

DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO. EN ESPECIAL POR NO REPARTO DE DIVIDENDOS



TRABAJO FIN DE GRADO

GRADO DERECHO

2017

Autor Gumersindo Clemente Tijeras

Tutor Carlos Vargas Vasserot

V.º B.º

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke at the end.

ÍNDICE

I. Introducción	5
II. El derecho de separación del socio en el derecho positivo	7
1. Evolución histórica	7
2. Aparición del 348 Bis LSC.....	9
3. Suspensión y vuelta a la vigencia	10
III. Derecho de transmisión y derecho de separación.....	13
1. Diferenciación entre transmisión y separación.....	13
2. Vinculación opresiva <i>real</i> y <i>obligatoria</i>	16
3. Derecho de separación <i>ad nutum</i> y por <i>justos motivos</i>	17
IV. El derecho de separación en el art.346 LSC.....	21
1. Causas	21
2. Causas estatutarias de separación	25
3. Régimen del ejercicio e inscripción del acuerdo	26
4. Valoración de las acciones/participaciones, informe de experto independiente y reembolso	27
V. El art.348 bis LSC	29
1. Justificación	29
2. Contenido	30
3. Conveniencia del reparto de dividendos.....	32
4. Aplicación práctica	33
5. Discusión doctrinal del carácter dispositivo o imperativo.....	34
VI. Conclusiones	39
VII. Bibliografía	41

I. INTRODUCCIÓN

En el siguiente trabajo se abordará con detenimiento el estudio de una de las figuras mercantiles que más ha dado de hablar en los últimos años, nos referimos al derecho de separación del socio. En el año 2011 se introdujeron una serie de modificaciones en la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC), afectando también de manera directa al derecho de separación, haciendo especial referencia al controvertido, y suspendido hasta este mismo año 2017, art 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital, el llamado derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos.

Comenzaremos el estudio de la materia por un breve resumen de la configuración legal que ha venido presentado el derecho de separación en nuestro Derecho positivo, así como los distintos estadios por los que ha ido pasando. En segundo lugar nos introduciremos en una diferenciación tanto fáctica como doctrinal del derecho de separación y de transmisión que juega un papel muy relevante dado la pluralidad de formas societarias así como la de sus regímenes, profundizando en los elementos teóricos de mayor relevancia a la hora de aproximarnos a la figura. A continuación, y ya adentrándonos de manera más concisa en el objeto de este proyecto, se expondrá el derecho de separación tal y como se encuentra actualmente configurado en nuestro ordenamiento, tanto a nivel positivo como en la vertiente jurisprudencial. En cuarto lugar presentaremos la figura de mayor relevancia en la actualidad que no es otra que el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital, o lo que es lo mismo, el derecho de separación del socio en caso de no reparto de dividendos. Esta norma es con mucho la de mayor interés dada su conflictiva aplicación, que ha llegado incluso a conllevar una suspensión que se ha extendido hasta este preciso año, y las cuestiones que se plantean a futuro en cuanto a su alcance, operatividad e incluso, al fin último que con ella pretende el legislador. Por último pasaremos a debatir acerca del carácter dispositivo o imperativo de lo anteriormente visto, cuestión de importancia capital pues puede suponer una aplicación literal del derecho o llevarnos hacia un derecho societario basado en la práctica empresarial.

Como se puede observar, este trabajo por tanto tiene como foco de interés el estudio de una figura cuyo alcance puede ser en estos tiempos de ligera recuperación económica de gran interés, puesto que puede suponer por un lado la puesta en riesgo de sociedades que han conseguido sobrevivir a los peores años de la crisis económica y por otro el afianzamiento definitivo del derecho de separación en nuestro derecho, que históricamente ha carecido de la importancia que merece, quizás por la falta de regulación, quizás por su falta de operatividad dado la bonanza económica que se vivió en este país en los años inmediatamente anteriores a la crisis.

II. EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO EN EL DERECHO POSITIVO

1. Evolución histórica

Sin necesidad de abstraernos hasta los orígenes de la figura, que no es ni mucho menos el objetivo que aquí se persigue, sí que se hace necesaria una pequeña sistematización de los distintos estadios que se han ido presentando por nuestro legislador en relación al derecho de separación en los últimos años.

Un momento crucial a nivel de plasmación en Derecho positivo la promulgación del Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio por el que se aprueba el Texto Refundido de la LSC. Es en ese momento en el que se produce una verdadera homogeneización del derecho de separación para los distintos tipos de sociedades de capital, si bien para el caso de las sociedades mercantiles de carácter *personalistas* la regulación se encuentra contenida en el Código de Comercio (art. 225¹). Esta norma adolece de una regulación escueta e imprecisa, como ha puesto de manifiesto la doctrina «se presenta como una alternativa a la disolución, con una muy escueta regulación y sin que quede claro si su ejercicio sólo es factible cuando se ha constituido la sociedad por tiempo indefinido, o si también lo es en otro caso si es que existiera una justa causa o un pacto que lo articule»².

La actual legislación contenida en la LSC es la que en su momento contenía la anterior Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, 2/1995, de 23 de marzo (en adelante LSRL). La LSRL contenía en su articulado, específicamente en su capítulo IX, unas reglas de separación (y también de exclusión, materia que no se estudiará en este trabajo, aunque muy ligada con la cuestión del mismo) muy similares a las de la actual regulación. En la LSRL se establecían dos posibles vías para la separación del socio, por un lado encontramos las causas legales de separación de los socios (sustitución del objeto social, modificación del régimen de transmisión de las participaciones, prórroga o

¹ Artículo 225 C de c: «El socio que por su voluntad se separese de la compañía o promoviere su disolución no podrá impedir que se concluyan del modo más conveniente a los intereses comunes las negociaciones pendientes, y mientras no se terminen no se procederá a la división de los bienes y efectos de la compañía.»

² SEQUEIRA MARTÍN, A.: «Derecho de separación y la exclusión del socio.», *Revista de Derecho de Sociedades* num.36., 2011, pp.189-201.

reactivación de la sociedad, y la posible creación/modificación/extinción anticipada de las prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos. Artículo 95 LRSL). Por otro la posible inclusión de causas estatutarias de separación³, cuyo régimen de prueba, forma de ejercicio y plazo quedan a lo estatutariamente previsto.

Realizando un breve estudio de la regulación contenida en ambas regulaciones (LSC y la antigua LSRL) existe una coincidencia en la estructura de las normas casi total, así como en cuanto a las causas legales. No existe una dicción exacta, esencialmente por la generalidad que persigue la ley vigente, lo cual le lleva a realizar determinadas aclaraciones con respecto a los tipos sociales que se ven afectados por aquellas normas. El legislador ha considerado como el sistema más adecuado a derecho de los preexistentes antes de la actual LSC precisamente el contenido en la LSRL, que se presenta como un régimen más amplio que el existente hasta ese momento para las Sociedades Anónimas, como a continuación explicaremos. Esto se debe precisamente a que la justificación doctrinal que se venía sosteniendo respecto a ésta dualidad de legislaciones en función del tipo societario se debía a las particularidades que una tenía frente a la otra, en su función prototípica como sociedades de tipo abierto o cerrado⁴, que provocaba que el régimen de las anónimas fuese más reducido que para las sociedades de responsabilidad limitada.

En cuanto a la regulación anterior a la actual respecto de las Sociedades Anónimas, señalar que ésta se contenía en el Texto Refundido 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante LSA). Ésta solo contenía una mención al derecho de separación, el que giraba en torno a la sustitución del objeto social (art.147.1 LSA⁵).

Por último señalar que la actual LSC hace referencia a la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales, en cuanto a quedar recogido en esta Ley el régimen

³ Artículo 96 de la Ley 2/1995, de 23 de marzo, sobre Sociedades de Responsabilidad Limitada

⁴ SEQUEIRA MARTÍN, A ob. cit. pp.7

⁵ «1. Cuando la modificación de los estatutos sociales consista en la sustitución del objeto, los accionistas que no hayan votado a favor del acuerdo y los accionistas sin voto tendrán el derecho de separarse de la sociedad.»

de separación para todo aquello que sea concerniente a las modificaciones estructurales. De esta manera en su artículo 15⁶ se señala que conforme a lo dispuesto para las sociedades de responsabilidad limitada, si los socios votan en contra del acuerdo de transformación, tendrán derecho a separarse de la sociedad. Por otro lado cuando los socios deban de asumir una responsabilidad personal por deudas y no hubiesen votado a favor del acuerdo, quedan automáticamente separados de la sociedad, a menos que se adhieran al acuerdo en el plazo legalmente previsto. En esta misma ley se produce una remisión a la propia LSC para los casos de fusiones transfronterizas intracomunitarias⁷.

Por otro lado, las sociedades *profesionales* (ya sean de carácter personalista o capitalista) tienen una regulación específica que aparece con la Ley 2/2007⁸, de 15 de marzo, de Sociedades Profesionales, en las que se regulan tanto causas de separación *ad nutum* como por *justa causa*, conceptos que más adelante definiremos.

2. Aparición del 348 Bis LSC

Es en el del Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio por el que se articula el Texto Refundido de la LSC cuando se introduce una de las figuras más controvertidas de los últimos años en lo que respecta al derecho mercantil y en especial al derecho societario. Hablamos del artículo 348 bis de la LSC por el que se regula el derecho de separación del socio para el caso de falta de reparto de dividendos.

⁶ Artículo 15 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales «Artículo 15 Derecho de separación de los socios

1. Los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo podrán separarse de la sociedad que se transforma, conforme a lo dispuesto para las sociedades de responsabilidad limitada.

2. Los socios que por efecto de la transformación hubieran de asumir una responsabilidad personal por las deudas sociales y no hubieran votado a favor del acuerdo de transformación quedarán automáticamente separados de la sociedad, si no se adhieren fehacientemente a él dentro del plazo de un mes a contar desde la fecha de su adopción cuando hubieren asistido a la junta de socios, o desde la comunicación de ese acuerdo cuando no hubieran asistido. La valoración de las partes sociales correspondientes a los socios que se separen se hará conforme a lo dispuesto para las sociedades de responsabilidad limitada.»

⁷ Artículo 65 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales

⁸ Artículo 13 de la Ley de Sociedades Profesionales: 1. Los socios profesionales podrán separarse de la sociedad constituida por tiempo indefinido en cualquier momento. El ejercicio del derecho de separación habrá de ejercitarse de conformidad con las exigencias de la buena fe, siendo eficaz desde el momento en que se notifique a la sociedad. 2. Si la sociedad se ha constituido por tiempo determinado, los socios profesionales sólo podrán separarse, además de en los supuestos previstos en la legislación mercantil para la forma societaria de que se trate, en los supuestos previstos en el contrato social o cuando concurra justa causa.

Como ya hemos señalado existe en nuestra regulación una constante presencia en estos últimos años del derecho de separación nacido tanto estatutariamente⁹ como legalmente¹⁰. Estas causas de separación que encontramos en la LSC serían lo que la doctrina denomina como por *justos motivos*¹¹. Nuestra regulación ha venido adoleciendo históricamente de regulación para el caso de existir un conflicto permanente entre mayoría-minoría que imposibilite la permanencia del socio minoritario en la sociedad. Para dar respuesta a ello el legislador incorpora en la LSC esta norma del 348 bis que es un intento por atajar este tipo de conflictos.

El motivo que lleva al legislador a incluir este tipo de precepto es el de desbloquear situaciones de conflicto entre mayoría y minoría dando una salida legal a los minoristas en caso de que la mayoría decida no repartir dividendos. Por otro lado el objetivo de la norma es forzar a la mayoría a que el reparto de dividendos se convierta en la *regla general* y el no reparto en la excepción (que precisamente ha venido siendo la situación inversa en los últimos años a nivel societario en España), aunque como ya expondremos, en nuestra opinión ninguno de los objetivos propuestos se cumplen de manera eficiente.

3. Suspensión y vuelta a la vigencia

Paradójicamente tras la inclusión de este precepto en la LSC el legislador se apresuró para en el año 2012 incluir en la Ley 1/2012 artículo primero, apartado cuarto, una disposición transitoria a la LSC que afecta precisamente al artículo 348 bis dejándolo sin efecto tras la entrada en vigor de la citada Ley 1/2012, realidad que ocurrió el 23 de julio del mismo año.

⁹ Artículo 347 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se articula el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital

¹⁰ Artículo 346 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se articula el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital

¹¹ CAMPINS VARGAS, A., ALFARO ÁGUILA-REAL, J. «Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital» *Liber Amicorum Juan Luis Iglesias*, Civitas, 2014, pp.65-93.

En principio la previsión contenida en el artículo fijaba la suspensión hasta el 31 de diciembre del año 2014, aunque la grave crisis económica vivida en toda Europa y especialmente en España durante estos últimos años ha llevado al legislador a ampliar ese plazo por medio de la disposición final 1ª del Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, hasta el 31 de diciembre de 2016. Por consiguiente este mismo año 2017 el artículo 348 bis ha vuelto a la vigencia, el día 1 de enero. De nuevo nos encontramos en la tesitura vivida en el año 2012 y a la espera de que comiencen las juntas que apliquen el resultado del ejercicio.

Vista la complejidad aplicativa que históricamente ha tenido en nuestro ordenamiento el derecho de separación en general y especialmente la situación vivida en los últimos años en relación con el 348 bis consideramos que se hace necesario un estudio en profundidad de la materia para sintetizar la regulación y fundamentos de la figura así como sentar unas bases doctrinales en torno al funcionamiento y justificación del derecho de separación en caso de falta de reparto de dividendos.

III. DERECHO DE TRANSMISIÓN Y DERECHO DE SEPARACIÓN

1. Diferenciación entre transmisión y separación

En las sociedades de capital los socios se sitúan en la mayoría de los casos en la posición de meros inversores. Esto va a repercutir en la forma en la que los socios se van a desprender de sus acciones o participaciones.

La regla general para que los socios lleven a cabo este *desprendimiento* será por medio de la transmisión. La transmisión tanto de acciones como de participaciones tiene una ventaja respecto a la separación de los socios, dado que mediante ella se consigue el mantenimiento del capital social, aportando seguridad para los inversores así como de estabilidad para el equilibrio entre activo y pasivo de la sociedad. Por ello la LSC contiene un régimen que viene siguiendo el ya introducido por la LSRL, así como la LSA, diferenciándolos entre ambos tipos sociales dadas las particularidades que presentan una respecto de la otra.

En primer lugar la transmisión de participaciones de sociedades de responsabilidad limitada viene recogido en el Título IV Capítulo III Sección 2ª de la LSC. En este capítulo podemos ver como el legislador introduce tres regímenes (¹ Artículos 107, 109 y 110 de la LSC), diferenciando entre si la transmisión se produce *inter vivos*, *mortis causa* o se trata de una transmisión forzosa. En este estudio la que nos va a interesar es aquella transmisión que se produce *inter vivos*, es decir por voluntad del transmitente, a diferencia de los otros dos supuestos en los que la transmisión se produce o bien contra la propia voluntad del socio (forzosa), o bien por su defunción (*mortis causa*).

En esta transmisión *inter vivos* a su vez podemos observar como la LSC diferencia por un lado la transmisión entre socio y un grupo de personas privilegiado por su especial

relación con la propia sociedad o sus socios¹² y por otro entre socios y terceros. Con esta estructuración legal empezamos a vislumbrar los primeros problemas que puede plantear este derecho de transmisión. Se puede configurar como un medio opresivo que perpetúe la relación del socio con la sociedad. Esto se debe a que la ley prevé que el grupo de personas privilegiadas tendrán un régimen de libertad total en la transmisión de las participaciones, siempre y cuando los estatutos de la sociedad no digan lo contrario. Pero para el grupo formado por terceros ajenos a la sociedad, ya de entrada, el régimen se presenta limitado por restricciones establecidas legalmente¹³, que como en el caso anterior, podrán ser alteradas estatutariamente.

¹² Como señala el primer apartado del artículo 107 de la LSC «entre socios, así como la realizada en favor del cónyuge, ascendiente o descendiente del socio o en favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente»

¹³ Artículo 107.2 LSC «2. A falta de regulación estatutaria, la transmisión voluntaria de participaciones sociales por actos« inter vivos» se regirá por las siguientes reglas:

a) El socio que se proponga transmitir su participación o participaciones deberá comunicarlo por escrito a los administradores, haciendo constar el número y características de las participaciones que pretende transmitir, la identidad del adquirente y el precio y demás condiciones de la transmisión.

b) La transmisión quedará sometida al consentimiento de la sociedad, que se expresará mediante acuerdo de la Junta General, previa inclusión del asunto en el orden del día, adoptado por la mayoría ordinaria establecida por la ley.

c) La sociedad sólo podrá denegar el consentimiento si comunica al transmitente, por conducto notarial, la identidad de uno o varios socios o terceros que adquieran la totalidad de las participaciones. No será necesaria ninguna comunicación al transmitente si concurrió a la junta general donde se adoptaron dichos acuerdos. Los socios concurrentes a la junta general tendrán preferencia para la adquisición. Si son varios los socios concurrentes interesados en adquirir, se distribuirán las participaciones entre todos ellos a prorrata de su participación en el capital social.

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 140.

d) El precio de las participaciones, la forma de pago y las demás condiciones de la operación, serán las convenidas y comunicadas a la sociedad por el socio transmitente. Si el pago de la totalidad o de parte del precio estuviera aplazado en el proyecto de transmisión, para la adquisición de las participaciones será requisito previo que una entidad de crédito garantice el pago del precio aplazado.

En los casos en que la transmisión proyectada fuera a título oneroso distinto de la compraventa o a título gratuito, el precio de adquisición será el fijado de común acuerdo por las partes y, en su defecto, el valor razonable de las participaciones el día en que se hubiera comunicado a la sociedad el propósito de transmitir. Se entenderá por valor razonable el que determine un experto independiente, distinto al auditor de la sociedad, designado a tal efecto por los administradores de ésta.

En los casos de aportación a sociedad anónima o comanditaria por acciones, se entenderá por valor real de las participaciones el que resulte del informe elaborado por el experto independiente nombrado por el registrador mercantil.

e) El documento público de transmisión deberá otorgarse en el plazo de un mes a contar desde la comunicación por la sociedad de la identidad del adquirente o adquirentes.

f) El socio podrá transmitir las participaciones en las condiciones comunicadas a la sociedad, cuando hayan transcurrido tres meses desde que hubiera puesto en conocimiento de ésta su propósito de transmitir sin que la sociedad le hubiera comunicado la identidad del adquirente o adquirentes.»

De hecho el artículo 108 de la LSC contiene en su apartado 1 una norma que no ofrece dudas acerca de la opinión del legislador respecto a la transmisión. Ésta impide que estatutariamente se recojan cláusulas que hagan *prácticamente libre* la transmisión de participaciones. Por otro lado en este mismo artículo se abre una vía a la posible separación del socio en cualquier momento de la sociedad¹⁴ para el caso de que se recojan cláusulas que *prohíban* la transmisión de las participaciones.

En segundo lugar tenemos recogido en el mismo Título IV, Capítulo IV Sección 2ª, el régimen de la transmisión de las acciones en las sociedades anónimas. En este caso se recoge un régimen general en el artículo 120 y otro especial *mortis causa*. Podemos observar que el legislador ha querido dotar de un margen de libertad mucho mayor que para las anteriores. En este caso las acciones son consideradas más como un título cuya transmisión es prácticamente libre en cualquier estadio de la vida de la sociedad. Resulta incluso curioso como el propio legislador repite muchas de las fórmulas utilizadas en el régimen de las participaciones sociales, aunque en sentido inverso. Se puntualiza por una parte que no podrán establecerse cláusulas que hagan prácticamente imposible su intransmisibilidad (Artículo 123.2 de la LSC) y por otra se limita a un determinado tipo de acciones¹⁵ el incluir restricciones a su libre transmisibilidad.

Es por todo lo expresado¹⁶ que tanto la doctrina como la jurisprudencia han abogado por la inclusión de un derecho de separación, a lo que el legislador ha respondido incluyéndolo en el Capítulo I del Título IX.

Como ya se ha visto en apartados anteriores el legislador en la reforma operada en el año 2010, con la aprobación de la nueva LSC, buscó la homogeneización del régimen para todas las sociedades de capital en el caso del derecho de separación.

¹⁴ «Sólo serán válidas las cláusulas que prohíban la transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos« inter vivos», si los estatutos reconocen al socio el derecho a separarse de la sociedad en cualquier momento»

¹⁵ Nominativas y siempre que así lo recojan los estatutos (Artículo 123.1 LSC)

¹⁶ Especialmente por el caso de las sociedades de responsabilidad limitada, y también para las sociedades anónimas pues (aunque aquí no nos extendamos en ello puesto que no es nuestro objetivo) en determinadas ocasiones el hecho de tener libertad a la hora de transmitir no implica la posibilidad de hacerlo dado que puede que los mercados para hacerlo sean inexistentes.

Conseguir dicha homogeneización es prácticamente imposible dadas las particularidades que presentan la una frente a la otra. A pesar de ello el legislador ha tratado de conseguirlo, incorporando citado Capítulo I del Título IX dos regímenes con una clara vocación de *generalidad* que se estructuran, como ya viene siendo normal para estas figuras, en *causas legales* y por otro en *causas estatutarias*, con la novísima inclusión del derecho de separación por falta de dividendos.

Este derecho de separación viene a ser el contrapunto del anteriormente desarrollado derecho de transmisión. En este caso la participación o acción que pertenece al socio *saliente* no pasa a un nuevo propietario, manteniendo el *statu quo* de la sociedad tanto en el capital social como en el reparto de participaciones y acciones, sino que al contrario su finalidad es la liquidación de dichos títulos con la consiguiente reducción del capital social por el valor nominal de las mismas.

2. Vinculación opresiva *real* y *obligatoria*

Para poder entender de manera más clara en que consiste este derecho de separación es significativo comprender que implica la *vinculación* del socio con la propia sociedad. En este sentido debemos señalar que la vinculación no es más que la relación que existe entre socio-sociedad.

Por un lado tenemos el ejemplo claro de las sociedades de *personas* en las que la vinculación será total, puesto que el socio como persona física servirá como razón social en sí mismo. Esto lleva a que la vinculación la podamos calificar de *opresiva* en caso de que el socio no tenga derecho a separarse de la sociedad. Esto es así puesto que el mismo se encuentra indefinidamente ligado a la sociedad, junto con la responsabilidad patrimonial ilimitada (*vinculación real opresiva*) y obligado a realizar prestaciones para la misma (*vinculación obligatoria opresiva*), con lo que se estaría infringiendo el principio de temporalidad de las relaciones obligatorias¹⁷. En el caso de sociedades que sean constituidas por tiempo definido no podríamos considerar esta vinculación como

¹⁷ CAMPINS VARGAS, A., ALFARO ÁGUILA-REAL, J. ob. Cit. pp.10

opresiva por la propia naturaleza del vínculo. A pesar de no tener derecho a separarse, el mismo se encontraría ligado solo temporalmente.

Por otro lado nos encontramos las sociedades de capital, en las cuales resulta ciertamente complicado calificar cualquier tipo de vinculación como *opresiva*. Esto es así pues en general este tipo de sociedades se estructuran de manera que los socios tienen una vinculación tanto *real* como *obligacional* muy limitada. En general la responsabilidad *real* viene a estar limitada a lo que el socio haya aportado, lo que supone una protección del patrimonio bastante alta. Existen ciertos supuestos en los cuales la vinculación *real* podría llegar a ser calificada como *opresiva*, pero estos son supuestos de *laboratorio*. Por otro lado la vinculación *obligacional* en las sociedades de capital es casi nula, dado que como norma general el socio no contraerá ningún deber con respecto a la sociedad, es decir sus deberes estarán muy próximos a los que serían los de un tercero no socio. En este caso a diferencia de la vinculación *real* sí que encontramos numerosos ejemplos de lo que podría ser una vinculación *obligacional* *opresiva*. Esto será así cuando la participación en la sociedad imponga al socio ciertas prestaciones personales en favor de esta, sea en virtud de previsiones estatutarias (prestaciones accesorias), sea en virtud de pactos parasociales¹⁸

3. Derecho de separación *ad nutum* y por *justos motivos*

Una vez identificado y definido todo lo que rodea a la vinculación del socio con la sociedad pasamos a estudiar los distintos tipos de separación ante los que nos podemos encontrar. Por un lado nos encontramos ante el llamado *derecho de denuncia* o de *separación ad nutum* que consiste en la facultad de desistir libremente por parte de uno de los socios del contrato social, recuperando de esta manera aquella aportación que éste hubiere realizado con objeto de participar en la sociedad. Por otro lado encontramos el llamado *derecho de separación por «justos motivos»* que sería aquel en el que el socio pide la separación por razones que, objetivamente, conllevan facultar al socio para separarse.

¹⁸ CAMPINS VARGAS, A., ALFARO ÁGUILA-REAL, J. ob. Cit. pp.10

A la hora de realizar el estudio de estas figuras, en primer lugar debemos de diferenciar dos tipos abstractos a nivel temporal de sociedades, aquellas que han sido constituidas por tiempo indefinido y las que lo han sido por uno determinado.

Las que han sido constituidas por un tiempo determinado son aquellas que presentan las mayores complejidades a nivel doctrinal para justificar el derecho de separación *ad nutum*. En este tipo de sociedades parece lógico suponer que dejar al arbitrio del socio el cumplimiento del contrato crea una inestabilidad innecesaria, sobre todo si tenemos en cuenta que el vínculo no es por tiempo indefinido. Por otro lado sí que nos parece adecuado incluir separación por *justos motivos*, pues en caso de existir razones suficientes para la separación del socio, parece incoherente que el mismo venga obligado a permanecer en dicha sociedad.

Por otro lado en las sociedades constituidas por tiempo indefinido, señalar que ambos tipos de separación deben de venir recogidos. La fundamentación es sencilla, por un lado los *justos motivos* están sobradamente justificados, en base a la misma tesis que hemos señalado en el caso de las sociedades creadas por tiempo determinado. Creemos también necesario la incorporación de mecanismos de separación *ad nutum*, pues la obligación de estar ligado de manera indefinida a la sociedad va en contra del principio de temporalidad de las relaciones obligacionales.

Desde un punto de vista legal encontramos las diferencias que presenta la regulación de estas figuras dependiendo del tipo societario ante el que nos encontremos. Por un lado la LAIE ha suprimido el derecho de separación *ad nutum* (Artículo 18.1 Ley 12/1991, de 29 de abril, de Agrupaciones de Interés Económico) y ha incluido un derecho general de separación¹⁹ que sigue la línea de este trabajo, siendo posible ejercerlo *ad nutum* para

¹⁹ Artículo 15. Ley 12/1991, de 29 de abril, de Agrupaciones de Interés Económico. “1. Cualquier socio podrá separarse de la Agrupación en los casos previstos en la escritura, cuando concurriese justa causa o si mediare el consentimiento de los demás socios. 2. Si la Agrupación se hubiere constituido por tiempo indefinido, se entenderá que constituye justa causa la propia voluntad de separarse, comunicada a la sociedad con una antelación mínima de tres meses”.

el caso de que haya sido constituida por tiempo indefinido y por *justos motivos* para las que hayan sido constituidas por tiempo determinado.

Para el caso de las sociedades de capital, no se recoge un derecho de separación *ad nutum* para las que se hayan constituido por tiempo indefinido. Las razones son varias, las más utilizadas son la limitación de la responsabilidad del socio y la posible transmisibilidad de la participación en la sociedad. Si bien estas justificaciones nos parecen insuficientes. Se puede dar el caso de que el socio tenga una vinculación *real* opresiva, como hemos señalado antes, cuando todo o gran parte de su patrimonio se encuentre vinculado a la sociedad o para el caso de la transmisibilidad puede ocurrir que la misma se encuentre limitada o no exista un mercado para dichas participaciones, por lo cual la regulación se presenta insuficiente.

Además de lo anterior, la LSC no contempla a día de hoy una cláusula general de separación por justos motivos. Esto se debe principalmente a un motivo. Los justos motivos que pueden llevar a la separación del socio se configuran fundamentalmente dos grupos, por un lado tenemos aquellos cambios operados en la sociedad que dejen en una situación jurídica y económica al socio que devenga inaceptable. Por otra parte la situación de que exista un conflicto permanente entre mayoría y minoría, el cual provenga de un comportamiento abusivo por parte de la primera.²⁰

En este sentido la LSC contiene una regulación de separación por justos motivos (Artículo 346 de la LSC) que solo hace referencia al primer grupo, el de aquellas modificaciones sustanciales que puedan dejar al socio en una situación inaceptable. En cuanto al segundo grupo la LSA y la LSRL no contemplaban cláusula alguna que regulase el conflicto duradero y permanente entre minoría y mayoría. En la LSC encontramos la primera inclusión de un derecho de separación en base a un *justo motivo* por conflicto mayoría-minoría (Artículo 348 bis de la LSC), sin embargo, no es una cláusula general

²⁰ CAMPINS VARGAS, A., ALFARO ÁGUILA-REAL, J. ob. Cit. pp.10

que opere para cualquier tipo de conflicto, sino que se refiere a un supuesto específico como más adelante veremos²¹.

²¹ Vid. “V. El artículo 348 bis LSC”

IV. EL DERECHO DE SEPARACIÓN EN EL ART.346 LSC

1. Causas

En nuestra legislación societaria, encontramos en el artículo 346 de la LSC las causas legales de separación. El artículo afecta a lo que entendemos por sociedad de capital, que como define el artículo 1 de la LSC serán “la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad anónima y la sociedad comanditaria por acciones”.

El apartado 1 del artículo 346 señala lo siguiente: Los socios que no hubieran votado a favor del correspondiente acuerdo, incluidos los socios sin voto, tendrán derecho a separarse de la sociedad de capital en los casos siguientes: a) Sustitución o modificación sustancial del objeto social. b) Prórroga de la sociedad. c) Reactivación de la sociedad. d) Creación modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos.

Este apartado del artículo afecta a todas las sociedades de capital, y por tanto sus apartados sirven como cláusula generales para todas ellas. Como se puede observar la premisa para activar este derecho de separación consiste en que el socio “*no hubiera votado a favor del correspondiente acuerdo*”. En este punto es donde debemos realizar la primer puntualización. Los socios no necesariamente deberán votar en sentido *contrario* al acuerdo, sino que además de los que sí lo hubieran hecho, estarán asistidos por este derecho aquellos que no hubiesen asistido, los que no tuviesen voto (como señala el propio artículo) o los que sencillamente se hubiesen abstenido de votar. Con ello se amplía el espectro de protección del artículo para todas aquellas personas que sencillamente “*no hubieren votado a favor*”.

Pasemos ahora a analizar las causas que legalmente están previstas:

1. Sustitución o modificación sustancial del objeto social

Este es el primer factor que expresa el riesgo que el socio asumió cuando se incorporó a la sociedad y por tanto supone un elemento esencial a la hora de determinar el contrato societario. Por consiguiente la sustitución del objeto social es un cambio radical de las reglas aceptadas en un primer instante por el socio. Por ello se hace necesaria la posible separación del socio que no esté interesado en asumir el nuevo rumbo que socialmente se ha adoptado.

Novedosa es sin duda la introducción por parte de la Ley 25/2011 que permite que la separación no solo opere en caso de sustitución, sino que además se incluye para el caso de modificación sustancial del objeto social. La necesidad de que se permita la separación para el caso de modificación sustancial queda magistralmente expresado por la STS de 30 de junio de 2010 (RJ 2010, 5693) que dice lo siguiente: «la sustitución no deber ser calificada desde una visión absoluta sino relativa, atendiendo a la sustancia del objeto, de modo que no habrá sustitución cuando la modificación, por adición o supresión, resulte intrascendente desde aquel punto de vista y, menos, en los casos de mera concreción o especificación de las actividades descritas en los estatutos...pero sí cuando se produzca una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad, como consecuencia de una transformación sustancial del objeto de la misma que lo convierta en una realidad jurídica o económica distinta: caso de la eliminación de actividades esenciales, con mantenimiento de las secundarias; o de la adición de otras que, por su importancia económica, vayan a dar lugar a que una parte importante del patrimonio social tenga un destino distinto del previsto en los estatutos...».

2. Prórroga de la sociedad

Como ocurre con el anterior, la duración de la sociedad constituye uno de los aspectos fundamentales que expresan el riesgo asumido por los socios a la hora de incorporarse a la sociedad y por ende el prorrogar la misma en el tiempo tiene por efecto generar un derecho de separación por parte de los socios que no estén a favor de la misma.

En este caso es de destacar que debemos de entender la prórroga como una prórroga de entidad, es decir, la ampliación de la “vida” de la sociedad, con el único objeto de cerrar las negociaciones pendientes no podemos considerarla como creadora de una derecho de exclusión²² puesto que entra dentro de lo razonable de un normal funcionamiento de la misma, y no como algo excepcional.

3. La reactivación de la sociedad

En este caso resulta evidente, que una vez cumplido el negocio fundacional, y transcurrido el plazo para el que se creó la sociedad, la indisponibilidad del derecho a la cuota de liquidación por parte del socio por reactivar la sociedad, sin su consentimiento individual, hace necesario que se le reconozca el derecho de separación²³

4. La creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias

El artículo 89.1 LSC señala lo siguiente: “la creación, la modificación y la extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias [...] requerirá [...] el consentimiento individual de los obligados”. Por consiguiente esta causa de separación opera para los socios no deudores. Los socios deudores no disponen de este derecho de separación para este tipo de acuerdos dado que ya disponen del derecho de veto que les confiere el citado art.89.1, en su caso la salida de la sociedad se realizará por medio de un acuerdo de reducción del capital con restitución de aportaciones (Artículo 329 de la LSC)..

²² FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA, I. «4. La separación y exclusión de socios en las sociedades de capital», *Revista de Derecho de Sociedades*, Núm. 41 (Julio-Diciembre 2013)

²³ Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 8 de noviembre de 1995, RJ [1995, 8085]

La incidencia que tiene en los socios no deudores es indirecta y por tanto el grado de protección del que dota la LSC es menor, por ello en su redacción se deja abierta una posible supresión o modificación estatutaria de esta causa.

Una vez que hemos estudiado todas las figuras que contiene el apartado 1 del art.346 LSC nos disponemos a analizar el otro apartado que contiene una cláusula general a todos los tipos societarios, éste es el apartado 3 del mismo artículo, que dice lo siguiente:

«3. En los casos de transformación de la sociedad y de traslado de domicilio al extranjero los socios tendrán derecho de separación en los términos establecidos en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.»

En este caso la LSC hace referencia a la Ley de Modificaciones Estructurales, cuya regulación sobre la materia viene recogida en el artículo 15²⁴. Este artículo presenta dos casos diferenciados.

En el primer apartado se presenta la versión clásica que conocemos del derecho de separación, cuyo ejercicio requerirá la acción por parte del socio. Este apartado se dará para aquellas modificaciones que no supongan una agravación de la responsabilidad del socio. Por el contrario en caso de que la modificación suponga dicho agravamiento, el derecho de separación se activa de manera automática. Esto supone una novedad en cuanto al régimen que conocemos. El ejercicio del derecho en este caso presenta particularidades con respecto al régimen general. En este caso se podrá *adherir* el socio

²⁴ “1. Los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo podrán separarse de la sociedad que se transforma, conforme a lo dispuesto para las sociedades de responsabilidad limitada.
2. Los socios que por efecto de la transformación hubieran de asumir una responsabilidad personal por las deudas sociales y no hubieran votado a favor del acuerdo de transformación quedarán automáticamente separados de la sociedad, si no se adhieren fehacientemente a él dentro del plazo de un mes a contar desde la fecha de su adopción cuando hubieren asistido a la junta de socios, o desde la comunicación de ese acuerdo cuando no hubieran asistido. La valoración de las partes sociales correspondientes a los socios que se separen se hará conforme a lo dispuesto para las sociedades de responsabilidad limitada.”

a los acuerdos de manera posterior para que el derecho de separación no actúe automáticamente

Por último el art.346.2²⁵ incluye una especialidad con referencia a las sociedades de responsabilidad limitada, en las cuales se podrá ejercitar el derecho de separación en caso de que se modifique el régimen estatutario de transmisión de las participaciones sociales, tanto si el nuevo régimen es más liberal, como si lo es más restrictivo²⁶

2. Causas estatutarias de separación

Se recogen en el art.347 de la LSC:

«1. Los estatutos podrán establecer otras causas de separación distintas a las previstas en presente ley. En este caso determinarán el modo en que deberá acreditarse la existencia de la causa, la forma de ejercitar el derecho de separación y el plazo de su ejercicio.

2. Para la incorporación a los estatutos, la modificación o la supresión de estas causas de separación será necesario el consentimiento de todos los socios.»

A día de hoy con la regulación de la LSC no cabe lugar a duda de que el régimen es aplicable a las sociedades anónimas, cosa que antes de dicha ley era tema de debate por parte de la doctrina.

Especial importancia tiene señalar que no solo se podrán incorporar *nuevas* causas de separación, sino que además estatutariamente se podrá modificar el régimen de las causas legales. Si bien lo legalmente expresado se configura como *contenido mínimo* y

²⁵ «2. En las sociedades de responsabilidad limitada tendrán, además, derecho a separarse de la sociedad los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo de modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales.»

²⁶ FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA, I Ob. Cit. pp.23

por consiguiente no podrá ser reducido el ámbito de aplicación de las mismas, sino solo ampliado²⁷.

En relación con el párrafo segundo, debe decirse que a nuestro entender nada impide que se modifique la obligación de unanimidad de los socios para la creación, modificación o suspensión de causas estatutarias, aunque para que esto ocurra, deberá de reconocerse por tanto un derecho de separación para el socio.

3. Régimen del ejercicio e inscripción del acuerdo

El ejercicio del derecho de separación se recoge en el art.348 de la LSC:

«1. Los acuerdos que den lugar al derecho de separación se publicarán en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. En las sociedades de responsabilidad limitada y en las anónimas cuando todas las acciones sean nominativas, los administradores podrán sustituir la publicación por una comunicación escrita a cada uno de los socios que no hayan votado a favor del acuerdo.

2. El derecho de separación habrá de ejercitarse por escrito en el plazo de un mes a contar desde la publicación del acuerdo o desde la recepción de la comunicación.»

La comunicación escrita a la que se refiere el artículo²⁸ solo será necesaria, claro está, en caso de que el derecho no se hubiese ejercido en la junta en la que se adoptó el acuerdo. Por otro lado esta comunicación se podrá realizar por cualquier medio que permita dejar constancia de su contenido y su fecha. El momento en el que se considera ejercido el derecho y por tanto se pierde la condición de socio es desde que la sociedad tiene conocimiento del mismo, o lo que es lo mismo, desde que ésta reciba la comunicación.

²⁷ FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA, I Ob. Cit.

²⁸ para el que resulta aplicable el general régimen de comunicaciones a la sociedad previsto en el art. 235 LSC

Como señala la Sentencia núm. 32/2006 de 23 enero (RJ 2006\256) se podrá dejar sin eficacia el acuerdo que dio lugar al derecho de separación, sin embargo esto se hará con eficacia *ex nunc* y por consiguiente el derecho se tendrá por ejercitado sin posibilidad de afectarlo por el acuerdo posterior.

En el caso del ejercicio de las cláusulas estatutarias se señala en su artículo, como ya hemos expresado, que «en este caso determinarán el modo en que deberá acreditarse la existencia de la causa, la forma de ejercitar el derecho de separación y el plazo de su ejercicio». Debemos precisar que esto será así en justos términos, puesto que el régimen general del ejercicio actuará como *supletorio* del régimen estatutario. Por consiguiente no actuara como un régimen de *mínimos*, sino que estatutariamente se podrá, por ejemplo, establecer plazos más restrictivos. Debemos de señalar que la separación *ad nutum* se registrará esencialmente por el mismo sistema que las causas distintas a las legalmente establecidas, es decir, se registrará por lo ya dicho para las estatutarias (Sentencia núm. 796/2011 de 15 noviembre. (RJ 2012\149)).

4. Valoración de las acciones/participaciones, informe de experto independiente y reembolso

Respecto a estos últimos aspectos poco hay que señalar fuera de lo que legalmente se establece. La LSC contempla un régimen común tanto para la separación del socio como para su exclusión en el que se establece un régimen de valoración y reembolso de las participaciones o acciones.

Por un lado el art.353²⁹ de la LSC deja abierta la posibilidad de llegar a un acuerdo por el valor entre la sociedad y el socio. En caso contrario se pasa a la valoración por un

²⁹ “1. A falta de acuerdo entre la sociedad y el socio sobre el valor razonable de las participaciones sociales o de las acciones, o sobre la persona o personas que hayan de valorarlas y el procedimiento a seguir para su valoración, serán valoradas por un experto independiente, designado por el registrador mercantil del domicilio social a solicitud de la sociedad o de cualquiera de los socios titulares de las participaciones o de las acciones objeto de valoración.

2. Si las acciones cotizasen en un mercado secundario oficial, el valor de reembolso será el del precio medio de cotización del último trimestre.”

tercero independiente. Este experto emitirá un informe según lo dispuesto en el art.354³⁰ LSC.

Por último una vez cumplido los trámites anteriores solo queda reembolsar al socio el valor de sus participaciones o acciones. Para ello el art.356³¹ LSC establece un régimen general.

³⁰ “**1.** Para el ejercicio de su función, el experto podrá obtener de la sociedad todas las informaciones y documentos que considere útiles y proceder a todas las verificaciones que estime necesarias.

2. En el plazo máximo de dos meses a contar desde su nombramiento, el experto emitirá su informe, que notificará inmediatamente por conducto notarial a la sociedad y a los socios afectados, acompañando copia, y depositará otra en el Registro Mercantil.”

³¹ “**1.** Dentro de los dos meses siguientes a la recepción del informe de valoración, los socios afectados tendrán derecho a obtener en el domicilio social el valor razonable de sus participaciones sociales o acciones en concepto de precio de las que la sociedad adquiere o de reembolso de las que se amortizan.

2. Transcurrido dicho plazo, los administradores consignarán en entidad de crédito del término municipal en que radique el domicilio social, a nombre de los interesados, la cantidad correspondiente al referido valor.

3. Por excepción a lo establecido en los apartados anteriores, en todos aquellos casos en los que los acreedores de la sociedad de capital tuvieran derecho de oposición, el reembolso a los socios sólo podrá producirse transcurrido el plazo de tres meses contados desde la fecha de notificación personal a los acreedores o la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la localidad en que radique el domicilio social, y siempre que los acreedores ordinarios no hubiesen ejercido el derecho de oposición. Si los acreedores hubieran ejercitado ese derecho se estará a lo establecido en la sección 5ª del capítulo III del título VIII.”

V. EL ART.348 BIS LSC

1. Justificación

La LSC presenta en su articulado un cisma entre el derecho abstracto a la participación en las ganancias sociales del socio³² y por otro lado la libertad de la Junta a la hora de aplicar el resultado del ejercicio³³. Esta situación lleva a que en muchas ocasiones la mayoría actúe por medio de conductas abusivas frente a la minoría, impidiendo a ésta el ejercicio de su derecho a participar en las ganancias.

El abuso de mayoría suele presentarse en el caso del reparto de dividendos en la forma de dotación por parte de la junta general de reservas a la sociedad, eludiendo de esta manera el reparto de dividendos entre los socios. De esta manera la mayoría suele recibir por otras vías beneficio de la sociedad, por ejemplo en forma de retribución por formar parte del órgano de administración³⁴.

La posición que se ha venido siguiendo jurisprudencialmente ha sido la imposibilidad del socio de reclamar el derecho al reparto de dividendos pues, como dice la misma, este derecho solo surge cuando se haya acordado dicho reparto (Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de enero de 2002 (RJ 2002, 2311)), o lo que es lo mismo, si no existe un acuerdo en el que se preceptúe el reparto de dividendos, el socio no tendrá un derecho *real* al mismo.

En general, nuestra jurisprudencia por tanto ha venido aduciendo su incapacidad para fijar el reparto de beneficios y por tanto accionar el derecho al reparto de los socios. La causa de esto no es otra que la aplicación de la famosa *bussiness judgement rule* según la cual «El juez no es un órgano dictaminador de lo que en cada momento haya de resultar

³² Art.93 de la LSC «En los términos establecidos en esta ley, y salvo los casos en ella previstos, el socio 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.»

³³ Art.273.1 de la LSC «La junta general resolverá sobre la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el balance aprobado».

³⁴ BRENES CORTÉS, J. «Derecho de la minoría al dividendo: el controvertido art. 348 bis LSC», *Revista Aranzadi Doctrinal*, nº8, 2012, p.131-150.

conveniente para la sociedad [...]. Es el órgano social y no el juez quien tiene que valorar la oportunidad empresarial de la decisión».

Tradicionalmente como resultado de lo anterior, se ha venido utilizando el *abuso de derecho* como el medio para denunciar estas prácticas por parte de los minoritarios. Esta solución no ha sido nunca satisfactoria pues la jurisprudencia en general ha venido admitiendo que una mínima justificación de la reinversión suele ser suficiente para dotar de validez al acuerdo de no reparto de dividendos³⁵. En los pocos casos en los que se ha admitido el *abuso de derecho* (STS 26.05.05 (Roj: 3394) SSAP de Álava 19.10.2010 (Roj: 515) o Baleares 22.12.2010 (Roj: 2639)) tampoco se presenta como una solución definitiva, dado que solo tendrá un efecto temporal, sin que suponga el fin al conflicto mayoría-minoría, que casi con total seguridad se reproducirá el problema en el ejercicio siguiente. Por tanto la única solución que en principio parecería satisfactoria sería la posible separación del socio por *justos motivos*, basándonos en el conflicto permanente mayoría-minoría.

Por consiguiente el artículo 348 bis de la LSC surge como un medio para evitar la *opresión social* por parte de la mayoría, asegurando un reparto *mínimo* de dividendos, que dado el caso de no existir, active el derecho de separación por *justos motivos*.

2. Contenido

El art.348 bis contiene la siguiente redacción:

«1. A partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad, el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales tendrá derecho de separación en el caso de que la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior, que sean legalmente repartibles.

³⁵ ALFARO, J., CAMPINS, A. «El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia», *OTROSÍ*, nº 5, enero-marzo 2011

2. El plazo para el ejercicio del derecho de separación será de un mes a contar desde la fecha en que se hubiera celebrado la junta general ordinaria de socios.

3. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a las sociedades cotizadas.»

Esta redacción se ha mostrado del todo insuficiente y ha generado una serie de dudas interpretativas que a continuación pasamos a analizar.

En primer lugar se hace referencia a que el derecho de separación en caso de falta de reparto de dividendos nacerá “*a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad*”. Pues bien, aquí comienzan las dudas interpretativas. Por un lado el término *a partir* se puede interpretar de forma diversa, por una parte podemos considerar incluido la junta general del quinto ejercicio (en la que se decidirá sobre la aplicación del resultado del ejercicio cuarto), o sobre la aplicación del resultado de dicho ejercicio quinto (sobre el que se decidirá en la junta general del ejercicio sexto). Consideramos una interpretación más acertada la primera, obligando la distribución del cuarto ejercicio. Tal y como se desprende de otros preceptos de la LSC, como el art. 276.2, cuando dispone que «el dividendo será pagadero [...] a partir del día siguiente al del acuerdo», no parece que pueda excluirse tal ejercicio. Tampoco parece desprenderse que la norma se refiera a los beneficios del quinto ejercicio, pues alude expresamente al «socio que hubiere votado», aludiendo a la junta ordinaria.

Especialmente llamativo es que el precepto no haga referencia a la política de repartos que la sociedad haya venido siguiendo en los ejercicios anteriores³⁶, dado que podría llegar a darse el paradigma de que una sociedad que haya repartido en sus primeros cuatro ejercicios dividendos, no lo haga en el quinto, siendo de esta manera posible activar el derecho de separación, cuando no existe un abuso, continuado y sistemático por parte de la mayoría frente a la minoría, en relación a la aplicación del resultado de los ejercicios.

³⁶ BRENES CORTÉS, J. Ob. Cit. pp.29

También altamente conflictiva puede ser la interpretación de “los beneficios propios de la explotación del objeto social”, que por un lado se puede ceñir a lo que se entiende en la normativa contable por los resultados de la explotación (Aquéllos que resultan antes de aplicar los resultados financieros y el impuesto sobre beneficios societarios.) o seguir la interpretación dada durante la tramitación parlamentaria de la norma³⁷.

Por último, señalar que la norma indica que el derecho nacerá para “el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios”, por lo que se podría dar el caso de que no existiese tal votación para el reparto de beneficios (caso en el que el órgano de administración plantee destinar a reservas los beneficios, los disidentes se muestren en contra, pero no necesariamente voten a favor de la distribución, si el asunto no consta en el orden del día). Parece que en cualquier caso el voto en contra de los acuerdos que en última instancia impliquen el no reparto de beneficios, por analogía puede ser equiparado (por los tribunales) al voto favorable al reparto de dividendos³⁸

3. Conveniencia del reparto de dividendos

Tampoco es baladí la cuestión de hasta qué punto el reparto de dividendos se configura como una aplicación acertada del resultado. Por un lado comenzamos indicando que como se desprende de la literalidad del 348 bis la sociedad vendrá obligada a repartir “al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación”, cifra ciertamente alta, que supone una fuerte descapitalización de fondos propios por parte de la sociedad. Además no se tiene en cuenta la *liquidez* que presenta la misma.

El art.348 bis nos sitúa en la tesitura de que el reparto de dividendos se convierta en una *obligación* para la sociedad. Parecería mucho más adecuado que con respecto al reparto se fijase el mismo como regla general y el *aprovisionamiento* de fondos por parte

³⁷ Tal expresión provenía del art. 128.1 LSC, referente al usufructo de acciones y participaciones, la doctrina ha defendido que los «beneficios propios de la explotación de la sociedad» a los que hace alusión el precepto excluyen los beneficios extraordinarios o atípicos.

³⁸ BRENES CORTÉS, J. Ob. Cit. pp.29

de la sociedad como la excepción, recayendo de esta manera el peso de la prueba en la sociedad en caso de querer dotarse de reservas³⁹.

Resulta patente como el precepto adolece de referencia alguna a la situación económico-patrimonial de la sociedad, cuya obligación al reparto podría poner en serio peligro la subsistencia de la misma. Con todo volvemos a la idea anteriormente expresada respecto a la falta de referencias al “supuesto” conflicto social, para el cual se ha creado el precepto, pero que pese a todo no logra reflejar con claridad. Incluso podemos llegar a la situación de que pueda ser aplicado siendo inexistente el conflicto.

4. Aplicación práctica

Como acabamos de expresar la aplicación del precepto se dará cuando se cumpla la literalidad de su redacción, y no parece que la misma deje especial flexibilidad a la interpretación por parte de la jurisprudencia.

La suspensión del precepto durante los primeros años de su vigencia ha provocado que el mismo haya sido escasamente aplicado, dado su corto periodo de operatividad.

En cuanto a la legitimación activa para el ejercicio del derecho, parece por la propia redacción que estamos ante una legitimación más restrictiva que la general reconocida para el derecho de separación en el art.346 LSC, pues en este caso solo se podrá ejercitar por aquellos socios que hubieran votado a favor del reparto, o como ya expresamos anteriormente, los que hubiesen votado en contra de su retención⁴⁰.

³⁹ CAMPINS VARGAS, A., ALFARO ÁGUILA-REAL, J. ob. Cit. pp,10

⁴⁰ GARCÍA SANZ, A., «Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos», *Revista de Derecho de Sociedades*, nº38,, 2012, Cizur Menor, p.55-72.

También deberán de incluirse a los socios cuyo voto se hubiese excluido de manera ilegítima⁴¹. Para el resto de socios que sí quedan incluidos en el caso del art.346 no les será de aplicación el precepto del 348 bis.

El plazo que señala el 348.2 bis es de un mes a contar desde la celebración de la Junta en la que se hubiese celebrado el acuerdo. Parece lógico esta diferencia con respecto del régimen general dado que en el anterior por ejemplo los ausentes están legitimados para ejercitar el derecho mientras que en este supuesto especial, nos encontramos la especificidad de que los socios legitimados han de estar presentes en la Junta.

Se puede dar la situación en la que el desembolso que se ocasione con ocasión del ejercicio de este derecho sea tan alto que la sociedad se plantee la posible revocación del acuerdo que supone la *conditio iuris* para el nacimiento del derecho, dejando sin efecto de esta manera las separaciones iniciadas por los socios. Como ya señalamos en el caso de la aplicación del art.346 no consideramos que esta técnica sea válida para revocar la eficacia de los derechos ejercidos por parte de los socios⁴². Cuestión distinta es que el acuerdo quede sometido a una condición resolutoria por la cual el mismo solo tendrá efectos si un número determinado de socios no ejercen su derecho de separación, por lo cual el mismo perderá su eficacia si se cumple la condición impuesta para que el mismo llegue a surtir efectos.

5. Discusión doctrinal del carácter dispositivo o imperativo

La doctrina actual no consigue llegar a un acuerdo acerca del carácter dispositivo o imperativo del derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos. Pasamos ahora a exponer las dos opiniones mayoritarias.

⁴¹ URÍA/MENÉNDEZ/MUÑOZ PLANAS, en AA.VV. *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, «La junta general de accionistas (artículos 93 a 122 de la LSA)», Madrid, 1991, pág. 353.

⁴² BRENES CORTÉS, J., «Comentario a la Sentencia del tribunal Supremo de 23 de enero de 2006», *Cuadernos Cívitas de Jurisprudencia Civil*, octubre-diciembre, nº 72, 2006, pág. 1713.

En primer lugar una mayoría de la doctrina (CÁCERES CÁRCELES, C, DE LA CÁMARA, PERALES) opina que el derecho reconocido en el 348 bis no es disponible y por tanto inderogable e *irrenunciable*. En general esta parte de la doctrina basa esta afirmación en dos principios: I. que el fin último del precepto es el de proteger de situaciones de abuso a la minoría frente a la mayoría⁴³, lo cual lo convierte en una justa causa de separación, que la hace irrenunciable. II. Que el precepto se presenta como un *principio configurador* de la sociedad de capital, y como tal se trata de un mínimo de orden público social, el cual tiene un carácter imperativo.

Por otra parte bien es cierto que durante la tramitación parlamentaria del precepto, el texto propuesto por la Comisión General de la Codificación se incorporaba el inciso «salvo disposición contraria en los estatutos», cuya exclusión final parece indicar la voluntad del legislador de que el mismo no pueda ser reducido o extinguido estatutariamente.

Sin embargo otra parte de la doctrina sostiene que el derecho es disponible. La mayoría coincide en que sería posible una modificación e incluso supresión de la causa de separación por unanimidad de los socios⁴⁴. Parece evidente que mientras la vinculación no tenga carácter de opresiva, nada impide que los socios por unanimidad prohíban el reparto de dividendos, a modo de renuncia *in genere*. Esto como es lógico no será lo normal, sino que parecería más acertado que el ejercicio del derecho se supedita simplemente a la situación económico-patrimonial de la sociedad⁴⁵.

Sostiene GIRÓN TENA⁴⁶ que solo son irrenunciables aquellos derechos “que se conceden por la Ley en virtud de una norma dada en interés general de la sociedad o esencial en la arquitectura legislativa del tipo creado por la Ley, no siendo de este tipo, el derecho de separación”. Por consiguiente incluso si éste es indisponible por la mayoría no sería en todo caso *renunciable* por parte de los socios. Además de todo lo anterior

⁴³ ALONSO LEDESMA, C.: «La autonomía de la voluntad en la exclusión y separación de socios», *Revista de Derecho Mercantil*, 287, 2013, pág. 93.

⁴⁴ CAMPINS VARGAS, A., ALFARO ÁGUILA-REAL, J. ob. Cit. pp.10

⁴⁵ BRENES CORTÉS, J. Ob. Cit. pp.34

⁴⁶ GIRÓN TENA, *Derecho de Sociedades Anónimas*, Universidad de Valladolid, 1952, pp. 180-185.

hemos de recordar que la jurisprudencia del Tribunal Supremo se ha pronunciado en diversas ocasiones a favor de la presunción de dispositividad de la regulación de las sociedades limitadas y por tanto mientras el mismo no se pronuncie acerca de su carácter, presupondremos su dispositividad.

Por nuestra parte consideramos más adecuada a derecho la opinión minoritaria que apoya la *disponibilidad* del derecho, situándonos en esta tesis *contractualista*, en contra de las posiciones más *institucionalistas*. Por un lado el primero de los argumentos esgrimidos para defender la postura institucional, el hecho de que contenga una situación de conflicto que suponga una *justa causa* de separación, debemos de rechazarlo. Como ya expresamos si bien esta pudiera ser la intención *primigenia* del legislador, el objetivo no se ha cumplido puesto que el derecho se podrá activar en la mayoría de las ocasiones sin que realmente tenga por qué existir un *justo motivo* que nazca del conflicto permanente y duradero mayoría-minoría. El segundo de los argumentos también nos parece del todo rechazable. Por un lado si fuese un principio configurador de la sociedad se habría incluido en anteriores regulaciones, no como ha ocurrido dado que se ha reconocido e incluido en los últimos años, sin que esto haya supuesto una traba *excesiva* en los años anteriores para el normal funcionamiento de las sociedades españolas. Por otro lado la suspensión sufrida prácticamente desde su entrada en vigor nos hace dudar de este carácter de fundamental, pues por propia definición, si éste es esencial su falta o imposibilidad de aplicación conllevaría disfunciones de tal calado que impidiesen el normal funcionamiento de la sociedad, cosa que en la práctica no ha ocurrido.

En contra defenderemos la hipótesis de que es posible una regulación contractual e incluso una renuncia individual del derecho, puesto que esta parte es defensora de la autonomía de la voluntad contractual, que no solo prima en el Derecho Mercantil, sino que ha sido ésta misma la que ha posibilitado los avances legislativos en la materia, pues no olvidemos que este derecho es probablemente uno de los más influenciados por las costumbres y la práctica de entre todas las ramas del Derecho. Como hemos señalado incluso el propio Tribunal Supremo defiende la idea de que, en principio, las normas de las sociedades de carácter limitado son presuntivamente dispositivas, esto es evidente basándonos en que la libertad contractual es una concreción de un derecho fundamental

(art.10 CE) y que normalmente las normas cuyo deseo por parte del legislador es hacerlas imperativas incluyen una prohibición expresa de regulación estatutaria (art.96)

VI. CONCLUSIONES

Como ya hemos dicho a lo largo de este trabajo consideramos que el primer paso para tener una regulación adecuada del derecho de separación sería el de reconocer para el caso de las sociedades de capital dos grupos de supuesto.

Sería recomendable la incorporación de un derecho de separación *ad nutum* para los casos en que exista una vinculación opresiva bien sea *real* u *obligatoria*⁴⁷. Esta separación *ad nutum* consideramos que ha de ser reconocida con independencia de la forma social que adopte la sociedad.

En segundo lugar sería también recomendable reformular el artículo 346 de la LSC que recoge un listado de *causas* legales que pueden dar lugar a la separación. Considera esta parte que lo más acertado sería dejar el precepto abierto, y que de manera genérica indicase que se activará el derecho de separación por parte del socio cuando concurren *justos motivos* para ello. De esta parte indicar que esos justos motivos⁴⁸ serían dos grupos, por un lado todas aquellas modificaciones estatutarias que dieran lugar a que se haga inexigible que el socio se mantenga en la sociedad, siempre de manera alternativa a que no éste no pueda vender sus participaciones o acciones, por otro, el que exista un conflicto permanente y abierto entre mayoría y minoría. En este segundo grupo no entrarían las sociedades cotizadas⁴⁹.

En último lugar y en referencia al 348 bis de la LSC creemos, como ya se ha indicado a lo largo de este trabajo⁵⁰, que lo ideal sería que el reparto de dividendos se convirtiese en la norma general y no en la excepción, creando de esta manera una obligación en la sociedad de repartir los beneficios de la explotación y siendo lo excepcional el aprovisionamiento por parte de la misma. En este caso se invertiría la carga de la prueba siendo la propia sociedad la que haya de justificar la conveniencia de no repartir dividendos y por consiguiente en caso de que actuando de manera abusiva, ahora

⁴⁷ Vid. III.2 «Vinculación opresiva *real* y *obligatoria*»

⁴⁸ Vid III.3 «Derecho de separación *ad nutum* y por *justos motivos*»

⁴⁹ CAMPINS VARGAS, A., ALFARO ÁGUILA-REAL, J. ob. Cit. pp.10

⁵⁰ Vid. V.3 «Conveniencia del reparto de dividendos»

sin duda pues faltaría la justificación suficiente por parte de la sociedad, no se repartan los dividendos que corresponden al ejercicio, se active el derecho de separación del socio pues concurre un *justo motivo*.

Sería por todo ello altamente recomendable la incorporación de un informe en el que se ponga de manifiesto que el reparto no es aconsejable pues podría perjudicar al *interés social*. Junto con ello y para clarificar que entendemos por interés social, hacemos remisión a la propuesta de enmienda presentada por CIU en las Cortes Generales (Boletín Oficial de las Cortes generales del Congreso de los Diputados de 31 de mayo de 2012), en la cual se señalaba que se entenderá peligrar el *interés social* cuando se vean comprometido por el reparto el cumplimiento de las obligaciones de la sociedad a un año vista y por otro cuando así como cuando pueda perjudicar razonablemente los planes de desarrollo de la sociedad.

Con todo lo expuesto, no podemos finalizar este trabajo sin indicar que la figura del derecho de separación tiene una relevancia aun mayor de lo que podamos pensar en la práctica societaria de nuestros días. Es por ello por lo que no dudamos en criticar la articulación actual del derecho, no porque la misma no contenga en su raíz una intención similar a la nuestra, sino por su deficiente redacción. Consideramos que una figura que puede marcar el devenir de una sociedad, llegando incluso a provocar la inviabilidad de la misma si se ejercita, requiere de una mayor concreción legislativa, así como posibilitar que las sociedades excluyan (siempre con protección de unos mínimos de derecho) el ejercicio de la misma, pues al fin y al cabo es el derecho de sociedades un derecho de marcado carácter práctico y flexible.

VII. BIBLIOGRAFÍA

- ALFARO, J., CAMPINS, A. «El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia», *OTROSÍ*, nº 5, enero-marzo 2011, 2011

- ALONSO LEDESMA, C.: «La autonomía de la voluntad en la exclusión y separación de socios», *Revista de Derecho Mercantil*, 287, 2013, pp. 93.

- BRENES CORTÉS, J., «Comentario a la Sentencia del tribunal Supremo de 23 de enero de 2006», *Cuadernos Cívitas de Jurisprudencia Civil*, octubre-diciembre, nº 72, 2006, pp. 1713.

- BRENES CORTÉS, J. «Derecho de la minoría al dividendo: el controvertido art. 348 bis LSC», *Revista Aranzadi Doctrinal*, nº 8, 2012, pp.131-150.

- CAMPINS VARGAS, A., ALFARO ÁGUILA-REAL, J. «Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital» *Liber Amicorum Juan Luis Iglesias*, Civitas, 2014, pp.65-93

- FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA, I. «La separación y exclusión de socios en las sociedades de capital», *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 41 (Julio-Diciembre 2013), 2013, pp.281-330.

- GARCÍA SANZ, A., «Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos», *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 38, 2012, Cizur Menor. pp.55-72

- GIRÓN TENA, *Derecho de Sociedades Anónimas*, Universidad de Valladolid, 1952, pp. 180-185.

- SEQUEIRA MARTÍN, A.: «Derecho de separación y la exclusión del socio.», *Revista de Derecho de Sociedades* nº 36, 2011, pp.189-201.

- URÍA/MENÉNDEZ/MUÑOZ PLANAS, en AA.VV. *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, «La junta general de accionistas (artículos 93 a 122 de la LSA)», Madrid, 1991, pp. 353