de enajenación de acciones entre accionistas y terceros*”. STS (Sala 1ª, Civil) nº 8348/2002 de 12 diciembre 2002 (ECLI:ES:TS:2002:8348).

Posteriormente, el TS se vuelve a pronunciar en su Sentencia 1728/2005, de 18 de marzo de 2005, manifestando que: “*la prohibición de transmisión afecta sólo a la emisión y entrega antes de la inscripción en la sociedad o del aumento del capital, pero no prohíbe la celebración de negocios sobre las acciones o participaciones, dejando para un momento posterior la consumación de los mismos mediante la transmisión de los títulos una vez creados*”. STS (Sala 1ª, Civil) nº 1728/2005, de 18 de marzo de 2005 (ECLI:ES:TS:2005:1728)

⁶⁷ *Vid.* BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág. 462.

El artículo 107 de la LSC establece que para llevar a cabo la transmisión de participaciones deberá seguirse el siguiente procedimiento:

1º. En primer lugar, el socio que esté interesado en transmitir su participación deberá comunicarlo por escrito a los administradores, haciendo constar los detalles y características de la participación y de la transmisión que desea realizar ⁶⁸.

2º. A continuación, la sociedad será la encargada de decidir el futuro de la operación mediante acuerdo de la Junta General, sólo pudiendo denegar el consentimiento cuando que existan uno o varios socios o terceros interesados en adquirir la totalidad de las participaciones. Es requisito adicional, que se comunique al transmitente, por conducto notarial, la identidad de estos. Aunque, esta comunicación no será necesaria en caso de que haya asistido a la junta general donde se adoptaron dichos acuerdos. Los socios concurrentes la reunión de la Junta General que vaya a dirimir la cuestión tendrán preferencia en la adquisición. Y, en caso de ser varios, se van a distribuir las participaciones entre todos ellos de forma proporcional a la parte de capital con la que cuenten.

3º. Además, el socio transmitente deberá comunicar a la sociedad el precio de las participaciones, la forma de pago y las demás condiciones de la operación. En caso de

⁶⁸ Como declara el catedrático de Derecho Mercantil DÍAZ MORENO, cuando es de aplicación el régimen restrictivo previsto en el artículo 107 LSC, es imprescindible que se respete el procedimiento en él establecido. Esto supone que es esencial, en primer lugar, que el socio que esté interesado en transmitir sus participaciones, se lo comunique a los administradores. Así lo dispone también la Sentencia de la Audiencia Provincial (SAP- Civil) de Toledo nº 411/2018 de 24 de abril de 2018 (ECLI:ES:APTO:2018:411), confirmando una sentencia en primera instancia que consideró ineficaz frente a la sociedad una transmisión que se llevó a cabo sin haberse producido la comunicación del transmitente a los administradores.

Respecto a los posibles efectos de una respuesta negativa por parte de la sociedad a la solicitud de llevar a cabo la transmisión, se ha pronunciado la DGRN en su Resolución del 20 de mayo de 2016, analizando la exigencia de que los estatutos expresen las causas que permitan delegar el consentimiento o autorización de la sociedad como posible método para evitar la discrecionalidad por parte de los administradores. No obstante, este sistema presenta la dificultad de establecer de forma anticipada todas las posibles situaciones que puedan tener lugar en un futuro y que justificarían la denegación del consentimiento y tampoco contribuye a facilitar el esclarecimiento de si esos motivos especificados en los estatutos hacen o no que se conviertan prácticamente en intransmisibles las participaciones sociales ofertadas. La resolución añade además: *“por ello, en el vigente régimen legal supletorio se ha optado por la disposición según la cual, para el caso de denegación de la autorización se impone a la sociedad la obligación de presentar un adquirente de las participaciones siempre que aseguren al socio la razonable posibilidad de transmitir sus participaciones o la posibilidad de salir de la sociedad para que no quede convertido en una suerte de prisionero de sus participaciones”*

que la transmisión fuera a título oneroso distinto de la compraventa o a título gratuito,⁶⁹ el precio de adquisición lo fijarán las partes de común acuerdo o, en su defecto, el precio será el valor razonable de las participaciones el día en que se hubiera comunicado a la sociedad la intención de transmitir⁷⁰.

El documento público de transmisión deberá otorgarse en el plazo de un mes desde la comunicación por la sociedad de la identidad de los adquirentes. El socio podrá transmitir las participaciones en las condiciones que haya comunicado a la sociedad pasados tres meses desde que hubiese informado a esta de su intención de transmitir, no obteniendo ninguna comunicación de un posible adquirente por parte de la sociedad.

3.2. Régimen estatutario

3.2.1 Consideraciones previas: cláusulas prohibidas

En el artículo 108 de la Ley de Sociedades de Capital encontramos una serie de normas que establecen la nulidad de ciertas cláusulas estatutarias, que completan el régimen legal de la transmisión.

Conforme al mencionado precepto, serán nulas las cláusulas estatutarias que hagan prácticamente libre la transmisión voluntaria de las participaciones sociales y también aquellas que obliguen al socio a transmitir un número diferente de participaciones al que ha ofrecido. Por otra parte, la validez de una cláusula que prohíba la transmisión de las participaciones sociales estará subordinada al mismo tiempo al reconocimiento del

⁶⁹ Como dispone ALCALÁ DÍAZ, puede suceder que la transmisión proyectada por el socio no fuera a cambio de un precio, sino de forma gratuita o que, siendo onerosa, lo fuese a título distinto de la compraventa (no fijándose por lo tanto un precio por la transmisión). En el caso de que el socio decida realizar una transmisión gratuita o en condiciones diferentes para favorecer a un tercero, no quedará obligado a mantener esas condiciones cuando los adquirentes sean uno o varios socios o la propia sociedad, siendo necesario determinar el importe de la transmisión. Este importe se determinará por acuerdo entre el transmitente y el adquirente o, en caso de no ser posible, fijará el valor razonable un experto independiente que designarán los administradores.

⁷⁰ En cuanto al valor razonable, la resolución de 17 de mayo de 2021 de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (DGSJFP), en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador Mercantil y de bienes muebles IX de Barcelona a escribir determinadas cláusulas de los estatutos sociales de una entidad como citan sus fundamentos su resolución de 4 de mayo de 2005 donde entendía que, aunque el artículo 188 RRM en relación con las participaciones de sociedades limitadas no incluye una prohibición como la que establece el artículo 123.6, debe respetarse el principio de responder o buscar el valor razonable.

derecho de separación del socio sin que tenga necesidad de alegar causa alguna⁷¹. Sólo serán válidas las cláusulas que prohíban la transmisión voluntaria de las participaciones, si los estatutos reconocen al socio el derecho a separarse de la sociedad en cualquier momento. No obstante, los estatutos podrán impedir la transmisión voluntaria o el ejercicio del derecho de separación durante un máximo de cinco años desde que la constitución de la sociedad.

3.2.2. A propósito de las posibles cláusulas estatutarias sobre transmisión de participaciones

La autonomía de la voluntad de los socios, dentro del marco del derecho positivo al que se ha aludido, permite incorporar en los estatutos, con las mayorías pertinentes (arts. 285-290 LSC) disposiciones específicas para facilitar, o para restringir aún más la transmisión.

Sería imposible especificar el conjunto de cláusulas, pero cabe sugerir la posibilidad de que se amplíe el conjunto de sujetos a los que se permite, en una S.L. concreta la transmisión libre. Por ejemplo, a los trabajadores de la empresa. Ello no obsta para que, en la misma vía estatutaria se exija el seguimiento de determinado procedimiento, como, en el supuesto sugerido podría ser la comunicación a los administradores para verificar que el adquirente propuesto es, en efecto empleado o trabajadora de la sociedad. O, que para cualificarse como adquirente libre deba haber permanecido durante un mínimo de años al servicio de esa entidad.

Debe recordarse, en todo caso, que conforme al artículo 112 de la LSC, que la transmisión de participaciones sociales que no se ajusten a lo previsto en la ley o, en su caso, a lo establecido en los estatutos no producirán efecto alguno frente a la sociedad.

⁷¹ Vid. BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil...op.cit.*, pág.461. La validez de dichas cláusulas, según establece el artículo 108.3 LSC, quedará subordinada al consentimiento de todos los socios.

4. Pactos estatutarios especiales y comunes para la Sociedad Anónima y la Sociedad de Responsabilidad Limitada en materia de transmisibilidad

Como regla general, los estatutos de ambos tipos de sociedades pueden incorporar disposiciones relativas a la disponibilidad. En cada caso, conforme al marco positivo correspondiente. Algunas cláusulas restringen la posibilidad de transmitir acciones o participaciones, otras, le confieren un régimen especial. Sería imposible exponer todas las cláusulas estatutarias, ya que se basan en la autonomía de la voluntad de los socios. Pero sí se indican algunas que se localizan habitualmente en los estatutos sociales:

4.1. “Tag along” o derecho de acompañamiento

Las cláusulas “tag along” sirven para contrarrestar los efectos confiscatorios, para algunos socios, de ciertas ventas que pueden ser de interés para los mayoritarios, pero ineficientes para el valor conjunto de la sociedad. Su propósito es que uno de los socios no pueda liquidar su participación en la sociedad transmitiendo su parte a un tercero a un precio pactado con él, sin permitir al restante beneficiarse de las posibles primas que obtenga, e incluso dejando la sociedad a la eventualidad de los intereses de nuevos socios respecto de quienes, los minoritarios, desconocen su capacidad, objetivos y demás rasgos⁷².

Es un acuerdo de protección a los socios minoritarios, por virtud del cual el accionista mayoritario que recibe una oferta de adquisición por sus acciones, se compromete a que los minoritarios reciban una oferta en las mismas condiciones las acciones del socio de los demás accionistas junto con las suyas. Para el beneficiario del derecho, los socios minoritarios, esta cláusula supone una opción de libre elección para sumarse o no a la operación. Para el mayoritario transmitente es una promesa de hecho de tercero⁷³.

⁷² Vid. SÁEZ LACAVE, María Isabel y BERMEJO GUTIERREZ, Nuria. “Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad. A vueltas con los pactos de tag- y de drag-along”, *Revista de Derecho de sociedades*, 2007, nº 28, págs. 133-159.

⁷³ Vid. PERDICES HUETOS, Antonio. *Lecciones: Tag-along*. [Fecha de consulta: 22/05/22]. <https://almacendederecho.org/lecciones-tag-along> Para PERDICES HUETOS, el derecho de acompañamiento podrá ser estatutario o parasocial. En caso de encontrarse recogido en los estatutos, el tag-along actuará como una cláusula de autorización, solo autorizándose la venta de las participaciones pretendida si se permite que se sumen el resto de socios. En caso de que la venta no esté autorizada, estaremos ante una infracción. Si estamos ante un derecho de acompañamiento acordado por los socios al margen de la sociedad, deberá ser el propio pacto el que prevea las consecuencias de su incumplimiento

4.2. “Drag along” o derecho de arrastre

El derecho de arrastre sirve como protección para el socio mayoritario a la hora de salvaguardar el valor de su inversión. Permite la venta de la totalidad del capital a un tercero, sin que un minoritario la bloquee, ya que es “arrastrado por el mayoritario”⁷⁴. Las cláusulas “drag along” tienen como propósito evitar que, llegado el momento de vender, uno de los socios -normalmente minoritario- obstaculice la operación en la que un tercero pretende adquirir todo el capital, y se quede en la sociedad para apropiarse del incremento de valor que pueda generar el nuevo negocio. El derecho de arrastre, más que un derecho, se traduce en la imposición por vía estatutaria de una obligación del socio minoritario a vender sus participaciones⁷⁵.

Las cláusulas de arrastre, pese a no encontrarse reguladas en la LSC, han sido aceptadas por la doctrina. No obstante, se ha generado un debate en cuanto a su naturaleza jurídica y al tipo de consentimiento exigido para su incorporación en la sociedad mediante su inclusión en los estatutos. La resolución de la DGRN de 4 de diciembre de 2017 relativa a las cláusulas de arrastre, ha venido a esclarecer esta controversia declarando que *“la cláusula de arrastre, tanto se considere que es un supuesto de imposición de obligaciones a los socios a que se refiere el artículo 291 LSC, como una causa estatutaria de exclusión al socio (art. 351 LSC), exige en su configuración estatutaria el consentimiento unánime de los socios, sin que pueda suplirse este, atribuyendo un derecho de separación al socio que no hubiere votado a favor, por no ser una mera cláusula de restricción de transmisión de participaciones sociales. Esto no supone que el consentimiento deba ser obligatoriamente expresado en un acuerdo de unanimidad en la Junta general, sino que bastará con el acuerdo mayoritario de la junta siempre que aparezca el consentimiento individual de todos los socios, ya sea en la propia junta o de forma posterior”*. Vid. GARCÍA MARTÍNEZ, Andrea. “Las cláusulas de arrastre en la doctrina de la Dirección General de los Registros y el Notariado. (A propósito de la Resolución de la DGRN de 4 de diciembre de 2017).”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2018, nº 53, págs. 1-24.

⁷⁴ Vid. SOLANS CHAMORRO, Livia. “Contratos entre socios y startups. Aspectos prácticos”. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 2019, nº 52, págs. 36-52.

En el caso de la Sociedad Limitada, se ha pronunciado la DGRN disponiendo lo siguiente: “La Doctrina Científica suele examinar la cláusula de arrastre como mecanismo de tutela del socio mayoritario para prevenir los abusos del minoritario mediante conductas obstruccionistas que puedan comprometer el buen fin de operaciones eficientes de transmisión de operaciones de control. La cláusula de arrastre no está expresamente regulada en nuestro Ordenamiento Jurídico, sin embargo, conforme a lo dispuesto en el artículo 188.3 RRM y tras un período de dudas sobre su posible inclusión en los estatutos, actualmente se viene admitiendo su inclusión tanto en pactos de socios, como en los estatutos de la sociedad.” Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 4 de diciembre de 2017.

⁷⁵ Debido a que esta obligación de venta puede ir en contra de la tutela de los propios derechos del socio, en numerosas ocasiones no se ha permitido la inscripción de este tipo de cláusulas. Sin embargo, en la actualidad, el artículo 188.3 RRM lo permite disponiendo que: “serán inscribibles en el Registro Mercantil las cláusulas estatutarias que impongan al socio la obligación de transmitir sus participaciones a los demás socios o a terceras personas determinadas cuando concurren circunstancias expresadas de forma clara y precisa en los estatutos. NIETO, Mercedes. *Cláusulas Drag Along y Tag Along y su inclusión en lo estatutos sociales* [Fecha de consulta: 22/05/22]. <https://merac.es/clausulas-drag-along-tag-along-estatutos-sociales/> Respecto a la inclusión del derecho de arrastre en los estatutos, no presenta dificultades siempre que sean aceptados en ese momento por todos los socios. La modificación de los estatutos sociales requerirá la aprobación por parte de la Junta General con un voto favorable de más del 50% del capital social, por lo tanto, podríamos entender que, mediante el voto a favor de este porcentaje sería válida la aprobación del derecho de arrastre. Sin embargo, se pronunció la DGRN en su resolución de 4 de febrero de 2017

En el caso de que uno o varios socios reciban una oferta de un tercero para adquirir el 100% de las participaciones en las que se divide el capital social de la sociedad, y dicha oferta sea expresamente suscrita por la mayoría de los derechos de voto de las participaciones y la mayoría de los derechos de voto de las participaciones titularidad de los socios fundadores, el resto de los socios serán notificados mediante el procedimiento establecido de todos los términos de la venta aprobada, y estarán obligados a transmitir al tercero, simultáneamente y en unidad de acto con los socios que han suscrito la oferta de la venta aprobada, la totalidad de sus participaciones de la sociedad, por el precio y en las condiciones establecidas, y a otorgar los documentos públicos o privados necesarios para ello⁷⁶. Este pacto concede al socio el derecho de obligar a los demás a vender junto con él y en los mismos términos, el resto de las acciones de la sociedad cuando un tercero tenga la intención de comprar ya sea la totalidad de las acciones o un porcentaje de la sociedad⁷⁷.

4.3.Cláusula de permanencia

Con estas cláusulas, los accionistas se obligan a no transmitir sus acciones en un período determinado.

Para las participaciones, el período límite es de cinco años, así lo establece el artículo 108.4 de la Ley de Sociedades de Capital que dispone que “los estatutos podrán impedir la transmisión voluntaria de las participaciones por actos *inter vivos*, o el ejercicio del derecho de separación durante un periodo no superior a cinco años a contraer desde que se constituyó la sociedad”. Por otro lado, el tiempo límite establecido para las acciones se encuentra regulado en el artículo 123.4 del RRM Mercantil que dispone que “podrán inscribirse en el Registro Mercantil las cláusulas estatutarias que prohíban la transmisión

estableciendo que :”*un supuesto de imposición de obligaciones a socios exige en su configuración estatutaria el consentimiento unánime de los socios, sin que pueda suplirse, dicho consentimiento, atribuyendo un derecho de separación al socio que no hubiese votado a favor, por no ser una mera cláusula de restricción de transmisión de participaciones sociales*”.

⁷⁶ Vid. DE ULLOA LAPETRA, Gonzalo María. “*El pacto de socios y las Startups*”, en: CAZORLA GONZÁLEZ-SERRANO, Luis. *Acuerdos y pactos parasociales: una visión práctica de su contenido*, Navarra, Thomson Reuters, 2018, pág. 309.

⁷⁷ Vid. LEÓN TOVAR, Soyla H. *Pactos de socios de la Sociedad Anónima*, Ciudad de México, Tirant Lo Blanch, 2017, pág. 175.

voluntaria de las acciones durante un período de tiempo no superior a dos años desde que se constituyó la sociedad”.

4.4. Atribución de derechos distintos

El artículo 91 de la Ley de Sociedades de Capital establece que cada participación social y cada acción conferirán a su titular legítimo la condición de socio y le atribuirán los derechos reconocidos en la ley y en los estatutos.

Las participaciones y las acciones atribuyen a los socios los mismos derechos, con las excepciones establecidas la ley, cabiendo la posibilidad de que puedan otorgar derechos diferentes (art. 94.1 LSC) siempre y cuando la sociedad ofrezca un trato igualitario a los socios que se encuentren en condiciones idénticas (art.97 LSC)⁷⁸.

Centrándonos en el derecho de voto, reconoce a su vez el artículo 93.c de la Ley de Sociedades de Capital el derecho de los socios a asistir y votar en las juntas generales e impugnar los acuerdos sociales, pudiendo los estatutos sociales regular y determinar el modo específico en que se realizará la emisión del voto (art. 23.f LSC)

En la Sociedad Limitada, salvo disposición contraria en los estatutos sociales, cada participación social concede a su titular el derecho a emitir un voto. En cambio, en la Sociedad Anónima, no será válida la creación de acciones que, de forma directa o indirecta, alteren la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto (arts. 188.1 y 188.2 LSC). No obstante, existen dos vías para limitar el principio de proporcionalidad del voto en las sociedades anónimas: en primer lugar, los estatutos

⁷⁸ Los derechos atribuidos tanto por las acciones como por las participaciones son proporcionales al capital suscrito con el que cuentan los socios. Las participaciones sociales pueden otorgar derechos de voto diferentes, rompiendo por lo tanto el principio de igualdad de derechos que atribuyen a los socios. Para esto, será necesaria la modificación de los estatutos que establezca derechos de voto no proporcionales al capital suscrito. Será posible la modificación de los estatutos que implique nuevas obligaciones para los socios cuando se adopte tras el consentimiento de los afectados; cuando la modificación afecte a los derechos individuales de cualquier socio de una sociedad de responsabilidad limitada, deberá adoptarse con el consentimiento de los afectados (art. 291 LSC). En el caso de las acciones, el porcentaje entre el valor nominal y el derecho de voto deberá ser proporcional. Para que sea válida una modificación estatutaria que afecte directa o indirectamente a los derechos de una clase de acciones, será necesario que lo acuerde la Junta general cumpliendo los requisitos establecidos por la ley y por la mayoría de las acciones pertenecientes a la clase afectada. Cuando sean varias las clases afectadas, será necesario el acuerdo separado de cada una de ellas y, en su caso, de que la modificación solo afecte a una parte de las acciones pertenecientes a la misma y, en su caso, única clase y suponga un trato discriminatorio entre ellas, se considerará que constituyen clases independientes las acciones afectadas y las no afectadas por la modificación, siendo indispensable el acuerdo separado de cada una de ellas (art. 293 LSC)

podrán fijar, con carácter general, el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista, las sociedades que pertenezcan a un mismo grupo o quienes actúen de forma concertada con los anteriores (art. 188.3 LSC); en segundo lugar, será posible la emisión de acciones de lealtad⁷⁹.

Las acciones de lealtad no son consideradas una clase especial de acciones, puesto que su transmisión modifica el contenido de los derechos de voto de esas estas. Las acciones sólo estarán permitidas en las sociedades cotizadas, exigiéndose además su incorporación en los estatutos por medio de un acuerdo de modificación estatutaria. La incorporación de las acciones de lealtad a las sociedades cotizadas implicará que el número total de derechos de voto en ellas pasa a ser una cifra variable⁸⁰.

5. Otros posibles pactos. Los pactos parasociales

Además de las limitaciones que se puedan establecer en los estatutos, los socios de las sociedades de capital pueden, en uso de su autonomía de la voluntad pactar limitaciones a la transmisión, fuera del marco de la persona jurídica. Con la denominación de “pactos parasociales” nos referimos a los acuerdos celebrados por todos o algunos de los socios de una sociedad con el objeto de regular y modificar ciertos aspectos de su relación con la sociedad, sin tener que acudir a los cauces previstos en la ley y los estatutos⁸¹.

La libertad de configuración que caracteriza a esta institución también alcanza al momento en que pueden ser suscritos. Al contrario de lo que ocurre con los estatutos, que

⁷⁹ Dentro de estas excepciones también podrán considerarse las acciones sin voto. Las acciones sin voto son acciones que atribuirán a sus titulares la condición de socios. El accionista sin voto realiza una aportación social que pasa a integrar el capital, y participa en los resultados de la actividad económica desarrollada por la sociedad. Son aplicables a estas todas las normas que la Ley prevé para las acciones, sin embargo, no confieren a sus titulares el derecho a voto. La función de las acciones sin voto en el momento de constitución de las sociedades es permitir el control de la sociedad por un grupo minoritario. *Vid. MENÉNDEZ MENÉNDEZ, Aurelio y BELTRÁN SÁNCHEZ, Emilio. “Las acciones sin voto”, Revista de Derecho Mercantil, 1989, nº191, págs. 1-26.*

⁸⁰ *Vid. PÉREZ CARRILLO, Elena F. Acciones de lealtad. Ficha apunte.* [Fecha de consulta: 24/06/22]. <https://blogs.unileon.es/mercantil/acciones-de-lealtad-ficha-apunte/>
Llamamos “periodo de lealtad/fidelidad” al lapso de tiempo mínimo que la Ley o el acuerdo voluntario contemplan para que la posesión ininterrumpida sin vender las acciones o cuotas de socio afectadas sea relevante para la consolidación de los derechos de mejora de la posición corporativa. *Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis. “La viabilidad de las acciones de lealtad en nuestro derecho de sociedades”, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, 2018, nº 152, págs. 1-58.*

⁸¹ Se trata de un contrato asociativo, distinto del contrato social, que no se integra en el ordenamiento de la sociedad, desplegando sus efectos en el ámbito de las relaciones obligatorias de quienes lo celebran. STS (Sala 1ª Civil) nº 300/2022 de 7 de abril de 2022 (ECLI:ES:TS:2022:1386).

constituyen un elemento indispensable para la constitución de la sociedad, los pactos de socios pueden ser otorgados en cualquier momento a lo largo de la vida social. No obstante, la experiencia indica que el momento idóneo para su otorgamiento es el de la constitución de la sociedad, coincidiendo con la redacción de los pactos estatutarios.⁸²

El objetivo de un pacto parasocial, consiste en fijar ciertas obligaciones entre las partes contratantes; estas obligaciones no tendrán en este caso su fuente en normas establecidas legalmente ni en aquellas que estatutariamente rigen la vida societaria⁸³. Y por ello, en principio, no tendrán validez frente a la sociedad⁸⁴, a la que no se podrán oponer art. 29 LSC), en general⁸⁵. La sociedad sólo está vinculada por los acuerdos de sus órganos, la junta general y el órgano de administración. Y sólo considerará como accionista a aquellos que hayan cumplido las exigencias y los trámites establecidos en los estatutos. Por lo tanto, en términos de reconocer como socio a un adquirente de acciones o de

⁸² MOSCOSO DEL PRADO MUÑOZ, Javier (Presidente), CAZORLA PRIETO, Luis María (Vicepresidente), BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Alberto *et al.* *Los pactos parasociales*, Navarra, Thomson Reuters, 2018, pág. 38.

⁸³ *Vid.* GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, María Belén y COHEN BENCHETRIT, Amanda. *Derecho de sociedades. Los derechos del socio... op.cit.*, pág. 81.

⁸⁴ *Vid.* MADRIDEJOS FERNÁNDEZ, José María. “Los pactos parasociales”. *In Anales de la academia matritense del notariado*, 1996 nº37, pág. 201.

La abogada y economista Montse Hernández, en un artículo que versa sobre los pactos parasociales, sostiene que la característica más destacada de estos pactos reservados es que no se integran en el ordenamiento de la persona jurídica a la que se refieren, sino que permanecerán en el recinto de las obligaciones de las partes, es decir, de los socios que los suscriben, siendo por lo tanto únicamente oponibles a estos. Lo pactado por los socios no podrá ser oponible a terceros por dos motivos: en primer lugar, porque la sociedad es un tercero distinto y ajeno a los socios que firmen los pactos, y en segundo lugar, porque los compromisos que se asuman bajo la denominación de “pacto parasocial”, es decir, no plasmados en los estatutos, sólo podrán hacerse efectivos bajo su propio régimen.

Los pactos parasociales, en principio, no extienden su eficacia a los futuros socios que se incorporen a la sociedad. Sin embargo, existen dos opciones estatutarias para lograrlo. La primera opción para lograr la extensión de la eficacia a los futuros socios, consistiría en incorporar el contenido del pacto a los estatutos. En segundo lugar, también cabría incluir en los estatutos una cláusula restrictiva de la transmisión, que prohíba transmitir acciones o participaciones a que aquellos que previamente no hayan firmado el pacto parasocial. Estas opciones, pese a estar permitidas, presentan un principal inconveniente que es la falta de seguridad. Es decir, los beneficiarios de estos pactos no contarán con ninguna garantía de que conservarán su condición de socio, o de que, aún siéndolo, cuenten con los votos suficientes para evitar que se modifiquen los estatutos. *Vid.* IRIBARREN, Miguel, “Pactos parasociales y cambios de socios. (Una visión dinámica de los pactos de socios)”. *Revista de Derecho de Sociedades*, 2018, nº 53, págs. 1-30.

⁸⁵ La controversia de este tipo de acuerdos se encuentra a la hora de determinar qué eficacia deben tener los pactos extra estatutarios celebrados por todos los socios frente a la sociedad que no haya sido parte en ellos. Aquí, se enfrentarán dos tesis: la que afirma la eficacia y oponibilidad de los pactos frente a la sociedad y la tesis que, al contrario, niega su eficacia considerando que son inoponibles a esta. Actualmente, tanto la vigente legislación de sociedades de capital como sus precedentes (Ley 19/1989, de 25 de julio, para la adaptación de la legislación mercantil a las Directivas comunitarias en materia de sociedades; artículo 7.1 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas; artículo 11.2 Ley 2/1995 de 3 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada; artículo 29 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital), consideran que los pactos parasociales son válidos y eficaces entre las partes que los suscriben, pero no oponibles, ni por tanto exigibles, a la sociedad. STS (Sala 1ª, Civil) nº 300/2022 de 7 de abril de 2022 (ECLI:ES:TS:2022:1386).

participaciones, no tendrá en cuenta si en la operación de transmisión se respetaron los pactos y limitaciones dispuestos por los socios. Estos acuerdos, según dispone el artículo 29 LSC no serán oponibles a la sociedad.⁸⁶

Como dispone PAZ-ARES, existen tres tipos de pactos parasociales: los pactos de relación, de atribución y de organización⁸⁷:

1). Pactos de relación: en estos pactos el interés de los socios será regular sus propias relaciones sin intervención por parte de la sociedad. Dentro de esta categoría encontraríamos posibles acuerdos dirigidos a establecer derechos de adquisición preferente en favor de los socios que formen parte del acuerdo o pacto parasocial; derechos de venta conjunta (es decir, acuerdo para vender todas las acciones de las que son titulares, a un mismo tiempo, etc.)

2). Pactos de atribución: son aquellos pactos que se conciertan con el fin de atribuir ventajas a la propia sociedad, como pueden ser los pactos que recogen obligaciones de financiación adicional por parte de los socios.

3). Pactos de organización: son aquellos que expresan la voluntad de los socios de reglamentar la organización, el funcionamiento y, en definitiva, el sistema de toma de decisiones dentro de la sociedad.

Cualquiera de estos tres tipos podría albergar acuerdos relacionados con la transmisión de acciones. Pero especialmente los primeros, como se ha indicado. Con todo, se debe subrayar que se trata de pactos que vinculan a las partes, pero no a la sociedad, salvo que ella misma formase parte del pacto, o bien que se establezca algún tipo de vinculación.

⁸⁶ Como dispone el Tribunal Supremo, “tampoco serán oponibles, generalmente, aquellos que contradigan los acuerdos sociales, los estatutos, la escritura o la ley”. STS (Sala 1ª, Civil) nº 128/2009 de 6 de marzo de 2009 (ECLI: ES:TS:2009:941), SAP Pontevedra (Sección 1ª, Civil) nº 76/2019, de 15 de febrero de 2019 (ECLI:ES:APPO:2019:240). No obstante, cabe la excepción en aquellos supuestos en los que el acuerdo parasocial se tome por todos los socios, esto no supone una vinculación de la sociedad en todos los casos. Hay que tener en cuenta que la sociedad sigue teniendo personalidad jurídica propia e independiente de la de sus socios, razón por la que la naturaleza del pacto seguiría siendo estrictamente contractual.

⁸⁷ Vid. PAZ-ARES, Cándido. “El enforcement de los pactos parasociales.” *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 2003, nº 5, págs. 19-42.

CONCLUSIONES

Como se ha desarrollado a lo largo del trabajo, existen una serie de diferencias entre la Sociedad Anónima y la Sociedad de Responsabilidad Limitada. Tradicionalmente, aunque sin fundamentación legal en nuestro ordenamiento, se ha designado a la primera como “sociedad abierta” y a la segunda como “sociedad cerrada”. Una razón fundamental para ello radica en las facilidades y en las limitaciones que ofrece cada una en la transmisión de capital social.

A la luz de lo analizado en este trabajo, la visión general a la que se llega es que los rasgos de transmisibilidad de los instrumentos de capital de la Sociedad Anónima, las acciones, permiten calificar a este tipo societario como más abierto que los que corresponden a las participaciones en la Sociedad Limitada.

Sin embargo, el régimen legal de transmisión, por sí sólo, no determina necesariamente la decisión sobre si las acciones o las participaciones son más adecuadas para, según qué, estrategia de negocio. Las disposiciones estatutarias e incluso los pactos extraestatutarios resultan esenciales en esta adaptación de las acciones y participaciones en dos tipos de sociedad de capital de los que se predica, fundamentalmente, la polivalencia funcional. Y tales disposiciones son particularmente relevantes en relación con la adaptación del régimen de transmisión del capital social.

Ello es así en virtud de las conclusiones detalladas siguientes:

En primer lugar y en cuanto al régimen legal de transmisión, en la Sociedad Anónima rige el principio de libre transmisibilidad de las cuotas de las que se compone el capital social. Las acciones pueden transmitirse, en principio, a cualquier interesado. Con todo, será posible establecer limitaciones en los estatutos, siempre y cuando no prohiban la transmisión de forma total y por un plazo superior a dos años. Además, los socios también contarán con la facultad de concluir entre ellos acuerdos al margen de la sociedad: los denominados “pactos parasociales”. Por el contrario, en la Sociedad Limitada, sólo será libre la transmisión de participaciones cuando sea en favor del conjunto de sujetos que establece la ley. En caso de que la transmisión se efectúe fuera del reducido círculo señalado por el legislador, corresponde a la sociedad la decisión, dentro de los procedimientos expuestos.

En segundo lugar, por referencia a las disposiciones estatutarias sobre transmisión,

la transmisión de las participaciones sociales podrá llegar a facilitarse (aunque con límites) por los socios en los estatutos. Cabe que los socios establezcan reglas diferentes a lo dispuesto en la ley para la transmisión de participaciones sociales. Por lo tanto, será posible acordar ciertas medidas que faciliten la transmisión y den lugar un carácter menos cerrado de la sociedad. No obstante, no se admitirán las cláusulas que hagan prácticamente libre la transmisión, las que obliguen al socio a vender un número distinto al que desea de participaciones o aquellas que prohíban totalmente la transmisión. En el caso de las acciones, los rasgos de sociedad abierta de la Anónima, impiden aprobar estatutos muy limitativos de la disposición del capital.

Con todo, el resultado, en términos de apertura, al que puede llegarse por la vía estatutaria en la Sociedad Limitada, forma parte en buena medida del régimen legal de la Anónima. Por tanto, en el complejo ámbito de las negociaciones entre socios, resultará siempre más sencilla -por constituir la base positiva de la transmisión de acciones- la disposición de acciones que la de participaciones sometidas a un régimen legal más restrictivo. Mientras que las cláusulas estatutarias limitativas en la Anónima sólo podrá ser el resultado de un amplio consenso entre los socios, lo cual no siempre es sencillo.

En tercer lugar y desde la perspectiva de la representación de las partes alícuotas

del capital social, las acciones podrán documentarse tanto en títulos valores como en anotaciones en cuenta, lo que, en sí mismo, facilita su transmisión. Al contrario, las participaciones nunca podrán ser representadas por medio de títulos valores o anotaciones contables, siendo además requisito necesario que su transmisión conste en documento público. Esta circunstancia permite también subrayar la especial idoneidad de la acción, frente a la participación, como vehículo de transmisión de la condición de socio.

En cuarto lugar, y por lo que respecta al objetivo que pueda subyacer a una operación de transmisión de capital social, la elección de constituir una Sociedad Anónima o una Sociedad Limitada no responderá siempre a los rasgos de transmisibilidad de sus respectivas cuotas de capital. Más bien dependerá de la estrategia empresarial subyacente.

En el juicio de valoración de la mayor idoneidad de las acciones o de las participaciones para transmitir el capital de una sociedad, el régimen legal se decanta con claridad a favor de las primeras. Sin embargo, la necesidad o conveniencia de la transmisión no es la misma en todas las situaciones del tráfico, ni en todos los contextos mercantiles.

La transmisión totalmente libre de capital en una entidad coloca a los socios, especialmente a los minoritarios, en una situación de dependencia respecto de aquellos que cuenten con un paquete principal de capital. Ello es así porque, una disposición por la que los mayoritarios salgan de la sociedad, entrando los terceros adquirentes cambiará las mayorías estratégicas de decisión en la sociedad. Y permite a los “salientes” beneficiarse de primas que obtengan de los “entrantes”, al margen de la perspectiva a largo plazo empresarial de éstos. Los minoritarios, ni pueden vender a quien adquiere la mayoría, ni tendrán acceso a primas, ni están en situación de influir en las decisiones de quien se incorpora a la persona jurídica. Las limitaciones legales a la transmisión propias de las participaciones, por contra, pueden resultar adecuadas en entidades especializadas, familiares o que, por el motivo que sea, responden a estrategias en las que la estabilidad en la configuración de los socios resulta beneficiosa

En uno y en otro caso, la reflexiva redacción de estatutos constitutivos, o modificados, es fundamental para adaptar la transmisibilidad del capital en cada circunstancia. La posibilidad de incorporar disposiciones de arrastre, de acompañamiento, de permanencia, u otras que puedan habilitarse *praeter legem*, conforme a la autonomía de la voluntad de los socios es fundamental para matizar y para adaptar el régimen legal de transmisión de acciones y participaciones a las estrategias de negocio.

En quinto lugar, el conjunto de derechos de los socios puede servir para sustanciar pactos de transmisión, conforme a las modalidades que mejor respondan a los intereses de las partes. Es decir, la atribución de derechos vinculados a las acciones o participaciones (voto, suscripción preferente, dividendo, por mencionar algunos) forman parte del objeto transmitido. Por eso, el diseño legal y estatutario e incluso parasocial) del régimen de derechos de los socios debe ser objeto de reflexión estratégica en las sociedades de capital. Y es que, éste régimen es susceptible de adaptación para favorecer o para limitar la transmisión de capital social, tanto en la SA como en la SL

BIBLIOGRAFÍA

ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones, en: ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles., ARIAS VARONA, Fco. Javier., CAMPUZANO, Ana Belén *et al.* *Lecciones de Derecho Empresarial*, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020.

ALCALÁ DÍAZ, María Ángeles. “El derecho al dividendo y sus institutos de protección”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2019, nº 57.

ÁLVAREZ RUBIO, Julio. *Derecho de Sociedades*, Dykinson, Madrid, 2016.

BENAVIDES, Patricia. “El derecho de información de los socios en las sociedades de capital”, *Revista de Derecho Mercantil*, 2016, nº 302.

BLANCO ESGUEVILLAS, Isabel. Sociedad Anónima, en: CANDELARIO MACÍAS, María Isabel (Directora), BENITO OSMA, Félix, BLANCO ESGUEVILLAS, Isabel *et al.* *GPS Derecho de Sociedades*. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2016.

BRONCE BRANDAU, José Guillermo. *Conceptos básicos de la acción en la sociedad anónima*. Tesis doctoral, Universidad Complutense de Madrid, 2015.

BROSETA PONT, Manuel y MARTÍNEZ SANZ Fernando. *Manual de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, 2021.

DE ULLOA LAPETRA, Gonzalo María. “El pacto de socios y las Startups”, en: CAZORLA GONZÁLEZ-SERRANO, Luis. *Acuerdos y pactos parasociales: una visión práctica de su contenido*, Navarra, Thomson Reuters, 2018.

DÍAZ GÓMEZ, M^a. Angustias. *Las aportaciones no dinerarias en la Sociedad Anónima: contenido, valoración y desembolso*. 1^a edición, Madrid, McGraw-Hill, 1997.

FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis. *Derecho de sociedades. Volumen I*, Valencia, Tirant Lo Blanch, 2010.

FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis. “La viabilidad de las acciones de lealtad en nuestro derecho de sociedades”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2018, nº 152.

GARCÍA-CRUCES, José Antonio. *Derecho de Sociedades Mercantiles*, Valencia, Tirant Lo Blanch, 2021.

GARCÍA DE ENTERRÍA, Javier y IGLESIAS PRADA, Juan Ignacio. “Las sociedades de capital. Las acciones y las participaciones sociales. Las obligaciones”, en: MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil*, Thomson Reuters, Navarra, 2021.

GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, María Belén y COHEN BENCHETRIT, Amanda. *Derecho de sociedades. Los derechos del socio*, Valencia, Tirant Lo Blanch, 2020.

GARCÍA MARTÍNEZ, Andrea. “Las cláusulas de arrastre en la doctrina de la Dirección General de los Registros y el Notariado. (A propósito de la Resolución de la DGRN de 4 de diciembre de 2017).”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2018, nº 53.

IRIBARREN, Miguel, “Pactos parasociales y cambios de socios. (Una visión dinámica de los pactos de socios)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2018, nº 53.

JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo J. y DÍAZ MORENO, Alberto. *Lecciones de Derecho Mercantil*, Madrid, Tecnos, 2021.

LEÓN TOVAR, Soyla H. *Pactos de socios de la Sociedad Anónima*, Ciudad de México, Tirant Lo Blanch, 2017.

LUCEÑO OLIVA, José Luis y GUERRERO CAMACHO, Eva. “¿Pueden exigir los estatutos la asistencia a la junta de la totalidad de los socios?”, *Actualidad Jurídica Aranzadi*, 2018, nº 938.

MADRIDEJOS FERNÁNDEZ, José María. “Los pactos parasociales”. In *Anales de la academia matritense del notariado*, 1996 nº37.

MASSAGUER, José. “La propagación de la ineficacia de los acuerdos de la Junta general de las sociedades de capital”, *Revista de Derecho Mercantil*, 2021, nº 319.

MENÉNDEZ, Aurelio y ROJO, Ángel. *Lecciones de Derecho Mercantil Volumen I*, Pamplona, Aranzadi, 2016.

MENÉNDEZ MENÉNDEZ, Aurelio y BELTRÁN SÁNCHEZ, Emilio. “Las acciones sin voto”, *Revista de Derecho Mercantil*, 1989, nº191, págs. 1-26.

MOSCOSO DEL PRADO MUÑOZ, Javier (Presidente), CAZORLA PRIETO, Luis María (Vicepresidente), BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Alberto *et al.* *Los pactos parasociales*, Navarra, Thomson Reuters, 2018,

PAZ-ARES Cándido. “El enforcement de los pactos parasociales”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 2003, nº 5.

RECALDE CASTELLS, Andrés y JUSTE MENCÍA, Javier. “Asistencia telemática a la junta y juntas exclusivamente telemáticas tras la LEY 2/2021 (arts. 182 y 182 bis LSC)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2021, nº 62.

RONCERO SÁNCHEZ, Antonio. “Acciones y participaciones sociales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, 2011, nº 36.

SÁEZ LACAVE, María Isabel y BERMEJO GUTIERREZ, Nuria. “Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad. A vueltas con los pactos de tag- y de drag-along”, *Revista de Derecho de sociedades*, 2007, nº 28.

VEIGA COPO, Abel Benito. La acción y la participación social, en: PADRES CUTILLAS, Daniel (Coordinador), BUDI HURTADO, Rafael, SÁNCHEZ GRAELLS, Albert *et al.* *Derecho de Sociedades y de Crisis Empresariales*, Civitas, Pamplona, 2012.

VILLANUEVA GARCÍA-POMAREDA, Blanca. “Las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones y su relación con los principios configuradores de la sociedad anónima”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2013, nº 131.

RECURSOS ELECTRÓNICOS

ANDÚJAR SANTOS, Antonio. *Mercantil. Notarías. El capital social* [Fecha de consulta:06/05/22]

<https://www.notariosyregistradores.com/opositores/temasdeopositores/no-me-20.htm>

FERNÁNDEZ, J. Raúl. *El derecho de información del socio de la sociedad* [Fecha de consulta: 10/05/22] <https://www.jraulfernandez.es/derecho-informacion-socio/>

NIETO, Mercedes. *Cláusulas Drag Along y Tag Along y su inclusión en lo estatutos sociales* [Fecha de consulta: 22/05/22]. <https://merac.es/clausulas-drag-along-tag-along-estatutos-sociales/>

PERDICES HUETOS, Antonio. *Lecciones: Tag-along*. [Fecha de consulta: 22/05/22]. <https://almacenederecho.org/lecciones-tag-along>

PÉREZ CARRILLO, Elena F. *Acciones de lealtad. Ficha apunte*. [Fecha de consulta: 24/06/22]. <https://blogs.unileon.es/mercantil/acciones-de-lealtad-ficha-apunte/>

SASOT, Miguel Pedro. *La naturaleza jurídica de las acciones de la sociedad anónima* [Fecha de consulta: 09/05/22].

<http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/lye/revistas/9/la-naturaleza-juridica-de-las-acciones-de-la-sociedad-anonima.pdf>

VILLAVICENCIO, Carla. *La distribución de dividendos y el derecho de separación de los socios (II)* [Fecha de consulta: 10/05/22] <https://vila.es/societario/la-distribucion-de-dividendos-y-el-derecho-de-separacion-de-los-socios-ii/>

ZUNZUNEGUI PASTOR, Fernando. *Representación de los instrumentos financieros mediante anotaciones en cuenta* [Fecha de consulta: 08/05/22].

<https://dmf2018.pressbooks.com/chapter/representacion-de-los-instrumentos-financieros-mediante-anotaciones-en-cuenta/>

Base de datos Aranzadi Instituciones

https://buc-ule.primo.exlibrisgroup.com/permalink/34BUC_ULE/1ekdeev/alma991004332299705772

Base de datos Tirant Online

https://catoute.unileon.es/permalink/34BUC_ULE/1ekdeev/alma991003680059705772

JURISPRUDENCIA

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 8348/2002, de 12 diciembre 2002 (ECLI:ES:TS:2002:8348).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 1728/2005, de 18 marzo 2005 (ECLI:ES:TS:2005:1728).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 466/2005, de 6 de junio de 2005 (ECLI:ES:TS:2005:3589).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 936/2006, de 6 de octubre 2006.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 128/2009, de 6 de marzo de 2009 (ECLI: ES:TS:2009:941).

Sentencia del Tribunal (Sala 1ª, Civil) nº 234/2011, de 14 de abril de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:2688).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 258/2012, de 5 de enero de 2012 (ECLI:ES:TS:2012:258).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 376/2012, de 18 de junio de 2012 (ECLI:ES:TS:2012:4213).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 531/2013, de 19 de septiembre de 2013 (ECLI:ES:TS:2013:4950).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 73/2018, de 14 de febrero de 2018 (ECLI:TS:2018:410).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Toledo (Civil) nº 411/2018, de 24 de abril de 2018 (ECLI:ES:APTO:2018:411).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra (Civil) nº 76/2019, de 15 de febrero de 2019 (ECLI:ES:APPO:2019:240).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª, Civil) nº 300/2022, de 7 de abril de 2022 (ECLI:ES:TS:2022:1386).

RESOLUCIONES DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE SEGURIDAD JURÍDICA Y FE PÚBLICA (antigua Dirección General de los Registros y del Notariado)

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 4 de mayo de 2005.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 27 de noviembre de 2007.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 10 de octubre de 2012.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 6 de agosto de 2014.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, del 20 de mayo de 2016.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 27 de julio de 2016.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 4 de febrero de 2017.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 24 de octubre de 2017.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 4 de diciembre de 2017.

Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 28 de enero de 2019.

Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, de 17 de mayo de 2021.

LEGISLACIÓN

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque.

Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas.

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Ley 2/2021, de 29 de marzo, de medidas urgentes de prevención, contención y coordinación para hacer frente a la crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19.

ANEXOS

ANEXO 1: TABLA COMPARATIVA DE LAS DIFERENCIAS GENERALES ENTRE LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

	SOCIEDAD RESPONSABILIDAD LIMITADA	SOCIEDAD ANÓNIMA
CAPITAL SOCIAL INICIAL	3.000 euros. Puede suscribirse y desembolsarse plenamente en el momento de constitución de la sociedad. Capital dividido en participaciones sociales	60.000 euros. Sólo es necesario que esté suscrito y desembolsado el 25% del capital. Capital dividido en acciones.
TIPO DE ACTIVIDAD	Puede realizar cualquier tipo de actividad excepto las reservadas por ley a la S.A.	Puede realizar cualquier actividad.
RESPONSABILIDAD DE LOS SOCIOS	Se limita al capital aportado.	Se limita al capital aportado.
DERECHOS DE LOS SOCIOS	Políticos y económicos.	Políticos y económicos.
TRANSMISIÓN DE CAPITAL	Transmisión de participaciones sociales únicamente libre en los casos establecidos por la ley. En caso contrario, decide la sociedad.	Rige el principio de libre transmisibilidad de acciones.
DOCUMENTACIÓN	No será posible su documentación en títulos valores o anotaciones contables. Se requiere que la transmisión conste en documento público.	Depende de su representación en títulos valores o anotaciones en cuenta y de su naturaleza.
LIMITACIONES A LA TRANSMISIÓN	Disposiciones que decretan la nulidad de cláusulas (art. 108 LSC) y disposiciones que establecen un régimen supletorio (art. 107 LSC).	Podrán establecerse limitaciones estatutarias o pactadas por los socios.

MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS	Necesario informe del órgano de administración o de los accionistas que proponen una modificación.	No es necesario un informe.
--------------------------------------	--	-----------------------------

(Fuente: elaboración propia.)