

A VUELTAS CON LA VALIDEZ DEL “NEGATIVE PLEDGE” ESTATUTARIO EN EL CASO DE PARTICIPACIONES DE UNA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

Esta Nota Jurídica analiza la resolución de 30 de julio de 2018 de la Dirección General de los Registros y del Notariado (la “DGRN”). Esta resolución considera válido el pacto estatutario por el que se prohíbe a los socios otorgar derechos reales sobre las participaciones de una sociedad de responsabilidad limitada.

I. Antecedentes

El 14 de septiembre de 2018 se publicó la resolución de 30 de julio de 2018 de la DGRN (la “Resolución”). Esta Resolución, emitida en el contexto de la inscripción de varios pactos estatutarios calificados negativamente por el Registrador competente, consideró válido el siguiente pacto de “negative pledge” contenido en los estatutos de una sociedad de responsabilidad limitada:

“Artículo 11.º Derechos reales sobre las participaciones sociales.

Los socios no podrán constituir derechos reales sobre sus participaciones sociales, ni utilizarlas de otro modo como garantía o para cualquier otro objeto que pudiera dar como resultado una transmisión de dichas participaciones. No se inscribirán derechos reales sobre las participaciones sociales en el libro registro de socios. La constitución de opciones sobre participaciones sociales será libre, sin perjuicio de las reglas aplicables a la transmisión.”

La inscripción de este pacto fue denegada por el Registrador competente, quien consideró que dicho artículo era contrario:

- (i) a las disposiciones legales en materia de actos involuntarios aplicables al propietario de unas participaciones sociales (por ejemplo, sin limitación, el embargo de participaciones o la afección sobre las mismas); y
- (ii) al principio de libre circulación de bienes por actos voluntarios que se regula en los apartados 2 y 3 del artículo 108 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 (la “LSC”), aplicado a la constitución de derechos reales sobre participaciones por analogía.

La Resolución revoca la calificación inicial del Registrador y confirma la validez de dicho pacto estatutario.

Esta Nota Jurídica recoge sucintamente los principales puntos recogidos en la Resolución, así como los principales efectos que esta decisión comporta en el contexto de operaciones de financiación.

II. Criterios analizados por la Resolución

La Resolución admite la validez del pacto estatutario de “negative pledge” con base en los siguientes argumentos:

- (i) La interpretación restrictiva de las limitaciones impuestas con carácter general a los derechos de propiedad previstas en el art. 348 del Código Civil. Es decir, la Resolución argumenta que se debe evitar aplicar prohibiciones de forma extensiva a situaciones no previstas expresamente en la norma y establece que cualquier restricción debe atender a la finalidad perseguida por la norma.
- (ii) El carácter cerrado de la sociedad de responsabilidad limitada. En este sentido, la Resolución justifica la existencia de una prohibición estatutaria para constituir derechos reales sobre las participaciones con base en el interés legítimo de los socios de impedir la eventual transmisión a terceros que pudiera provocar la ejecución judicial o extra-judicial de tales derechos reales.
- (iii) La inaplicabilidad de las limitaciones a los actos involuntarios del propietario al caso de referencia, en este caso sin que la Resolución entre al fondo de la cuestión.

Entendemos, en línea con las alegaciones realizadas por la sociedad en el recurso contra la calificación desfavorable del Registrador, que la razón para ello es que el pacto estatutario sobre el que versa la Resolución trata exclusivamente de actos de disposición voluntarios sobre las participaciones de la sociedad, sin limitar aquellas cargas que pudieran existir sobre las participaciones por actos involuntarios de los socios.

III. Conclusiones y efectos

La Resolución admite la validez del pacto de “negative pledge” de carácter estatutario por el que se prohíbe otorgar derechos reales (entre otros, de prenda) sobre las participaciones de una sociedad de responsabilidad limitada.

La Resolución condiciona la validez del pacto al cumplimiento de lo previsto en la LSC en materia de transmisión de participaciones, de tal forma que se evite convertir a un socio en “prisionero” de la sociedad.

El impacto de esta Resolución en operaciones de financiación es sustancial. En particular, en operaciones de financiación “ring-fenced” o en otras operaciones cuyas características puedan hacer aconsejable implementar este pacto estatutario para proteger la posición de los acreedores.

En resumen, la validez de este pacto de “negative pledge” estatutario:

- (i) pone de manifiesto la importancia de realizar una correcta revisión de los estatutos sociales de la sociedad con carácter previo al otorgamiento de cualquier derecho real de garantía sobre sus participaciones;
- (ii) permite blindar estatutariamente las cláusulas de “negative pledge” contenidas habitualmente en los documentos de una financiación (en lo que se refiere a las participaciones en una sociedad de responsabilidad limitada); y
- (iii) permite plantear la posibilidad de establecer limitaciones en los estatutos de una sociedad de responsabilidad limitada menos estrictas que la contemplada en el caso analizado por la Resolución. Por ejemplo, restricciones que afecten exclusivamente al otorgamiento de derechos reales de garantía de segundo y posterior rango, dejando así a salvo los derechos reales otorgados con naturaleza de primer rango que son habituales en el contexto de una operación de financiación. Lo anterior facilita la implementación de estructuras “ring-fenced” en operaciones de financiación estructurada.

Esta Nota ha sido elaborada por Juan Manuel Bethencourt, abogado de la práctica de Bancario y Financiero.

La información contenida en esta Nota Jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico. Este documento ha sido elaborado el 20 de febrero de 2019 y Pérez-Llorca no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

Para más información,
pueden ponerse en contacto con:

Ander Valverde
Socio de Bancario y Financiero
avalverde@perezllorca.com
T: +34 91 423 67 25

Ildfonso Arenas
Socio de Bancario y Financiero
iarenas@perezllorca.com
T: +34 91 423 66 84