

Designación de experto independiente sobre el valor razonable de acciones: el registrador sólo debe verificar si concurren los presupuestos que posibilitan dicho nombramiento

A tenor de la Sentencia del Tribunal Supremo 4686/2025, de 31 de octubre del 2025 (ECLI:ES:TS:2025:4686) en el caso de designación de experto sobre el valor razonable de las acciones en el ejercicio del derecho de separación por falta de distribución de dividendos, la función del registrador se limita a comprobar si concurren los presupuestos para proceder a dicho nombramiento.

INÉS FONTES MIGALLÓN

Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

A tenor de la Sentencia del Tribunal Supremo 4686/2025, de 31 de octubre del 2025 (ECLI:ES:TS:2025:4686) en el caso de designación de experto sobre el valor razonable de las acciones en el ejercicio del derecho de separación por falta de distribución de dividendos, la función del registrador se limita a comprobar si concurren

los presupuestos para proceder a dicho nombramiento.

1. Hechos

Solicitado por los accionistas minoritarios de una sociedad anónima el nombramiento de experto independiente por el registrador mercantil para la revisión de

las cuentas anuales del ejercicio del 2016, éstas son aprobadas por la junta general ordinaria antes de la designación del experto. Tras acordarse la aplicación de los beneficios del ejercicio a reservas con el voto en contra de los accionistas minoritarios, éstos notifican a la sociedad el ejercicio del derecho de separación por falta de distribución de dividendos y solicitan el nombramiento de un nuevo experto independiente para la valoración de sus acciones.

Habiendo designado el registrador mercantil auditor para la revisión de las cuentas anuales (después de aprobadas éstas), el experto identifica errores significativos en ellas, lo que conduce a su reformulación y nueva aprobación tres meses después, con el resultado de pérdidas en el ejercicio.

Reformuladas las cuentas anuales y antes de la nueva aprobación, el registrador mercantil designa un auditor —tal y como había sido solicitado por los accionistas minoritarios— para la determinación del valor razonable de las acciones en el ejercicio del derecho de separación por dichos accionistas.

La sociedad solicita al registrador que deje sin efecto dicha designación del experto para la valoración de las acciones por carecer los minoritarios de legitimación al resultar pérdidas en el ejercicio de conformidad con las cuentas reformuladas.

El registrador alega que no puede modificar ni revocar por sí sus propias decisiones y eleva el expediente a la Dirección General de los Registros y del Notariado

(ahora Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública), que deja sin efecto la designación del experto al considerar que debió suspenderse dicha designación hasta despejarse, vía auditoría, la situación de las cuentas que condicionaban el presupuesto del derecho de separación. No existiendo beneficios, decae el presupuesto material que justificaba la separación por el artículo 348 *bis* de la Ley de Sociedades de Capital.

Recurrida la resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado por los accionistas minoritarios, el Juzgado de lo Mercantil estima la demanda, anula la resolución de la Dirección General y declara válido el nombramiento del experto independiente para la valoración de las acciones. La Audiencia Provincial de Madrid, por el contrario, estima la apelación presentada por la sociedad y revoca la sentencia de primera instancia. Presentado recurso de casación por los accionistas minoritarios, el Tribunal Supremo lo desestima y confirma la sentencia de la Audiencia.

2. La Sentencia del Tribunal Supremo 4686/2025, de 31 de octubre del 2025

En opinión del tribunal, no es objeto del procedimiento (y así lo pone de manifiesto la resolución de la Audiencia Provincial) decidir sobre el fondo del asunto, esto es, si los accionistas minoritarios pueden ejercer el derecho de separación por falta de distribución de beneficios.

La sentencia de la Audiencia Provincial recurrida no se pronuncia sobre el ejercicio del derecho de separación por parte de los accionistas minoritarios, pues el control

judicial se limita exclusivamente, de manera acertada, a determinar si el registrador mercantil actuó de manera correcta al designar un auditor para la valoración de las acciones.

El Tribunal Supremo confirma que en ningún caso puede el registrador entrar en el fondo del asunto —esto es, si procede o no el ejercicio del derecho de separación—, limitándose su función, en el expediente de designación de experto independiente, a comprobar si concurren los presupuestos para proceder a dicho nombramiento (si bien esto no impide que, al constatar la concurrencia de estos presupuestos, el registrador pueda tener que analizar la real existencia del derecho de separación invocado y su adecuado ejercicio).

Con todo, este examen del registrador es puramente formal, siendo tasadas las causas de oposición que la sociedad puede alegar frente a la designación del experto, de conformidad con el artículo 354.2 del Reglamento del Registro Mercantil (aplicable por remisión del artículo 363.1 del mismo reglamento): la improcedencia del nombramiento o la falta de legitimación del solicitante.

El registrador ha de analizar las circunstancias concurrentes en cada caso. En el asunto debatido hay que tener en cuenta

que la solicitud de designación del experto fue realizada por determinados socios en el marco del derecho de separación por la falta de distribución de dividendos y que los mismos socios solicitaron previamente al Registro Mercantil el nombramiento de auditor para que revisase las cuentas anuales que han de servir para la determinación del resultado de ejercicio; precisamente como consecuencia de dicha auditoría, se reformularon y aprobaron de nuevo las cuentas anuales que arrojaron pérdidas.

Concluye el Tribunal Supremo que en el presente caso no es procedente el nombramiento del experto para la valoración de las acciones, pues los accionistas minoritarios que lo solicitan carecen de legitimación, ya que el presupuesto para el ejercicio del derecho de separación por falta de distribución de dividendos es la existencia de beneficios distribuibles en las cuentas anuales, pero de las cuentas anuales reformuladas resultan pérdidas.

Así las cosas, el registrador debería haber suspendido el expediente de nombramiento del experto independiente para la valoración de las acciones hasta que se resolviera el otro expediente sobre la designación de auditor de cuentas, ya que, en caso de ser éste designado, su informe podría incidir en las cuentas anuales —como de hecho ocurrió en la práctica—.