

El camino hacia el MaB (ii): la transformación a sociedad anónima

El segmento de empresas en expansión del Mercado Alternativo Bursátil (MaB) constituye un mecanismo de financiación dirigido a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, adaptado a sus necesidades y tamaño. Las empresas que pretendan incorporarse al MaB deben reunir unos requisitos formales de incorporación, entre los que se encuentra el de revestir la forma de sociedad anónima, española o extranjera.

La gran mayoría de sociedades españolas son de responsabilidad limitada, por lo que una de las primeras actuaciones que deben realizar es planificar de forma adecuada y ejecutar su transformación a sociedad anónima.

La transformación a sociedad anónima es una de las denominadas modificaciones estructurales, que requiere cumplir con un procedimiento formal que, a pesar de tener cierta complejidad, puede resumirse de la siguiente manera:

1. El órgano de administración tiene que elaborar diversos documentos para ponerlos a disposición de los socios:
 - a. Informe en el que se justifique la operación jurídica y económicamente, con indicación de las consecuencias que tendrá para los socios.
 - b. Balance de la sociedad.
 - c. Informe del auditor sobre el balance presentado, en caso de que la sociedad audite sus cuentas.
 - d. Proyecto de escritura y estatutos sociales de la sociedad anónima.
2. La junta general tiene que aprobar la transformación, cumpliendo diversas formalidades.

3. Una vez adoptado el acuerdo, debe publicarse en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un diario de gran circulación en la provincia del domicilio de la sociedad o, alternativamente, realizar una comunicación personal a los interesados (socios y acreedores).
4. Desde la fecha de publicación o comunicación, los socios que votaron en contra del acuerdo disponen de derecho de separación. El ejercicio del derecho de separación provoca la obligación de la sociedad de adquirir las participaciones del socio que lo haya ejercitado por el valor razonable que acuerden o por el valor que determine la persona que hayan designado. A falta de acuerdo, será un experto independiente designado por el Registro Mercantil quien emita esa valoración.

Este derecho de separación constituye, por tanto, una evidente incertidumbre para la sociedad, por lo que es necesario planificar adecuadamente el acuerdo de transformación, con el fin de lograr el consenso entre los socios y minimizar en consecuencia el riesgo de ejercicio de derecho de separación.

Las consecuencias de la transformación

La regulación de las sociedades anónimas tiene muchas diferencias respecto a las sociedades de responsabilidad limitada. Sin entrar en el análisis detallado de diferencias formales (plazos de convocatorias, publicaciones de anuncios, etc.), existen algunas cuestiones destacables.

- (i) Capital social mínimo. En primer lugar, la cifra de capital social mínimo pasa de 3.000 a 60.000 euros. Aunque pueda parecer una cifra fácilmente alcanzable para cualquier sociedad que tenga intención de incorporarse al MaB, no debe descartarse la necesidad de llevar a cabo ampliaciones de capital, considerando que en muchas ocasiones las sociedades mantienen cifras de capital muy bajas que contrarrestan con grandes

primas de emisión en las participaciones creadas en las rondas de financiación.

- (ii) Representación de las acciones. Las acciones tienen una forma de representación y unos requisitos de transmisión distintos a los de las participaciones sociales. Las acciones son valores que se representan mediante títulos físicos (nominativos o al portador) o mediante anotaciones en cuenta, por lo que su transmisión no requiere de escritura pública, sino que basta con el endoso del título o el traspaso contable tratándose de anotaciones en cuenta. Frente a ese sistema propio de los valores, las participaciones sociales se transmiten necesariamente mediante escritura pública, que constituye el título de propiedad del socio.
- (iii) Transmisión de las acciones. La Ley de Sociedades de Capital regula un régimen de transmisión de las participaciones sociales basado en el derecho de adquisición preferente de los socios frente a terceros ante cualquier transmisión proyectada (con determinadas excepciones), prohibiéndose las cláusulas estatutarias que hagan prácticamente libre la transmisión.

En el caso de las acciones, la Ley no regula un régimen de derechos de adquisición preferente, por lo que son los estatutos sociales los que tendrían que fijar las restricciones a su libre transmisibilidad, teniendo en cuenta que son nulas las cláusulas que hagan prácticamente intransmisible la acción. Teniendo en cuenta que la mayoría de los estatutos de las sociedades anónimas españolas no cotizadas contienen cláusulas limitativas a la libre transmisibilidad de las acciones, resulta, por tanto, muy importante definir cuál va a ser la voluntad de los socios en materia de transmisión de acciones en el momento en que se acuerde la transformación.

Hay que tener en cuenta, además, que en el caso de que la sociedad a transformar sea una startup, es muy frecuente que la transformación requiera también la adaptación del pacto de socios al régimen jurídico aplicable a las sociedades

anónimas. En esa adaptación se deberían regular, además, los compromisos de los socios respecto a los futuros acuerdos de incorporación al MaB.

La transformación a sociedad anónima realizada con antelación suficiente puede permitir a los socios adaptarse a los derechos que confieren las acciones (frente a las participaciones sociales de las sociedades limitadas). Se trata por tanto de una actuación muy conveniente para que los socios puedan afrontar con mayor experiencia la incorporación al MaB.

Gracias por vuestra colaboración.