

INCIDENCIAS PUNTUALES DE LA LEY 7/2003, DE 1 DE ABRIL, EN EL RÉGIMEN GENERAL DE LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

EMILIO J. LÁZARO SÁNCHEZ
Profesor Titular de Derecho Mercantil
Universidad de Murcia

SUMARIO

I. PRELIMINAR. II ADQUISICIÓN Y TENENCIA POR LA SOCIEDAD DE SUS PROPIAS PARTICIPACIONES. 1 Ampliación de casos de adquisición de participaciones propias o de acciones o participaciones de la sociedad dominante. 1.1 *Aplicación de cláusula restrictiva de la transmisión*. 1.2. *Transmisión "mortis causa"*. 1.3 *Separación y exclusión de socios*. 2. Obligación de inmediata amortización o pronta enajenación. 3. Régimen de las participaciones propias. 3.1 *Dotación de una reserva especial*. 3.2. *Régimen de derechos*. 4.- Régimen de la infracción. III. POSIBILIDAD DE CREAR PARTICIPACIONES SIN VOTO. IV A MODO DE CONCLUSIÓN

I. PRELIMINAR.

Según la propia *Exposición de Motivos* de la Ley 7/2003, de 1 de abril [razonamiento II], ésta trata de «resolver tres problemas que se han identificado en la mayoría de nuestras empresas: las *dificultades de financiación*, la *pérdida del control de la gestión* por los socios que ostentan la mayoría y los *problemas de supervivencia* de la sociedad derivados de la sucesión generacional». La solución de tales problemas permitirá que las pequeñas y medianas empresas instituidas bajo la forma de sociedad limitada puedan «desarrollarse, alcanzar el ámbito internacional y superar los cambios generacionales dentro de las mismas».

En esta dirección, y entre otras medidas legislativas más generales tendentes a diseñar la *Sociedad Limitada Nueva Empresa*, «se modifica la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada para permitir, por una parte, la emisión de *participaciones sin voto* y, por otra, posibilitar la *adquisición y tenencia temporal por la sociedad de sus propias participaciones*». Estos son los dos extremos fundamentales en los que la Ley 7/2003 incide sobre la LSRL, modificándola en algunos preceptos (artículos 29, 32, 40, 97, 101 y 102) e introduciendo dos nuevos artículos (40*bis* y 40*ter*) y una nueva sección 5ª en el capítulo IV (artículo 42*bis*). Todos ellos, excepto este último relativo a las participaciones sin voto, tratan de coordinar los distintos supuestos en los que puede proyectarse y realizarse la adquisición y tenencia por la sociedad de sus propias participaciones sociales.

II. ADQUISICIÓN Y TENENCIA POR LA SOCIEDAD DE SUS PROPIAS PARTICIPACIONES.

La LSRL, desde su promulgación, ha admitido *taxativamente* la libre adquisición derivativa de las participaciones propias de una sociedad limitada o de acciones o participaciones de su sociedad dominante en supuestos similares a los previstos en los artículos 77 y 64 LSA. A saber:

- cuando las participaciones o acciones formen parte de un patrimonio adquirido a título universal, sean adquiridas a título gratuito o sean judicialmente adjudicadas para pago de un crédito de la sociedad frente a su titular.
- cuando las participaciones propias se hayan adquirido en ejecución de una reducción del capital social aprobada por la Junta General.
- cuando la sociedad haga uso de su derecho de adquisición preferente de participaciones propias, si estuviera estatutariamente reconocido, en el caso de embargo de tales participaciones sociales.

Sólo y exclusivamente en esas circunstancias, la sociedad limitada podría adquirir derivativamente, dependiendo del caso, sus propias participaciones o las acciones o participaciones de su sociedad dominante.

Las participaciones propias lícitamente adquiridas debían ser *inmediatamente amortizadas*. En cambio, las acciones o participaciones de la sociedad dominante debían ser *enajenadas en el plazo máximo de un año a contar desde su adquisición*. Para el primer caso, la LSRL silenciaba obviamente cualquier régimen de las participaciones propias, sin embargo, para el segundo, establecía -y sigue estableciendo- un régimen de remisión a lo dispuesto en el art. 79 LSA (art. 40.3 LSRL). El art. 42 LSRL, no reformado, establece que la infracción de cualquiera de las prohibiciones establecidas será sancionada con multa, imponible a los administradores de la sociedad infractora, por importe de hasta el valor nominal de las participaciones o acciones adquiridas, considerándose infracción independiente el incumplimiento del deber de amortizar o enajenar. Tales infracciones prescriben a los tres años.

Partiendo de este planteamiento conciso del régimen de participaciones propias establecido en la LSRL, versión de 1995, ¿qué ha supuesto la reforma introducida por la Ley 7/2003, de 1 de abril?

1. Ampliación de casos de adquisición de participaciones propias o de acciones o participaciones de la sociedad dominante.

La Ley 7/2003, de 1 de abril, ha ampliado los casos en los que la sociedad limitada puede adquirir sus propias participaciones o las acciones o participaciones de su sociedad dominante, añadiendo un nuevo apartado -letra d)- al art. 40.1 LSRL.

Se trata de permitir la adquisición de participaciones propias o de acciones o participaciones de la sociedad dominante cuando concurren *tres circunstancias cumulativas*:

1. *Autorización de la Junta General*, a pesar de ser la adquisición un acto de gestión. De este modo la Junta General controla la actuación de los administradores [cf. parquedad del precepto con lo dispuesto en el art. 75.1º LSA].
2. *Adquisición con cargo a beneficios o reservas de libre disposición* o, en términos de la LSA (art. 75.3º), que la adquisición se haga «sin disminuir el capital ni las reservas legal o estatutariamente indisponibles».
3. Que la adquisición sea efecto de alguna de estas tres causas:
 - *aplicación de una cláusula restrictiva de transmisión.*
 - *separación o exclusión de un socio.*
 - *transmisión «mortis causa» de las participaciones.*

De tales causas se desprende que la finalidad fundamentalmente perseguida no es otra que poder preservar el control de la gestión por los socios que ostentan la mayoría y, respecto de la última de ellas, además, superar los problemas de supervivencia de la sociedad derivados de la sucesión generacional. La inclusión de estas causas imponía, lógicamente, la necesidad de modificar los preceptos correspondientes y complementarios; modificación que la Ley 7/2003 ha concretado en la de los artículos 29, 32, 97, 101 y 102:

1.1. Aplicación de cláusula restrictiva de la transmisión.

El cerrado régimen legal supletorio de transmisión voluntaria de participaciones sociales, a extraños¹ y por actos «inter vivos», no contemplaba en la LSRL -versión 1995- la posibilidad de que fuera la propia sociedad la adquirente de las participaciones de pretendida enajenación. En efecto, para proceder a la transmisión de las participaciones, en ese caso, sería preciso obtener el consentimiento de la sociedad (art. 29.2 LSRL). A fin de obtener ese consentimiento el socio que se propusiera llevar a cabo la transmisión debería comunicarlo a los administradores, éstos someterían a la Junta general el proyecto de transmisión comunicado y ésta decidiría². La adopción de un acuerdo contrario al proyecto de transmisión quedaría sometida en su eficacia a la *condictio iuris* de comunicar al transmitente, por conducto notarial, la identidad de uno o varios socios o terceros que adquirieran la totalidad de las participaciones cuya transmisión se pretende. Tal planteamiento legal y el silencio del

¹ O, incluso, a las personas contempladas en el art. 29.1 cuando los estatutos sociales hubieran excluido la libre transmisión en su favor.

² Por mayoría que represente al menos un tercio de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social, deducidas las pertenecientes al socio que pretende la transmisión (art. 52 LSRL)

Reglamento del Registro Mercantil (art. 188) habían suscitado dudas sobre lo admisible de atribuir estatutariamente preferencia adquisitiva a la propia sociedad, aunque fuera subsidiaria, en caso de transmisión de sus participaciones. El amplio margen que la LSRL confiere a la autonomía de la voluntad (art. 29.2 en relación con el art. 12.3) podía propiciar una respuesta afirmativa, pero la rigurosa disciplina de autocartera (art. 40) podía sostener una negativa.

La nueva redacción dada al art. 29 LSRL ha venido a aclarar la duda, estableciendo que cuando no sea posible comunicar la identidad de uno o varios socios o terceros adquirentes de la totalidad de las participaciones, la *Junta General podrá acordar que sea la propia sociedad la que adquiera las participaciones que ningún socio o tercero aceptado por la Junta quiera adquirir, conforme a lo establecido en el artículo 40* [párrafo añadido por la *Disposición adicional décimo tercera*. Tercero. 1º. de la Ley 7/2003, de 1 de abril]. Y ello sin necesidad de previsión estatutaria al respecto.

La permisión a la sociedad, en tal caso, de adquirir sus propias participaciones ha de considerarse extendida al supuesto en que el régimen de transmisión de participaciones sociales esté configurado estatutariamente sobre la base del *establecimiento de un derecho de adquisición preferente* que, ha de entenderse, puede ya tener por titular a la propia sociedad, siquiera sea subsidiariamente en los mismos términos con que esa subsidiariedad opera en el régimen legal supletorio. Lo cual, por lo demás, parece ser el supuesto que más propiamente contempla el art. 40.1.d) LSRL (redacción 2003).

1.2. Transmisión «mortis causa».

Idéntico retoque precisaba el art. 32 LSRL relativo a la transmisión «*mortis causa*» de las participaciones sociales. En efecto, tras sentar que la condición de socio se adquiere por herencia o legado, el art. 32.2 LSRL permitía la posible previsión estatutaria y el reconocimiento, por tanto, del derecho de los socios sobrevivientes a adquirir las participaciones del socio fallecido estimadas en su valor real al día del fallecimiento. La nueva redacción dada al precepto por la Ley 7/2003, en perfecta congruencia con la nueva letra d) del art. 40.1, *extiende* ese mismo derecho *subsidiariamente a la sociedad, alterando también, para cualquier caso, la regla de valoración de las participaciones*, que se hará en los mismos términos que para la separación y exclusión de socios, es decir, apreciadas en su valor *razonable*³. Por valor razonable o *fair value* ha de entenderse la estimación razonable (o equitativa),

³ El art. 100.1 LSRL ya había sido reformado por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, para determinar que el valor de reembolso de las participaciones correspondientes al socio que se separa o al excluido había de ser el “valor razonable” fijado de mutuo acuerdo o por tercero designado del mismo modo o, en su defecto, por un auditor de cuentas, distinto al de la sociedad, designado por el Registrador mercantil. Pero esa reforma, entonces bien contenida, se había de extender ahora, con la Ley 7/2003, al nuevo supuesto, a saber, que sea la propia sociedad la que adquiera las participaciones

al tiempo presente, del valor de un activo en condiciones de mercado entre partes informadas que actúen de forma voluntaria⁴.

1.3. Separación y exclusión de socios.

Con la misma finalidad de coordinación, la Ley 7/2003 ha introducido una salvedad en el art. 97 LSRL. Este precepto condiciona la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura pública que documente el acuerdo del que trae causa el ejercicio del derecho de separación a la necesaria constancia en dicha escritura, o en otra posterior, de la reducción del capital -en los términos del art. 102- o, en su caso, a la declaración de los administradores en el sentido de que ningún socio ha ejercitado el derecho de separación en plazo. Tal exigencia persiste tras la entrada en vigor de la Ley 7/2003, pero con la salvedad que ésta introduce: que la Junta General que “*adoptó el acuerdo*” autorice la adquisición de las participaciones de los socios separados conforme a lo previsto en el artículo 40 [nueva redacción dada por la Disposición adicional décimo tercera. Tercero. 5º. de la Ley 7/2003, de 1 de abril].

Con semejante proceder se reforma el art. 102 LSRL, incluyendo la misma salvedad respecto, ahora, de la Junta General que acuerde la *exclusión* de un socio y en relación con el deber de los administradores de otorgar escritura pública de reducción de capital una vez efectuado el pago del precio de las participaciones al socio excluido o consignado su importe. Deber que quedará exceptuado cuando la Junta General que haya acordado la exclusión autorice la adquisición por la sociedad de las participaciones de los socios afectados, conforme a lo previsto en el artículo 40. En este caso, los administradores, sin necesidad de acuerdo específico de la Junta General, otorgarán escritura pública de adquisición de participaciones, no siendo preceptivo el concurso de los socios excluidos, expresando en ella las parti-

del socio separado o excluido. Es por ello que el art. 101 haya sido también reformado para contemplar ambas posibilidades y referir la regla del “valor razonable” a cualquiera de ellas, determinando que «*dentro de los dos meses siguientes a la recepción del informe de valoración, los socios afectados tendrán el derecho a obtener en el domicilio social el valor razonable de sus participaciones sociales en concepto de precio de las que la sociedad adquiere o de reembolso de las que se amortizan*» [nueva redacción dada por la Disposición adicional décimo tercera. Tercero. 6º. de la Ley 7/2003, de 1 de abril].

Este nuevo criterio de valoración de las participaciones, introducido con la Ley 44/2002, de 22 de noviembre y que se hace extensivo a la valoración de las participaciones adquiridas como consecuencia de una restricción a su transmisión «mortis causa» (art. 32.2 LSRL) supone el abandono, para tales casos, del hasta entonces preferido “valor real”.

⁴ O lo que es igual, valor patrimonial resultado de considerar diferentes circunstancias o criterios, tanto de orden objetivo como subjetivo, que son susceptibles de influir en su determinación (*valor contable, perspectivas de beneficios o de pérdidas de la sociedad, situación general del mercado en el que opera, su situación dentro de un grupo de sociedades, integración del activo en cuestión en un “paquete de control”, etc.*).

participaciones adquiridas, la identidad del socio o socios afectados, la causa de la exclusión y la fecha de pago o consignación [nueva redacción dada por la *Disposición adicional décimo tercera*. Tercero. 7º. de la Ley 7/2003, de 1 de abril].

2. Obligación de inmediata amortización o pronta enajenación.

Conforme a la LSRL -versión 1995, art. 4, apartados 2 y 3-, las participaciones propias lícitamente adquiridas debían ser inmediatamente amortizadas, mientras que las acciones o participaciones de la sociedad dominante debían ser enajenadas en el plazo máximo de un año a contar desde su adquisición. La diferencia de tratamiento subsiste tras la reforma llevada a cabo por la Ley 7/2003, si bien cambia de signo cualitativo y cronológico para las primeras, ya que no tendrán que ser necesariamente amortizadas, sino que también pueden ser enajenadas y habrán de hacer lo uno o lo otro en el plazo de tres años. La opción de enajenarlas implica respetar el régimen legal y estatutario de transmisión y que el precio de enajenación no sea inferior al valor razonable de las participaciones fijado conforme a lo previsto en el art. 100 [art. 40.2 LSRL (nueva redacción dada por la *Disposición adicional décimo tercera*. Tercero. 4º. de la Ley 7/2003, de 1 de abril)].

3. Régimen de las participaciones propias.

3.1. Dotación de una reserva especial.

Mientras las participaciones propias o las acciones o participaciones de su dominante permanezcan en poder de la sociedad adquirente, se establecerá una reserva en el pasivo de su balance equivalente al importe de las participaciones adquiridas computado en el activo, que deberá mantenerse en tanto las participaciones no sean enajenadas o amortizadas [art. 40bis.b)] [nuevo artículo añadido por la *Disposición adicional décimo tercera*. Cuarto.1º. de la Ley 7/2003, de 1 de abril] (en términos análogos –salvo el carácter indisponible de la reserva- a lo dispuesto en el art. 79.3ª LSA). Esta reserva permite neutralizar el valor económico de las participaciones propias, evitando que su adquisición pueda encubrir una devolución de aportaciones o una liquidación encubierta.

3.2. Régimen de derechos.

Mientras las participaciones propias o las acciones o participaciones de su dominante permanezcan en poder de la sociedad adquirente, *quedarán en suspenso todos los derechos que les corresponda* [art. 40bis.a)] [nuevo artículo añadido por la *Disposición adicional décimo tercera*. Cuarto.1º. de la Ley 7/2003, de 1 de abril]. En este punto se observa una falta de coordinación con lo dispuesto en el art. 40.3 de la misma LSRL. En efecto, según este precepto, «mientras no sean enajenadas las participaciones o acciones de la sociedad dominante, será de aplicación lo dispuesto en el art. 79

LSA». La pregunta sería cómo coordinar ambos preceptos:

-Respecto de las *participaciones propias* no existe problema ya que tal supuesto no es atendido por el art. 40.3 LSRL, el cual no podía hacerlo por venir de la redacción primigenia de la Ley que no contemplaba un régimen de participaciones propias que tenían que ser inmediatamente amortizadas.

-Respecto de las *participaciones o acciones de su sociedad dominante* el problema podría existir porque el art. 40.3 remite al régimen de la LSA para el mismo caso, mientras que el art. 40bis.a) LSRL establece uno propio, al menos, para las participaciones tenidas en la sociedad dominante [téngase en cuenta que no se hace referencia a “acciones”]: la suspensión de *todos* sus derechos. El hecho de que la norma propia y específica determine alguna consecuencia jurídica distinta a la prevista en la norma remitida para el mismo supuesto de hecho obliga a considerar la primacía de aquélla sobre ésta, que no podrá ser aplicada en lo que resulte incompatible [Téngase en cuenta que el art. 79 LSA establece un régimen más detallado frente a la parquedad del art. 40bis.a) LSRL, al menos en lo que se refiere a las menciones mínimas que, en tales casos, debe contener el informe de gestión tanto de la sociedad adquirente como de la dominante].

4. Régimen de la infracción.

Al margen de la posible sanción a los administradores de la sociedad por infracción de cualquiera de las prohibiciones establecidas (art. 42 LSRL), el nuevo artículo 40ter establece que «*la adquisición de participaciones propias o de la sociedad dominante en contravención de lo dispuesto en esta sección será nula de pleno derecho*». Con tal proclamación la LSRL se aparta de lo establecido para el mismo caso en la LSA [cf. artículos 74.2 y 76 LSA], haciendo una aplicación concreta del art. 6.3 CC, hasta ahora aplicable al mismo supuesto, según la doctrina, dado el silencio de la LSRL.

La generalización del supuesto de hecho —adquisición de participaciones propias o de la sociedad dominante— impide excluir de su consecuencia la contraventora adquisición de participaciones de la dominante para someterla por analogía a lo dispuesto en el art. 76 LSA⁵. Sin embargo, sí podría continuar sosteniéndose esa aplicación del art. 76 LSA en el caso de adquisición de acciones de la sociedad dominante, dada su ausencia en el supuesto de hecho del art. 40ter LSRL y puesto que lo adquirido, en este caso, son acciones de una sociedad anónima dominante por una sociedad limitada dominada.

⁵ Aplicación que, antes de la reforma, defendieron, por ejemplo, URÍA/MENÉNDEZ/IGLESIAS en *Curso de Derecho Mercantil I*, CIVITAS, Madrid 1999, pág. 1103.

«Si las participaciones no fueran enajenadas en el plazo señalado, la sociedad deberá acordar inmediatamente su amortización y la reducción del capital. Si la sociedad omite estas medidas, cualquier interesado podrá solicitar su adopción por la autoridad judicial. Los administradores de la sociedad adquirente están obligados a solicitar la adopción judicial de estas medidas cuando, por las circunstancias que fueran, no pueda lograrse el correspondiente acuerdo de amortización y de reducción de capital» [nuevo artículo añadido por la Disposición adicional décimo tercera. Cuarto. 2º. de la Ley 7/2003, de 1 de abril]⁶.

III. POSIBILIDAD DE CREAR PARTICIPACIONES SIN VOTO.

En justa contrapartida a la prohibición que pesa sobre la sociedad limitada de acceder al ahorro público (art. 9 LSRL), la Ley 7/2003 ha venido a recoger un anhelo doctrinal o, si se prefiere, a confirmar la interpretación afirmativa que alguna doctrina ha mantenido sobre la posible admisión de las participaciones sin voto.

El régimen de las “participaciones sin voto” viene, casi en su totalidad, diseñado por la Ley. Su fundamento es de carácter financiero, ya que con ellas *se trata de dotar a la sociedad de un medio eficaz de captación de recursos financieros propios* o a título de aportaciones al capital social, sin comprometer, en principio, el gobierno de la sociedad.

Las participaciones sin voto quedan desprovistas del derecho de voto, en contrapartida de lo cual la ley aumenta y sobreprotege su contenido de derechos patrimoniales.

Según el nuevo art. 42bis LSRL, único integrante de la también nueva Sección 5ª, *«las sociedades limitadas podrán crear participaciones sociales sin derecho de voto», las cuales se registrarán, en cuanto le sea aplicable, por lo dispuesto en los artículos 90 a 92 de la Ley de Sociedades Anónimas para las acciones sin voto»* [nuevo artículo añadido por la Disposición adicional décimo tercera. Quinto. de la Ley 7/2003, de 1 de abril]. No obstante esa genérica remisión, la norma establece también un límite cuantitativo para su creación y una igualdad de trato respecto de las demás participaciones en lo referente a su transmisión y derecho de asunción preferente.

En función de lo remitido y de lo expresamente establecido, el régimen de las participaciones sociales sin voto puede, sucintamente, concretarse así:

⁶ Este segundo párrafo del precepto se encuentra enormemente inspirado en la *Disposición Transitoria Sexta* de la LSRL.

LÍMITE DE EMISIÓN (art. 42bis). La LSRL limita la creación de participaciones sin voto a un *importe nominal [total] no superior a la mitad del capital social*. Esta limitación ha de computarse sobre la cifra de capital social resultante de la operación que crea las participaciones sin voto (v. gr., aumento del capital, modificación de participaciones ordinarias en participaciones sin voto).

TRANSMISIÓN (art. 42bis). Las participaciones sociales sin voto «*estarán sometidas a las normas estatutarias o supletorias legales sobre transmisión de participaciones*».

DERECHO DE ASUNCIÓN PREFERENTE (art. 42bis). Corresponde a los titulares de participaciones sin voto, en los mismos términos que a los de participaciones ordinarias, el *derecho de preferencia* en los casos de aumento de capital mediante creación de nuevas participaciones sociales con contravalor de nuevas aportaciones. En efecto, cuando el aumento de capital se materialice por tal vía, *cada socio tendrá derecho a asumir un número de participaciones proporcional al valor nominal de las que posea* [art. 75.1 LSRL]. Queda exceptuado el caso de absorción, por fusión o escisión, [art. 75.1 *in fine* LSRL] y el de supresión de ese derecho acordada por la Junta General dentro de los márgenes establecidos en el art. 76 LSRL⁷.

El hecho de que el nuevo art. 42bis establezca que las participaciones sociales sin voto «*estarán sometidas a las normas estatutarias o supletorias legales sobre derecho de asunción preferente*» subraya que tal derecho es contenido esencial o individual de las participaciones sin voto, puesto que éste no puede ser excluido totalmente por virtud de la correspondiente disposición estatutaria (cf. art. 91.4 LSA).

CONTENIDO LEGAL DE DERECHOS ESPECIALES (remisión a la LSA, artículos 91 y 92): Toda participación sin voto debe otorgar a sus titulares los *privilegios o derechos “especiales” establecidos por la ley con carácter mínimo*. Tales son:

-*Derecho a un dividendo preferente anual mínimo que deberán establecer los estatutos sociales con carácter de dividendo fijo o variable*. Este dividendo preferente se *acumula al eventual dividendo ordinario* que pudiera acordarse (art. 91.1 y 4 LSA). Si existen beneficios que cubran los dividendos mínimos a pagar, la sociedad está obligada a acordar su reparto y pagarlos. En otro caso, los dividendos míni-

⁷ El derecho de preferencia es voluntariamente transmisible por actos *inter vivos* y de modo libre a favor de las personas que según ley o estatutos pueden adquirir las participaciones sociales de aquel mismo modo. Para su transmisión a otras personas será preciso un reconocimiento estatutario al respecto, sometiéndola al mismo régimen de la transmisión *inter vivos* de las participaciones sociales [art. 75.4 LSRL].

mos no satisfechos se acumulan como deuda de la sociedad frente a los titulares de participaciones sin voto; deuda que deberá ser pagada dentro de los cinco ejercicios siguientes. Dentro de este plazo y mientras subsista la deuda, las participaciones sin voto atribuirán derecho de voto en las mismas condiciones que las participaciones ordinarias⁸, conservando sus derechos patrimoniales de carácter especial.

-*Derecho a que sea postergada su amortización respecto de las restantes participaciones ante la reducción de capital por pérdidas* (art. 91.2 LSA). Esto significa que *el capital representado por las participaciones sin voto no podrá ser destinado a la absorción de pérdidas mientras existan participaciones ordinarias o privilegiadas distintas a las participaciones sin voto*. Si, como consecuencia de la reducción, se rompiera el debido equilibrio entre las participaciones sociales y las restantes, deberá restablecerse esa proporción en el plazo máximo de dos años, so pena de disolver la sociedad. Si, como consecuencia de esa misma reducción, se amortizaran todas las demás participaciones, las sin voto tendrán ese derecho hasta que se restablezca la proporción.

-*Derecho preferente al pago de la cuota de liquidación respecto de las restantes participaciones* (art. 91.3 LSA). En caso de liquidación de la sociedad, las participaciones sin voto habrán de ver restituido su valor nominal con cargo al remanente en su totalidad o, si ello no es posible, en la parte a que alcance, antes que se proceda al reparto a favor del resto de las participaciones. Se trata de la versión del anterior privilegio aplicada en sede de liquidación.

-*Otros derechos* (art. 92 LSA). Las participaciones sin voto atribuyen a sus titulares los demás derechos de las participaciones ordinarias [Cualquier modificación estatutaria que lesione directa o indirectamente los derechos de las participaciones sin voto, exigirá el acuerdo de la mayoría de éstas].

IV. A MODO DE CONCLUSIÓN:

De la reforma introducida en el régimen general de la sociedad limitada por la Ley 7/2003, de 1 de abril, se desprende un aperturismo hacia la forma social de la

⁸ Téngase en cuenta que en la SRL pueden existir privilegios en orden al voto. El derecho de voto en la sociedad limitada se puede articular de forma diferente a como ha de hacerlo en la sociedad anónima, ya que *salvo disposición contraria de los estatutos*, cada participación social concede a su titular el derecho a emitir un voto (art. 53.4 LSRL) [vid. también: art. 53.1, 2.a) y b), art. 68.2]. La libertad estatutaria para alterar el régimen legal de participación proporcional en el voto se muestra acorde con la supresión del carácter igualitario que a las participaciones sociales se venía reconociendo en nuestro ordenamiento desde la Ley de 1953.

anónima en la línea de permitir la preservación del gobierno o control de aquellas sociedades y su financiación con recursos propios sin afectar esa preservación; finalidades ambas que se tratan de alcanzar con técnicas y recursos legislativos propios de la sociedad de capital por excelencia.

