

EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL Y SU REGULACIÓN EN EL ANTEPROYECTO DE LEY DE CÓDIGO MERCANTIL

Miguel Martínez Muñoz

Universidad Pontificia de Comillas



Este trabajo ha obtenido el 1.^{er} Premio *Estudios Financieros 2015* en la modalidad de **Derecho Civil y Mercantil**.

El Jurado ha estado compuesto por: don Javier GÓMEZ GÁLLIGO, don Fernando CALBACHO LOSADA, don Carlos CALVO CALVO, doña Matilde CUENA CASAS y don Claudio RAMOS RODRÍGUEZ.

Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato de los autores.

EXTRACTO

Nuestro trabajo pretende analizar el derecho de separación, el cual se presenta en nuestro ordenamiento jurídico como el mecanismo de defensa natural que tienen los socios en las sociedades de capital frente a la opresión y al abuso de derecho ejercitado por los socios mayoritarios, así como la regulación establecida en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil. La configuración actual del derecho de separación presenta ineficiencias en la medida en que las causas legales y estatutarias de separación no son suficientes para cubrir todos los supuestos que pueden presentarse, problemas que son percibidos y resueltos parcialmente por el Anteproyecto.

Palabras claves: derecho de separación, causas legales, causas estatutarias, distribución de dividendos y separación por justa causa.

Fecha de entrada: 30-04-2015 / Fecha de aceptación: 30-06-2015

THE SHAREHOLDERS' APPRAISAL RIGHTS IN THE PUBLIC AND PRIVATE COMPANIES AND ITS REGULATION WITHIN THE DRAFT COMMERCIAL CODE

Miguel Martínez Muñoz

ABSTRACT

Our work aims to analyse in the current Spanish system and in the Draft Commercial Code the appraisal right, which constitutes the natural defence mechanism owned by the shareholders in the public and private companies in order to fight against oppression and abuse of law practised by the majority shareholders. The current configuration of the appraisal right presents inefficiencies because the legal and statutory causes of exit are not sufficient to resolve all the events that may occur. All these problems are detected and solved by the Draft Commercial Code.

Keywords: appraisal right, legal causes, statutory causes, distribution of dividends and exit for a just cause.

Sumario

- I. Consideraciones preliminares
- II. Concepto y fundamento del derecho de separación
 1. Concepto de derecho de separación
 2. Fundamento del derecho de separación
- III. Causas de separación en el Anteproyecto
 1. Causas legales de separación
 2. Causas estatutarias de separación
- IV. La separación por falta de reparto de beneficios
 1. Planteamiento
 2. Naturaleza del derecho reconocido
 3. Condiciones establecidas para el reconocimiento del derecho de separación
 - 3.1. Transcurso de cinco ejercicios desde la inscripción en el Registro Mercantil
 - 3.2. No acordar la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios legalmente repartibles derivados de la explotación del objeto social
 - 3.3. Voto favorable a la distribución de beneficios por parte del socio
- V. El derecho de separación por justa causa
 1. Introducción
 2. El estado de la cuestión en el Derecho español
- VI. El derecho de separación *ad nutum*

Bibliografía

I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES

El Anteproyecto de Ley de Código Mercantil actualmente en tramitación establece una serie de novedades en lo que respecta a la regulación del derecho de separación del socio. En efecto, el Libro II (De las sociedades mercantiles), Título VII (De la separación y de la exclusión de socios y de la disolución, liquidación y extinción de las sociedades mercantiles), Capítulo I (De la separación y exclusión de socios), Sección 1.^a (De la separación de socios), regula el derecho de separación introduciendo modificaciones que vienen a abordar diferentes cuestiones que venían siendo tratadas por la doctrina y por la jurisprudencia, especialmente las relativas al derecho de separación por justa causa y a la separación *ad nutum*.

Además de estos polémicos temas, la normativa proyectada prevé un nuevo esquema de causas de separación, distinguiendo a estos efectos entre causas comunes de separación; causas específicas de separación en sociedades de personas, por un lado, y en sociedades de capital, por otro; causas específicas de separación en sociedades limitadas y, por último, causas estatutarias de separación. Asimismo, mantiene el Anteproyecto la posibilidad de separación por falta de reparto de beneficios en las sociedades de capital, norma procedente del suspendido artículo 348 bis de la LSC, cuya *vacatio legis* ha venido a ser prorrogada hasta el 31 de diciembre de 2016 por la disposición final primera de la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal (procedente de la convalidación del Real Decreto-Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal).

Todas estas cuestiones ponen de manifiesto la necesidad de llevar a cabo una revisión del derecho de separación y de establecer una serie de consideraciones en lo que respecta a su nueva regulación, sobre todo si tenemos en cuenta que el derecho de separación se presenta en nuestro Derecho de Sociedades como un mecanismo de protección del socio minoritario frente a determinadas conductas realizadas por los socios mayoritarios y que son, *a priori*, constitutivas de comportamientos abusivos¹.

Esta figura ya venía recogida en la LSA de 1951 y 1989, en contraposición a lo que ocurría en la LSRL de 1953, la cual omitía toda referencia al derecho de separación por considerar la no existencia de conflictos en este tipo de sociedades. El legislador, consciente de su error de concepción, corrigió este extremo en la LSRL de 1995 y lo ha mantenido en la vigente LSC y en la Ley de Modificaciones Estructurales (LME) para el caso del derecho de separación en relación

¹ Vid. GARRIGUES, J. y URÍA, R.: *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, tomo II, Madrid, 1953, pág. 202, donde se califica este derecho, siguiendo a la doctrina italiana del momento, como el arma más eficaz de defensa de la minoría contra los excesos de la mayoría.

con las modificaciones estructurales. Antes ya se preveía en el Código de Comercio, con carácter general y de manera muy limitada para las sociedades personalistas, la salida de un socio realizada al ejercitar el derecho de separación o producida como consecuencia de su baja en la sociedad a causa de su rescisión parcial (art. 225 CCom.).

La mecánica del derecho de separación afecta a tres sujetos diferentes. Por un lado, afecta al propio socio disidente, el cual ejercita el derecho de separación ante la concurrencia de alguna de las causas legales o estatutarias de separación previstas como vía de escape de la sociedad. En segundo lugar, afecta a la propia sociedad, la cual deberá reducir su capital social conforme a lo previsto en el artículo 358 de la LSC. Por último, el ejercicio del derecho de separación afectará a los acreedores sociales, los cuales verán sus posibilidades de cumplimiento de sus créditos mermadas ante la disminución del patrimonio social.

La propia configuración de las sociedades de capital, en el sentido del establecimiento de unos órganos sociales responsables de la toma de decisiones, conduce a la pérdida de autonomía del socio individual en los asuntos de carácter común y a la supremacía del principio de adopción de acuerdos por mayoría². Este principio podrá ser utilizado por los socios mayoritarios para generar situaciones constitutivas de abuso de derecho sobre la minoría en determinados aspectos de la vida social, materializándose así unos conflictos permanentes entre los socios³. No obstante lo anterior, se ha de mantener que este principio de mayoría no puede tener un carácter absoluto con la consiguiente desprotección jurídico-societaria. Los intereses individuales del socio y los intereses de la minoría gozan de diversos mecanismos de protección, entre los que destaca el ejercicio, por parte del socio, del derecho de separación que le atribuye el ordenamiento jurídico⁴.

Si bien el abuso de la mayoría se produce tanto en las sociedades anónimas como en las limitadas, es claro que aquel es más intenso en las sociedades de responsabilidad limitada debido

² Sobre el carácter del contrato de sociedad como un contrato incompleto y las consecuencias que se derivan de ello, *vid.*, ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *Interés social y derecho de suscripción preferente*, Madrid, 1995, pág. 23. En el mismo sentido, FARRANDO MIGUEL, I.: *El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Madrid, 1998, pág. 48.

³ POLO, E.: «Abuso o tiranía. Reflexiones sobre la dialéctica entre mayoría y minoría en la sociedad anónima», en *Estudios Jurídicos en homenaje al Profesor Aurelio Menéndez*, tomo II, Madrid, 1996, págs. 2.269-2.273; FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: «La arbitrabilidad de un derecho estatutario de separación por "justa causa" en una Sociedad Anónima. En torno a la STC 9/2005, de 17 de enero de 2005», *Revista de Derecho de Sociedades (RdS)*, 26, 2006, págs. 269-272. En la doctrina italiana, GALGANO, F.: «La società per azioni», en Galgano F. (dir.), *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*, 2.ª ed., vol. 7.º, Padova, 1988, págs. 365 y ss.; MASTURZI, S.: «Il recesso ex art. 2.343 Cod. Civ.», *Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obbligazioni (RD CDGO)*, núm. 4, 2011, vol. 109, pág. 907: «(...) il recesso è tradizionalmente concepito come mezzo di reazione del socio a vicende e decisioni assembleari che, modificando le condizioni economiche e/o di rischio dell'investimento, ne riducono o annullando l'interesse alla conservazione, si come appunto la delibera che lo ha legittimato ne ha, evidentemente, mutato i caratteri (organizzativi e di economici) essenziali».

⁴ Para el estudio de los diversos intereses societarios en juego, *vid.* SÁNCHEZ RUIZ, M.: *Conflictos de intereses entre socios en sociedades de capital*, Elcano, 2000, págs. 32-34.

a la propia configuración de este tipo social. Se trata de una sociedad en la que solo concurre el modelo de socio interesado en la vida de la empresa (y no el interesado únicamente en rentabilizar su inversión con dividendos y aumentos en la cotización de las acciones propio de las sociedades anónimas), con una mayoría compacta y permanente y la existencia de una serie de restricciones para la entrada y salida en el capital social, todo lo cual provoca que la opresión al socio minoritario sea, en este caso, draconiana.

La LSRL de 1953 no preveía ningún sistema de protección a los socios minoritarios y ello porque, según su preámbulo, en este tipo social «no existe problema de defensa de minorías, a diferencia de lo que ocurre en la S.A.». Como apuntábamos antes, la propia configuración de la sociedad limitada hacía pensar al legislador de 1953 que los pocos socios integrantes de este tipo social tenían exactamente los mismos intereses y que, por ello, no existían problemas entre los socios. Sin embargo, las características de la sociedad limitada hacen que la dominación al minoritario sea aún más opresiva, teniendo este muy pocas posibilidades de solución (y ninguna en el caso de la LSRL de 1953). En efecto, la opresión en este tipo social se torna aún más intensa si tenemos en cuenta que la sociedad de responsabilidad limitada es la sociedad modelo de las sociedades cerradas, caracterizadas por la imposibilidad fáctica de desinvertir al ser el mercado para la transmisión de las participaciones sociales extremadamente reducido y por existir un grupo de control estable que, con base en el principio de adopción de acuerdos por mayoría, toma las decisiones sin tener en cuenta los intereses del socio minoritario, el cual no puede enajenar su cuota y abandonar el panorama social⁵.

Así, una de las posibles vías de solución de estos conflictos intrasocietarios es el derecho de separación, institución singular y de encaje violento en un sistema de estructura corporativa sometido al principio de adopción de acuerdos por mayoría, ya que casa mal con el reconocimiento de un derecho de separación al socio por el solo hecho de no haber contribuido con su voto a la adopción de un determinado acuerdo⁶. El derecho de separación, ante todo, pretende proteger al socio minoritario del abuso de la mayoría que se puede llegar a producir en el seno de las sociedades cerradas, finalidad que perdura con la nueva regulación proyectada por el Anteproyecto y que, en cierto modo, viene a intensificarse.

⁵ En este sentido *vid.*, entre otros, GALLEGO, E.: «El derecho estatutario de salida del inversor en las sociedades de capital cerradas», en *Estudios de Derecho Mercantil. Liber Amicorum Profesor Dr. Francisco Vicent Chuliá*, Valencia, 2013, págs. 301 y ss.; SÁNCHEZ RUIZ, M., cit., pág. 39.

⁶ *Vid.* FRÈ, G.: «Della società per azioni (art. 2.325-2.461)», en SCIALOJA, A. y BRANCA, G.: *Commentario del Codice civile*, 6.ª ed., Bologna-Roma, 1997, pág. 601, que califica el *diritto di recesso* como «*singolare istituto*». Por lo que respecta al encaje violento del derecho de separación, *vid.* MARTÍNEZ SANZ, F.: *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, 1997, págs. 3-4; FARRANDO MIGUEL, I., cit., págs. 59-60: «(...) es también necesario añadir que este (el derecho de separación) no es un remedio diseñado por el legislador para combatir los acuerdos ilícitos, para conocer el valor real de las acciones o participaciones o, como indicamos antes, un instituto que excepcione el principio de adopción de acuerdos societarios por mayoría o el principio de subordinación a los acuerdos sociales sino, más concretamente, un instrumentos de conciliación ante los casos de divergencia de intereses entre el socio, aisladamente considerado, y la colectividad».

II. CONCEPTO Y FUNDAMENTO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN

1. CONCEPTO DE DERECHO DE SEPARACIÓN

Se puede definir el derecho de separación como el derecho del socio a abandonar la sociedad, siempre que concurra una causa legal o estatutaria habilitante, con devolución de la cuota correspondiente y sin que, en ningún caso, tenga lugar la disolución de aquella⁷.

En primer lugar, se debe poner de manifiesto la voluntariedad del socio que decide ejercitar el derecho de separación⁸. El socio ejercitará el derecho de separación siempre y cuando lo considere oportuno, es decir, será decisión suya hacer uso de este derecho o, por el contrario, continuar siendo socio de la sociedad. No obstante lo anterior, el ejercicio (voluntario) del derecho de separación aparece supeditado al necesario acaecimiento de una causa, legal o estatutaria, de separación. Así, el socio no puede hacer uso de este instituto de forma oportunista sino únicamente cuando concurra uno de los casos previstos en la Ley o en los estatutos.

Este rasgo queda en parte eliminado con la nueva regulación dada por el Anteproyecto en la medida en que se permite la separación *ad nutum* o sin causa, por la simple voluntad del socio. En efecto, el proyectado artículo 271-2 prevé que todo socio podrá separarse en cualquier momento salvo disposición contraria en los estatutos de una sociedad limitada y siempre que así lo prevean los estatutos de la sociedad anónima no cotizada. De esta forma, si los estatutos de la sociedad limitada prohíben la separación *ad nutum* y los de una sociedad anónima no llegan a contemplarla, el socio disidente solo podrá ejercitar la separación tras la previa concurrencia de una causa, legal o estatutaria, de separación, manteniéndose de esta forma este rasgo tradicional de la institución.

Asimismo, el derecho de separación opera unilateralmente, esto es, al margen del resto de socios⁹. Una vez que el socio haya decidido ejercitar su derecho, quedará este facultado para aban-

⁷ Vid. BRENES CORTÉS, J.: *El derecho de separación del accionista*, Madrid, 1999, pág. 26; DUQUE, J. F.: «Las formas del derecho de separación del accionista y la reorganización jurídica y financiera de la sociedad», *Boletín de Estudios Económicos (BEE)*, núm. 139, abril 1990, pág. 75; FARRANDO MIGUEL, I., cit., págs. 71-72; GARRIGUES, J. y URÍA, R., cit., pág. 202; GIRÓN TENA, J.: *Derecho de Sociedades Anónimas (Según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Valladolid, 1952, pág. 468; MOTOS GUIRAO, M.: «La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español», *Revista de Derecho Notarial (RDN)*, núm. 11, 1956, págs. 81-83; VELASCO ALONSO, A.: *El derecho de separación del accionista*, Madrid, 1976, pág. 11; GONZÁLEZ CASTILLA, F.: «Reformas en materia de separación y exclusión de socios», en Farrando Miguel, I.; González Castilla, F. y Rodríguez Artigas, F. (coords.), *Las reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, 2.ª ed., Cizur Menor, 2012, págs. 312-313; EMPARANZA, A.: «Artículo 346. Causas legales de separación» en Rojo-Beltrán, *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Cizur Menor, 2011, págs. 2.470.

⁸ BRENES CORTÉS, J.: *El derecho...*, cit., pág. 27; VELASCO ALONSO, A., cit., pág. 11.

⁹ Vid. GIRÓN TENA, J., cit., pág. 469, donde califica la comunicación del socio disidente a los administradores ejercitando el derecho de separación como «(...) de unilateral recepticia»; GALGANO, F., cit., pág. 368: «Il recesso è una dichiarazione unilaterale del socio, che non richiede alcuna accettazione da parte della società: deve essere comunicato, se il recedente era intervenuto all'assemblea, entro tre giorni dalla chiusura di questa e, se non vi era intervenuto, entro quindici giorni dalla data dell'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese (...)».

donar la sociedad sin que para ello resulte necesario el consentimiento de sus consocios. Únicamente deberá el socio que se separa comunicar su decisión por escrito en el plazo de un mes tal y como prevé el artículo 348.2 de la LSC, norma mantenida en el artículo 271-10 del Anteproyecto.

Por otro lado, es también característico el hecho consistente en que el derecho de separación no provoca la disolución de la sociedad, salvo que, como consecuencia de la reducción de capital realizada tras el reembolso de su participación al disidente, se rebaje la cifra del capital social por debajo del mínimo legal (arts. 358.2 LSC y 272-4 del Anteproyecto). No obstante, en estos casos, la disolución se producirá no como consecuencia del derecho de separación sino por la reducción de capital social que tiene lugar. Cuando el socio ejercita el derecho de separación, la sociedad debe reembolsar la cuota del haber social pero para ello puede recurrir a varias alternativas distintas a la reducción de capital¹⁰.

Por lo general, la sociedad seguirá perdurando al seguir integrada esta por el resto de los socios que no han ejercitado el derecho de separación, manteniéndose intacta la persona jurídica así como las actividades sociales desarrolladas¹¹. Por esto, el derecho de separación se configura como un supuesto de disolución parcial del vínculo societario mediante la determinación de la cuota que les corresponde a los socios en el haber social¹².

Por último, es de destacar que el derecho de separación provoca el mecanismo de amortización de las acciones o participaciones propiedad del socio separatista, extinguiéndose así el puesto del socio que se separa y teniendo lugar una reducción de capital, salvo que la propia sociedad adquiera las acciones o participaciones del socio tal y como permite el artículo 359 de la LSC, opción que se contempla en el artículo 271-19, apartado 2, del Anteproyecto¹³. En efecto, lo normal cuando se ejercita el derecho de separación es que tenga lugar la liquidación parcial de la sociedad mediante el reembolso de la cuota social correspondiente al socio que se separa, amortización de sus acciones o participaciones, reducción de capital social y extinción del puesto de socio¹⁴. Esta extinción del puesto de socio es fundamental y es lo que diferencia el régimen

¹⁰ EMPARANZA, A.: «Artículo 346...», cit., págs. 2.470-2471: «El ejercicio del derecho de separación lleva consigo la obligación de la sociedad de restituir al socio que se separe el valor de sus participaciones o acciones. La cuestión más controvertida será a menudo precisamente determinar dicho valor. La forma en que se materialice dicha devolución será a través de la amortización de las acciones o participaciones con la consiguiente reducción del capital, proporcional a la amortización practicada, o por la adquisición por la sociedad de tales acciones o participaciones»; MASTURZI, S., cit., pág. 905: «(...) la società deveri durre il capital annullando le azioni rimaste scoperte (...). La norma sembra, per tanto, riconoscere a questo recesso un'efficacia retroattiva reale e strana al sistema che, all'esercizio del diritto collega sempre e soltanto il rimborso o la liquidazione del valore della partecipazione al capitale».

¹¹ BRENES CORTÉS, J.: *El derecho...*, cit., pág. 29; VELASCO ALONSO, A., cit., pág. 21; ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)», *Revista de Derecho Mercantil (RDM)*, núm. 222, 1996, pág. 1.081.

¹² GALLEGO, E., cit., pág. 302.

¹³ BRENES CORTÉS, J.: *El derecho...*, cit., pág. 30; VELASCO ALONSO, A., cit., pág. 14; MASTURZI, S., cit., págs. 905-908.

¹⁴ La reducción de capital que tiene lugar se configura en nuestro ordenamiento como una reducción de capital necesaria ya que la misma siempre va a tener lugar cuando se ejercita el derecho de separación con la única excepción de

de la separación de la mera transmisión de la titularidad de las acciones o participaciones pues el puesto de socio seguirá existiendo, si bien lo ocupará una persona distinta.

A pesar de que el derecho de separación es considerado un instrumento eficaz para contrarrestar el poder de la mayoría, debemos poner de manifiesto que este instrumento ha tenido también detractores y ha sido duramente criticado. Se ha reprochado el derecho de separación desde la perspectiva del principio de mayoría, pues se piensa que supone una excepción no suficientemente justificada del mismo. Además se ha manifestado con fuerza el hecho de que el ejercicio de este derecho puede comprometer seriamente la propia subsistencia de la sociedad al provocar la descapitalización como consecuencia de la salida definitiva de fondos y el reembolso de las cuotas¹⁵.

Sin embargo, consideramos que el derecho de separación se presenta como un elemento clave en lo que a la protección de las minorías se refiere, siendo las críticas vertidas contra él del todo incorrectas. Si bien es cierto que este mecanismo puede provocar una salida de fondos sociales, también lo es el hecho de que este «*peligro de descapitalización*» puede evitarse acudiendo a estrategias distintas de la reducción de capital sin que se lesione el derecho estudiado¹⁶. Pensemos, por ejemplo, en la adquisición, por la propia sociedad o por uno de los socios o un tercero, de las acciones o participaciones del socio disidente, la revocación del acuerdo que produce la causa de separación para así evitar la salida del socio o el aumento de capital simultáneo al ejercicio del derecho de separación, alternativas todas ellas eficaces y perfectamente posibles en nuestro Derecho de Sociedades y que evitarían ese efecto perverso asociado a la separación consistente en malograr el patrimonio social¹⁷. Además, ese peligro de descapitalización al que hemos aludido forma parte de la función disuasoria que cumple el derecho de separación, esto es, constituye el precio que tiene que pagar la mayoría por querer imponer una determinada modificación del contrato social a la totalidad de los socios.

En resumen, no compartimos las críticas realizadas contra el derecho de separación pues creemos que el mismo constituye un instrumento jurídico de gran valor que evita tanto las conductas opresivas que puede imponer la minoría por medio de la regla de la unanimidad como las que puede imponer la mayoría con base en la regla de la mayoría, situaciones todas ellas generadoras de abuso de Derecho.

que la Junta de la sociedad decida adquirir las acciones o participaciones. Tal y como aparece configurada, la reducción de capital será autorizada por los administradores, sin necesidad de acuerdo de la Junta, y los mismos otorgarán escritura pública de reducción de capital con las menciones exigidas por el artículo 358 de la LSC.

¹⁵ GIRÓN TENA, J., cit., pág. 468; MOTOS GUIRAO, M., cit., pág. 111.

¹⁶ FARRANDO MIGUEL, I., cit., pág. 73.

¹⁷ Vid. ampliamente las formas de evitar la descapitalización de la sociedad y la referencia con el Derecho comparado en MARTÍNEZ ROSADO, J.: «Conductas opresivas de la mayoría frente a la minoría en las sociedades cerradas (a propósito del artículo 18 de la propuesta de reglamento de la Sociedad Privada Europea y de la Regulación Norteamericana)», ALONSO LEDESMA, C.; ALONSO UREBA, A. y ESTEBAN VELASCO, G. (dirs.), *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, tomo I, Cizur Menor, 2011, págs. 325-362.

2. FUNDAMENTO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN

En las sociedades de capital rige el principio de adopción de acuerdos por mayoría, de tal suerte que los socios, con base en este principio y a través de la Junta General, tomarán las decisiones que afecten a la sociedad y podrán incluso modificar los estatutos sociales sobre los cuales recayó en su día el consentimiento unánime de todos los socios.

Sobre esta base, la minoría deberá aceptar los acuerdos vinculantes válidamente adoptados por la mayoría, siendo esta consecuencia el fundamento originario de la existencia del derecho de separación¹⁸. Es decir, el principio de mayoría (y la no posibilidad de ejercitar un derecho de veto al no ser admisible la regla de la unanimidad) fundamenta al socio que no sostuvo el acuerdo mayoritariamente adoptado a abandonar (separarse de) la sociedad, constituyendo este derecho «*un verdadero second round de los disidentes*»¹⁹. Por tanto, el fundamento del derecho de separación, en última instancia, se encuentra en que el mismo es un instrumento de tutela de los socios minoritarios frente a determinadas decisiones tomadas por la mayoría, válidas y eficaces, pero que modifican sustancialmente algún elemento esencial de la sociedad²⁰.

¹⁸ FARRANDO MIGUEL, I., cit., pág. 55; GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., págs. 313-314: «En las sociedades capitalistas, (...) [el derecho de separación] se considera básicamente un derecho de protección de la minoría: como contrapartida a la vigencia del principio mayoritario se reconoce al socio la posibilidad de salir de la sociedad con el reembolso de su participación en el caso de que se adopten determinados acuerdos sociales»; EMPARANZA, A.: «Artículo 346...», cit., pág. 2.471: «(...) el derecho de separación viene a tutelar el interés de los socios minoritarios que no están de acuerdo con las decisiones adoptadas por la mayoría de socios porque suponen un cambio fundamental del escenario societario interno»; GALGANO, F., cit., pág. 366. En este sentido, *vid.* STS de 10 de marzo de 2011.

¹⁹ FARRANDO MIGUEL, I., cit., pág. 56.

²⁰ *Vid.* BRENES CORTÉS, J.: *El derecho...*, cit., págs. 152-153: «La doctrina ha intentado buscar un fundamento a este derecho, bien en la Ley («teoría de la Ley»), bien en el negocio genésico del que nace la sociedad anónima («teoría del contrato»); pero, en definitiva, el fin último de la institución, el elemento aglutinador de ambas teorías, viene constituido por su consideración como instrumento de tutela del socio frente a acuerdos sociales mayoritarios que modifican sustancialmente alguno de los elementos de la estructura social considerados como presupuestos esenciales de adhesión del socio a la compañía»; EMPARANZA, A.: «Artículo 346...», cit., pág. 2.471; ALONSO LEDESMA, C.: «La autonomía de la voluntad en la exclusión y separación de socios», *RDM*, núm. 287, 2013, pág. 93; FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA CLAROS, Í.: «La separación y exclusión de socios en las sociedades de capital», *RdS*, núm. 41, 2013, pág. 282; GALGANO, F., cit., págs. 366-367; MASTURZI, S., cit., pág. 912. Tal fundamento ha sido avalado por la DGRN, en cuya Resolución de 2 de noviembre de 2010, estableció: «(...) el fundamento del derecho de separación del socio previsto en el artículo 95 de la LSRL es la protección del socio y de la minoría frente a los acuerdos de la mayoría relativos a las modificaciones esenciales del contrato social».

Por otra parte, en ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «Conflictos intrasocietarios...», cit., págs. 1.108-1.109 no se considera que el fundamento sea la existencia de una transformación fundamental de la sociedad sino que se sostiene: «El fundamento del derecho de separación es, en todos los casos idéntico: constituye una concreción del principio cuasiconstitucional del Derecho Privado de denunciabilidad de las relaciones duraderas, o más precisamente, de la idea según la cual nadie puede quedar vinculado eternamente (y, por lo tanto, las relaciones sin término de duración son libremente denunciabiles –denuncia ordinaria–) y, la complementaria, según la cual, todos tienen derecho a desvincularse de una relación pensada como permanente si hay razones serias para ello (denuncia extraordinaria) en particular, en el Derecho de Sociedades, una perturbación que determine la inexigibilidad al socio de permanecer en la sociedad. Consecuentemente,

Con la expresión «modificación sustancial de algún elemento esencial de la sociedad» nos estamos refiriendo a aquellas situaciones de reorganización económica y financiera de la sociedad, es decir, a situaciones que no se corresponden con las propias de la gestión ordinaria de los negocios sociales sino con aspectos extraordinarios de la actividad de gestión, tanto en el plano formal de lo jurídico como en el plano de lo económico y financiero²¹. Asimismo, tienen cabida dentro de esta categoría, a nuestro juicio, los comportamientos generadores de opresión que hacen que la relación socio-sociedad devenga intolerable, pudiendo los mismos consistir en modificaciones estatutarias o decisiones de mera gestión del día a día de la sociedad²².

En el fondo, la justificación de este instituto se encontraría en que el minoritario no está dispuesto a asumir el riesgo que entrañan las modificaciones sustanciales queridas por la mayoría, siendo ese riesgo muy diferente del tenido en cuenta por el socio en el momento de su ingreso en la sociedad. Pero además, y lo que es aún más importante, el derecho de separación constituye la defensa que tiene el socio minoritario frente a las actuaciones opresivas de la mayoría canalizadas a través de modificaciones sustanciales de elementos esenciales de la sociedad. De esta forma, el derecho de separación viene a ser como una solución equitativa, una respuesta transaccional o de compromiso que ofrece el legislador para conciliar unos intereses contrapuestos, los cuales son, en ocasiones, motivados por el deseo de la mayoría de expulsar a la minoría de la sociedad²³.

Se observa así que el principio de adopción de acuerdos por mayoría es el «caldo de cultivo» de los conflictos de intereses entre los socios, fundamentalmente entre mayoría y minoría. De esta forma, la mayoría tiene incentivos para apoderarse de todo aquello que no haya sido asignado individualmente a cada socio en el momento fundacional, expropiando así a la minoría, la cual tiene pocas vías de solución.

El derecho de separación se presenta pues como un instrumento para evitar una serie de conductas indeseables y que suponen una concreción del abuso de la mayoría, las cuales tienen una tipología muy variada que puede reconducirse a tres grandes grupos²⁴. En un primer grupo se encontrarían las actuaciones dirigidas a limitar los ingresos de la minoría, tales como el no reparto de dividendos. El segundo grupo abarcaría aquellas conductas dirigidas a apropiarse de los activos de la sociedad y de todas aquellas oportunidades de negocio que pudieran surgir (el llamado «*tunneling*» o «*siphoning*»). Por último, el tercer grupo contemplaría los mecanismos dirigidos a privar a la minoría de sus derechos económicos y/o políticos.

el contrato de sociedad, como cualquier otra relación duradera debe poder denunciarse anticipadamente por una causa justificada cuando la relación afecta en una medida importante la actividad vital de los participantes).

²¹ Vid. DUQUE, J. F., cit., págs. 75-76.

²² ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «Conflictos intrasocietarios...», cit., pág. 1.132.

²³ Cfr. BRENES CORTÉS, J.: *El derecho...*, cit., pág. 51; GARRIGUES, J. y URÍA, R., cit., pág. 203; MARTÍNEZ SANZ, F., cit., pág. 5.

²⁴ Cfr. VÁZQUEZ LÉPINETTE, T.: *La protección de las minorías societarias frente a la opresión*, Cizur Menor, 2007, págs. 33-34; FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., págs. 273 y ss.

Ciertamente, el interés social constituye un concepto problemático y cada vez menos útil para solucionar el problema del abuso de mayoría²⁵. Se sostiene que el interés social es el interés común o el interés superior de los socios, algo como el interés de la persona jurídica, pero la verdad es que cada uno de los socios tiene unos intereses personales distintos. Bien es cierto que estos intereses personales, no siendo absolutamente coincidentes, pueden confluir pacíficamente y entonces no sería difícil hablar de interés social como interés común²⁶. Sin embargo, la práctica desvela que esa confluencia pacífica de intereses resulta utópica y que lo que va a tener lugar en la mayoría de las sociedades es un conflicto entre los intereses de los socios, fundamentalmente, entre los de la mayoría y la minoría.

No debemos descartar la naturaleza social de todos los intereses en juego, mayoritarios y minoritarios, pues unos y otros persiguen el mismo fin: obtener un beneficio mediante el ejercicio en común de una determinada actividad encauzada esta a través de un contrato social. A esta concepción amplia del interés social se opone la mayor parte de la doctrina y de la jurisprudencia mediante una concepción estricta del concepto que estamos barajando pues ellos manejan el interés social como un interés común a todos los socios y reconducible solo a la esfera social de la sociedad²⁷.

Cuando se identifica el interés social con el interés de la mayoría no es porque el interés de la minoría no sea interés social, sino porque la sociedad solo puede satisfacer un tipo de interés y, dadas las reglas de formación de la voluntad social, será el interés de la mayoría el que prevalezca a la hora de tomar las decisiones, siempre que el interés de la mayoría sea legítimo²⁸. Si el fin perseguido por la mayoría no es legítimo y lo que se pretende es causar daño a otro socio o colectivo de socios, estaremos ante un abuso de derecho que es causa de impugnación de los acuerdos sociales y, por tanto, un freno al abuso de poder de la mayoría. El abuso de derecho se caracteriza por la legalidad objetiva del derecho o facultad que se ejercita, la ilegitimidad subjetiva del fin perseguido, que reside en la intención de causar daño a otro y el daño a un interés no directamente protegido por una específica prerrogativa jurídica²⁹.

²⁵ Calificado como el «problema fundamental de la doctrina de la sociedad por acciones» en SÁNCHEZ RUIZ, M., cit., pág. 57, entre otros.

²⁶ *Cf.* POLO, E., cit., pág. 2.276.

²⁷ *Vid.* ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *Interés social...*, cit., págs. 34, 37 y 52; GIRÓN TENA, J., cit., pág. 179. Asimismo, STS de 11 de noviembre de 1983, STS de 12 de julio de 1983, STS de 19 de febrero de 1991, STS de 18 de septiembre de 1998.

²⁸ A favor de esta interpretación amplia del concepto de interés social se manifiesta POLO, E., cit., pág. 2.277. Asimismo, sobre el concepto de interés legítimo podemos utilizar el expresado en SÁNCHEZ RUIZ, M., cit., pág. 53: «(...) el interés legítimo consiste en una situación subjetiva material o sustantiva (y no simplemente procesal o adjetiva), de ventaja (en cuanto supone la aspiración de un sujeto a un resultado favorable, que consiste en la conservación o modificación a su favor de una realidad jurídica) pero inactiva, puesto que no es susceptible de ejercicio, sino que su satisfacción depende del comportamiento de un sujeto distinto de su titular, por lo que surge y se desenvuelve necesariamente en el marco de una relación jurídica».

²⁹ SSTs de 11 de mayo de 1990, de 5 de abril de 1993, de 13 de febrero de 1995, de 30 de junio de 1998, de 21 de diciembre de 2001, de 28 de junio de 2002, de 25 de enero de 2006 y de 4 de junio de 2009, entre otras.

Es en las llamadas sociedades cerradas donde el abuso de la mayoría se produce de una forma mucho más feroz y ello por una razón fundamental: a diferencia de lo que ocurre en las sociedades abiertas, los socios no disponen de la posibilidad de vender sus acciones o participaciones en el mercado en el momento deseado porque así han querido los fundadores configurar la sociedad en cuestión³⁰.

Las sociedades cerradas, de las que la sociedad modelo es la sociedad de responsabilidad limitada, se caracterizan por la ausencia de separación entre la propiedad del capital y la administración social, es decir, son los propios socios los gestores directos de la persona jurídica pues generalmente dependen económicamente de ella para subsistir, existiendo además una imposibilidad fáctica de desinvertir por la estrechez del mercado y por las fuertes restricciones pactadas en lo que respecta a la transmisibilidad de acciones o participaciones³¹.

En el seno de estas sociedades cerradas una de las conductas habituales de opresión es la negativa continuada a repartir dividendos. A través de esta táctica, los mayoritarios impiden a la minoría aprovecharse del lucro que surge de la actividad social, de tal forma que el grupo de control destina la totalidad de los beneficios sociales a la constitución de reservas voluntarias ejercicio tras ejercicio mientras que esa mayoría detrae sus ganancias por otras vías, no pudiendo la minoría más que impugnar reiteradamente los acuerdos sociales. La finalidad perseguida por la mayoría mediante la realización de esta práctica es diversa, pudiendo ser, por ejemplo, el afán de desmotivar a los minoritarios para que acaben malvendiendo su participación a los propios mayoritarios o el mero interés de que la sociedad se encuentre cada vez más capitalizada en previsión de futuras necesidades.

Precisamente como reacción ante esta conducta opresiva, el legislador español aprobó, y más tarde dejó en suspenso, el derecho de separación en caso de que la sociedad no acordara distribuir como dividendo, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social. En el Derecho comparado, no obstante, se orquestan otras soluciones: la *Companies Act* inglesa recoge la posibilidad de que los tribunales puedan determinar la salida del minoritario con compra de su cuota a valor razonable en caso de conflicto grave entre los socios. En algunos paí-

³⁰ EMPARANZA, A.: «Artículo 346...», pág. 2.472. De hecho, la propia jurisprudencia estadounidense calificó la posición de los socios minoritarios de sociedades cerradas como una situación de «vulnerabilidad aguda», en el caso *Walensky v. Jonathan Royce Int'l Inc.*, 6245 A.2d 613, 615, 1993: «The interest owned by a minority share holder in a closely held corporation is often a precarious one. In fact, it has been characterized by this court as being one of "acute vulnerability"».

³¹ Entre otros, *vid. VÁZQUEZ LÉPINETTE, T.: La protección...*, cit., págs. 28-31 y también la obra del mismo autor «La separación por justa causa tras las recientes reformas legislativas», *RDM*, núm. 283, 2012, págs. 172-174. Asimismo, la SAP de Álava de 19 de octubre de 2010 sintetiza los rasgos de las sociedades cerradas del siguiente modo: «Se refiere (...) a un supuesto de las denominadas por la doctrina "sociedades cerradas" cuyas características, resumidamente, se conforman en base a un sistema legal de mayorías para la adopción de decisiones, lo cual permite formar grupos de control estables; los socios participan de la gestión como empleados o administradores de la sociedad; y, la venta de las participaciones sociales es difícil en el mercado, lo cual limita seriamente la posible recuperación del capital y plusvalías, con salida de la sociedad, del socio minoritario descontento con la gestión. Perfil que puede enmarcarse en la sociedad de responsabilidad limitada de autos, dado que en esta tampoco un socio puede promover la disolución. Situación que el actor pone de relieve en el núcleo de sus argumentos al referirse al comportamiento conjunto y uniforme del resto de los socios que conforman una mayoría suficiente en orden a aprobar sistemáticamente, en todos los ejercicios, la aplicación de los beneficios a constituir reservas voluntarias».

ses de Derecho continental, como Alemania, Bélgica y Suiza, se prevé un derecho de separación por justa causa, solución por la que ha optado el Anteproyecto como cláusula de cierre de todo el sistema de protección dispensado por el derecho de separación y que venía siendo apoyada en nuestro país por algún que otro sector doctrinal minoritario³².

Todos los motivos o causas que pueden dar lugar al derecho de separación del socio minoritario ante la aplicación de la regla de la mayoría se materializan en nuestro sistema en una serie de causas de separación, las cuales se articulan en un doble plano. De un lado estarían las causas legales de separación, que constituyen el conjunto de supuestos a los que el legislador asocia la necesidad de protección y, de otro lado, encontraríamos aquellos supuestos considerados de forma negativa por los socios y que les llevan a reconocerlos como causas estatutarias de separación. Este doble sistema de causas de separación pervive en la normativa proyectada con una serie de cambios pues, si bien se mantiene la posibilidad de configuración estatutaria de causas de separación, el catálogo de causas legales se ha visto notablemente ampliado, todo lo cual redundará en una mejor y más eficaz protección a los socios minoritarios. Además, esta protección de la minoría a través del instituto de la separación queda completamente cerrado mediante el reconocimiento del derecho de separación por justa en el artículo 271-1 del Anteproyecto y a través de la posibilidad de previsión estatutaria de la separación sin causa, la cual existirá *per se* en las sociedades limitadas, como arquetipo de las sociedades cerradas, salvo disposición estatutaria en contra y siempre que los estatutos así lo contemplen en el caso de las sociedades anónimas, sociedades abiertas por naturaleza.

III. CAUSAS DE SEPARACIÓN EN EL ANTEPROYECTO

1. CAUSAS LEGALES DE SEPARACIÓN

El Anteproyecto de Ley de Código Mercantil ha introducido nuevas causas legales de separación. A este respecto, la regulación proyectada distingue entre «*otras causas comunes de separación*» (art. 271-3), «*causas específicas de separación en sociedades de capital*» (art. 271-5) y «*causas específicas de separación en sociedades limitadas*» (art. 271-7), además de haber modificado parcialmente la separación por falta de reparto de beneficios en las sociedades de capital (nuevo art. 271-6), la cual también se reputa como una causa legal de separación³³.

En la norma dedicada a las *causas comunes* (de sociedades de personas y de capital) *de separación*, el Anteproyecto contiene una serie de acuerdos que activan el derecho de separación

³² En este sentido, *vid.* la *Section 996-Companies' Act 2006* para el Derecho inglés, los párrafos §§ 133 y 140 *HGB* (Código de Comercio Alemán), los artículos 340 y 642 *Code des Sociétés* belga y el artículo 822.C.2 Código de obligaciones suizo.

³³ También incluye el Anteproyecto una norma dedicada a «Causas específicas de separación en sociedades de personas» (art. 271-4), a la que no nos vamos a referir por no ser objeto de nuestro estudio.

del socio que hubiera votado en contra y que coinciden, en su mayor parte, con las causas legales del artículo 346 de la LSC³⁴.

Sí que son novedades, entre otras, la introducción de las llamadas «sustituciones de hecho del objeto social» dentro de la causa legal de separación al equipararse los supuestos de ampliación del objeto social a actividades que no sean complementarias de las que figuren en los estatutos a modificaciones sustanciales del objeto social. Tradicionalmente se ha fundamentado la concesión del derecho de separación a los socios que hayan votado en contra del acuerdo que adopte la modificación del objeto social sobre la base de que la sociedad está realizando una modificación sustancial de su actividad y ello altera enormemente el riesgo económico que los socios están dispuestos a soportar³⁵. En efecto, el objeto social ha sido considerado, en una concepción rigorista, como una de las bases esenciales del contrato social y, por ello, inmodificable, ya que constituía uno de los elementos por el que los socios decidían ingresar en la sociedad³⁶. Así pues, toda modificación de los estatutos sociales tendente a sustituir el objeto social o a modificarlo en el sentido de ampliarlo o restringirlo sustancialmente llevará aparejada el reconocimiento del derecho de separación a los socios disidentes.

Cuestión distinta eran las denominadas modificaciones «*de hecho*» del objeto social³⁷. Las mismas tienen lugar cuando una sociedad realiza determinadas actividades no previstas en el objeto social sin mediar una adaptación estatutaria previa. Si bien se había considerado que en estos casos se debería conceder un derecho de separación, la opinión mayoritaria sostenía que la protección a los socios disconformes debía ir por la vía del ejercicio de una acción de restitución del objeto social junto con una acción de responsabilidad contra los administradores, en la medida en que no habría tenido lugar una modificación formal de los estatutos³⁸. Sin embargo,

³⁴ Artículo 271-3. Otras causas comunes de separación: «1. El socio podrá separarse de la sociedad cuando hubiera votado en contra de alguno de los siguientes acuerdos: a) La sustitución o modificación sustancial del objeto social. Existirá en todo caso modificación sustancial del objeto en los supuestos de ampliación a actividades que no sean complementarias de las que figuren en los estatutos. b) La transformación de la sociedad. c) El traslado del domicilio social al extranjero, la fusión de la sociedad con creación de una nueva domiciliada en el extranjero o la absorción de la sociedad por otra con domicilio en el extranjero. d) La prórroga de la sociedad. e) La reactivación de la sociedad disuelta. f) La incorporación, la modificación o la supresión de las causas estatutarias de separación del socio. 3. En las sociedades de personas procederá el derecho de separación del socio que haya votado en contra cuando los estatutos autoricen la adopción por mayoría de los acuerdos previstos en el apartado primero».

³⁵ Vid. DUQUE, J. F., cit., pág. 94; FARRANDO MIGUEL, I., cit., pág. 88; MARTÍNEZ SANZ, F., cit., pág. 47; PERALES VISCASILLAS, M. P.: *El derecho de separación del socio en las sociedades de capital*, Madrid, 2001, págs. 95-97.

³⁶ BRENES CORTÉS, J.: «El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades», *RdS*, núm. 37, 2011, pág. 21 y en la obra *El derecho...*, cit., pág. 201.

³⁷ Sobre la modificación *de hecho* del objeto social, véase: BRENES CORTÉS, J.: *El derecho...*, cit., págs. 220-223; FARRANDO MIGUEL, I., cit., págs. 90-91; MARTÍNEZ SANZ, F., cit., págs. 49-51; PERALES VISCASILLAS, M. P., cit., págs. 113-116; EMPARANZA, A.: «Artículo 346...», cit., pág. 2.473.

³⁸ GIRÓN TENA, J., cit., pág. 107; MOTOS GUIRAO, M., cit., pág. 124; EMPARANZA, A.: «Artículo 346...», cit., pág. 2.473: «Los cambios fácticos del objeto social no suponen su sustitución desde el momento en que puede producirse de igual modo fáctico su reorientación. El cambio o sustitución no se produce con carácter definitivo con lo que no puede reconocerse a los socios un derecho irreversible como lo es el derecho de separación que no tiene vuelta atrás aunque la sociedad, o los administradores, reconsideren su forma de actuar».

el Anteproyecto ha considerado importante establecer un mecanismo de protección eficiente para los socios frente a las modificaciones sustanciales del objeto social, hayan sido las mismas realizadas sobre la base de una modificación de estatutos o por la vía de hecho. En ambos casos, la modificación del objeto social se produce, incrementándose en consecuencia las condiciones de riesgo y no siendo admisible el dejar abandonado a su suerte al socio disidente que no está dispuesto a asumir tal modificación. No tiene sentido proporcionar soluciones distintas a situaciones merecedoras de una misma valoración jurídica y por ello la respuesta eficiente a las modificaciones de hecho debería ser la misma que la prevista para las modificaciones formales del objeto: el ejercicio del derecho de separación previsto en nuestro ordenamiento jurídico.

Por otro lado, junto al traslado internacional del domicilio al extranjero y la fusión transfronteriza, el Anteproyecto ha venido a ampliar el campo de actuación de las fusiones transfronterizas a cualquier Estado extranjero y no solo a los Estados miembros de la Unión Europea, de tal forma que lo determinante es que la sociedad resultante del proceso de fusión tenga su domicilio en el extranjero. Este hecho constituye el fundamento del derecho de separación para esta causa legal pues el socio disidente de la decisión adoptada por mayoría no puede quedar obligado a permanecer en una sociedad con un domicilio en otro Estado, es decir, sujeta a un ordenamiento jurídico distinto del español con todo lo que ello implica³⁹. Esta circunstancia supone una modificación sustancial del pacto societario pues el socio ingresó en una sociedad española sujeta a Derecho español, de tal suerte que el paso hacia la sociedad resultante de la fusión, con domicilio en otro Estado, es razón suficiente para conceder al socio la posibilidad de abandonar la nueva sociedad.

Por último, se añade como causa común de separación la incorporación, modificación o supresión de causas estatutarias de separación. Supone esta causa un cambio de criterio respecto a lo establecido en la LSC, la cual establece la unanimidad a la hora de introducir, modificar o suprimir causas estatutarias de separación y que constituye, a nuestro juicio, el mejor mecanismo de defensa posible. Cambiar el criterio de unanimidad por el de mayoría con concesión simultánea del derecho de separación no nos parece aceptable toda vez que la exigencia de unanimidad es inderogable e insustituible por el régimen de mayorías aunque se acompañe este del derecho de separación⁴⁰.

Por su parte, permanecen inalteradas en el Anteproyecto las causas legales de transformación de la sociedad, traslado internacional del domicilio al extranjero y la prórroga y reactivación de la sociedad disuelta, causas todas ellas previstas en la LSC y en la LME.

³⁹ En el Derecho italiano, la voluntad del socio de participar en una sociedad nacional es un interés digno de tutela, así *vid.* FRÈ, G., cit., pág. 610: «(...) che la volontà dei soci di partecipare ad una società nazionale sia degna di essere tutelata, riconoscendo di conseguenza ai dissenzienti dalle deliberazioni in parola il diritto di recesso». En nuestro Derecho, FARRANDO MIGUEL, I., cit., pág. 97; EMPARANZA, A.: «Artículo 346...», cit., pág. 2.478. En contra del sometimiento de la sociedad a un ordenamiento jurídico extranjero como fundamento del derecho de separación se manifiestan BONARDELL LENZANO, R. y CABANAS TREJO, R.: *Separación y Exclusión de Socios en la Sociedad de Responsabilidad Limitada*, Pamplona, 1998, pág. 48, los cuales consideran que el fundamento jurídico en este caso descansa en el simple traslado de la sociedad al extranjero, alteración a la que se concede la relevancia suficiente para ligar a ella la concesión del derecho de separación con independencia de las consecuencias que se deriven de este hecho.

⁴⁰ MARTÍNEZ SANZ, F., cit., pág. 98.

Por lo que se refiere a las *causas específicas de separación en sociedades de capital*, de nuevo podrá el socio ejercitar el derecho de separación siempre y cuando haya votado en contra de los acuerdos previstos en la norma⁴¹. En este precepto se establecen una serie de causas legales de separación no previstas en la LSC, con excepción de la modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales, causa ampliada ahora al caso de las acciones. El fundamento de esta causa es el mismo que el previsto para el artículo 346.2 de la LSC y que consiste en la protección del *statu quo* de la sociedad de capital en cuestión. De esta forma, tanto si se modifica el régimen de transmisión de las participaciones sociales en el sentido de ampliar los supuestos de transmisión restringida, como si se altera el régimen de transmisibilidad de las acciones para dificultar la transmisión de las mismas, el resultado es una perversión del *statu quo* societario pues se «abre» una sociedad esencialmente cerrada (en el caso de la limitada) o se «cierra» una sociedad esencialmente abierta (en el caso de la anónima).

El Anteproyecto viene así a modificar el diferente tratamiento que recibe un tipo social u otro en caso de restringirse el régimen de transmisión de las acciones o participaciones en la LSC. Tal y como está actualmente configurado, si se modifica el régimen de transmisión de las participaciones en la sociedad de responsabilidad limitada para hacerlo más gravoso, se podría utilizar el derecho de separación mientras que, en caso de restringirse la libre transmisibilidad de las acciones en la sociedad anónima, la consecuencia prevista es que los accionistas que no hayan votado a favor del acuerdo no queden sometidos al mismo durante un plazo de tres meses a contar desde la publicación del acuerdo en el BORME, con lo que durante esa *vacatio* son enteramente libres para deshacerse de sus acciones procediendo a su venta libremente (art. 123.1 LSC). La *vacatio* se configura como una suspensión de la efectividad del acuerdo por el que se aprueba la restricción de la libre transmisibilidad de las acciones a favor de los accionistas disidentes y que ya venía recogida en el artículo 85 de la LSA de 1951 y en el artículo 146 de la LSA de 1989. En este sentido, de aprobarse la regulación proyectada, podrá el socio de la sociedad anónima ejercer el derecho de separación en caso de que se dificulte la transmisión de acciones.

Adicionalmente se configuran como causas de separación la introducción en los estatutos de cláusulas de sumisión a arbitraje de los conflictos societarios (permitidas al amparo del art. 213-20 del Anteproyecto) así como la introducción de cláusulas exigiendo una mayoría superior a los dos tercios para la adopción de determinados acuerdos, si bien no establece la norma cuáles son esos acuerdos. Se intuye que serán acuerdos especialmente delicados para la mayoría del capital social y que vendrían a beneficiar a los socios minoritarios, de ahí que el aumento de la mayoría

⁴¹ Artículo 271-5. Causas específicas de separación en sociedades de capital: «1. El socio podrá separarse en las sociedades de capital cuando hubiera votado en contra de alguno de los siguientes acuerdos: a) La introducción en los estatutos sociales de cláusulas que exijan una mayoría superior a los dos tercios de los votos para la adopción de determinados acuerdos. b) La modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales o de las acciones, en el caso de que, como consecuencia de la modificación, se amplíen los supuestos de transmisión restringida o se dificulte la transmisión. c) El aumento del capital social con supresión o limitación del derecho de preferencia, siempre que, como consecuencia de ese aumento, la participación del socio descendiera por debajo del porcentaje establecido por la ley para la minoría. d) La introducción en los estatutos sociales de cláusulas de sumisión a arbitraje de las controversias o conflictos de naturaleza societaria».

favorezca a los primeros en detrimento de los segundos y les haga merecedores de la protección dispensada por el derecho de separación para evitar así situaciones de abuso.

Por su parte, también otorga derecho de separación el aumento de capital que entrañe supresión o limitación del derecho de preferencia siempre y cuando, como consecuencia del aumento, la participación del socio descienda por debajo del porcentaje establecido para la minoría. Con esta actuación, que solo podrá realizarse si concurren los requisitos exigidos por los nuevos artículos 252-11 y 252-13 (supresión del derecho de preferencia), la mayoría buscará diluir al socio minoritario y hacerle estar por debajo de los porcentajes que otorgan los llamados derechos de minoría (art. 231-23), perjudicándole en consecuencia.

Por último, se regulan en el artículo 271-7 las *causas específicas de separación en sociedades limitadas*⁴². Como se observa, todas estas causas están relacionadas con la transmisión de las participaciones sociales y tienen su fundamento en evitar la vinculación perpetua del socio de una sociedad limitada. Mientras que, en el primer caso, el derecho de separación surge cuando la sociedad no autoriza la transmisión de las participaciones sociales (art. 232-9), en el segundo caso el derecho se activa cuando existan cláusulas estatutarias que prohíban la transmisión de las participaciones. Si bien es cierto que una sociedad limitada es esencialmente cerrada y que lo que se pretende proteger es precisamente ese carácter cerrado, el cual está representado por la dificultad en la transmisión de las participaciones sociales, no se puede consentir el que esa dificultad de transmisión se torne en imposibilidad fáctica, sea por no obtener el socio la autorización requerida legal o estatutariamente o sea porque existan cláusulas prohibiendo ese extremo⁴³. Para dispensar la necesaria protección al socio en estos casos se configura el derecho de separación con base en estas causas legales, las cuales no serían necesarias, toda vez que existiría la separación *ad nutum* del artículo 271-2 o, de no darse los requisitos previstos (no ser una sociedad limitada de duración indefinida y/o estar excluida la separación sin causa por los estatutos), la separación por justa causa *ex* artículo 271-1.

En todos los casos hasta ahora comentados llama la atención el hecho de que no se haga mención en ningún supuesto a los socios sin voto cuando sí se hace la misma en el artículo 346 de la LSC. Entendemos, no obstante, que la referencia a «el socio» en todos los casos incluye también a los socios sin voto en tanto en cuanto no pueden quedar los mismos desprovistos de la necesaria protección jurídico-societaria dispensada por el derecho de separación por la razón de que no sería de recibo que estas personas, físicas o jurídicas, estuvieran obligadas a permanecer incondicionalmente vinculadas a la sociedad se dieran las modificaciones sociales que se dieran. Los socios sin voto son, ante todo, socios y no una especie de «socios de segunda», debiendo en todo este asunto recibir la misma protección que la que hoy les dispensa la LSC.

⁴² Artículo 271-7. Causas específicas de separación en sociedades limitadas: «El socio podrá también separarse de la sociedad limitada: a) Cuando la sociedad no concediera la autorización prevista legal o estatutariamente para la transmisión de las participaciones sociales. En tal caso, el socio deberá ejercitar el derecho de separación dentro del mes siguiente a la fecha en que le hubiera sido notificada la denegación de la autorización. b) En los supuestos establecidos en este Código cuando existan cláusulas estatutarias que prohíban la transmisión de las participaciones».

⁴³ GALLEGO, E., cit., pág. 301.

2. CAUSAS ESTATUTARIAS DE SEPARACIÓN

Con respecto a las causas estatutarias, el artículo 271-8 del Anteproyecto se limita a establecer lo que ya hacía el artículo 347.1 de la LSC, esto es, que para introducir causas estatutarias de separación se debe determinar el modo en que deberá acreditarse la existencia de la causa, la forma y el plazo de ejercicio, todo lo cual pone de manifiesto cómo el derecho de separación de origen estatutario no puede configurarse como «*un poder ejercitable arbitrariamente por el socio*»⁴⁴. A estas condiciones se añade un nuevo requisito consistente en determinar, en cada caso, los socios que pueden ejercitar el derecho de separación, lo cual se reputa como una medida útil que puede ahorrar muchos problemas.

La ampliación estatutaria de las causas de separación ha constituido un problema clásico del Derecho de Sociedades y ha generado abundante literatura jurídica en la que se ha plasmado la división de opiniones existente. De una parte, se ha negado la posibilidad de ampliación estatutaria sobre la base del carácter excepcional del derecho de separación, el riesgo de empobrecimiento de la sociedad, la tendencia de la LSA de 1989 a limitar el ámbito de actuación de la separación y la posible lesión a los intereses sociales⁴⁵. De otra parte, también se defendió la posibilidad de que los estatutos sociales ampliasen la gama de supuestos en los que el derecho de separación podía ser ejercitado con fundamento en que la LSA de 1989 no prohibía expresamente esta posibilidad y la misma no era contraria a los principios configuradores de la sociedad anónima⁴⁶.

La LSA de 1989 no preveía la posibilidad de incluir causas estatutarias de separación y, además, las causas legales previstas eran muy limitadas en comparación con la LSRL de 1995, texto que sí permitió expresamente que los estatutos estableciesen otras hipótesis distintas de separación siempre que la creación, modificación o supresión fuese admitida por unanimidad. Esta circunstancia supuso un importante apoyo legal y dio el espaldarazo al reconocimiento de las causas estatutarias de separación en todas las sociedades de capital, tal y como ha quedado plasmado en la actual LSC⁴⁷.

De esta forma, al permitirse la configuración de la separación por causas estatutarias se está planteando, al mismo tiempo, el problema de los límites de la autonomía de la voluntad de los socios. Además, estrechamente relacionado con esto, destaca el hecho de que del texto de la LSC

⁴⁴ BONARDELL LENZANO, R. y CABANAS TREJO, R., cit., pág. 86.

⁴⁵ Vid. DUQUE, J. F., cit., pág. 99; BRENES CORTÉS, J.: «El derecho de separación...», cit., págs. 33-34.

⁴⁶ Entre otros, MOTOS GUIRAO, M., cit., págs. 115-116; VELASCO ALONSO, A., cit., págs. 12-13; EMPARANZA, A.: «Artículo 347. Causas estatutarias de separación» en Rojo-Beltrán: *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Cizur Menor, 2011, pág. 2.479.

⁴⁷ En este sentido, BRENES CORTÉS, J.: «El derecho de separación...», cit., pág. 20, califica este cambio de perspectiva como de plenamente justificado pues no tenía sentido reconocer unas causas especiales de separación en las sociedades limitadas por ser sociedades cerradas y no hacerlo en las sociedades anónimas cuando en las mismas también pueden concurrir circunstancias que las hagan cerradas. Por su parte, ALONSO LEDESMA, C., cit., pág. 97, considera que la clásica discusión acerca del carácter taxativo o no de los supuestos legales de separación, en relación con la sociedad anónima, puede entenderse totalmente superada al recogerse en la LSC lo previsto inicialmente solo para la sociedad de responsabilidad limitada.

no se concluye claramente si las causas estatutarias deben necesariamente estar vinculadas a un acuerdo adoptado en Junta General o si, por el contrario, puede un suceso aislado en ausencia de acuerdo social desencadenar el ejercicio del derecho de separación⁴⁸.

Con respecto a los límites a la autonomía de la voluntad de los socios, la LSC únicamente establece un límite que es, al mismo tiempo, una medida de cautela. Se trata de exigir el consentimiento unánime de todos los socios para la incorporación, modificación o supresión de las causas estatutarias. La *ratio* es clara, a saber, esta exigencia, al margen de que puede constituir una medida de protección de la minoría, tiene sentido por la extraordinaria trascendencia que el acuerdo de modificación estatutaria puede tener, incluso para los derechos individuales del socio, teniendo pues una función preventiva de los posibles excesos. Asimismo, el artículo 204.2 del RRM exige, para inscribir la introducción en los estatutos sociales de una nueva causa de separación o la modificación o la supresión de cualquiera de las estatutarias existentes, que conste en escritura pública el consentimiento de todos los socios o resulte de modo expreso dicho consentimiento del acta del acuerdo social pertinente, la cual deberá estar firmada por aquellos⁴⁹.

Como ya hemos puesto de manifiesto, el Anteproyecto opta por eliminar el criterio de la unanimidad actualmente vigente en el artículo 347.2 de la LSC y sustituirlo por el de mayoría con concesión simultánea de un derecho de separación, lo cual no deja de ser un error a nuestro modo de ver. En efecto, la normativa proyectada contempla como causa legal de separación el desacuerdo del socio en lo que respecta a la incorporación, modificación o supresión de causas estatutarias de separación, habilitando en consecuencia para el ejercicio del derecho de separación a aquel socio que vote en contra de la causa estatutaria concreta, modificación con la que no estamos de acuerdo.

Sobre la cuestión acerca de la necesidad de que las causas estatutarias estén vinculadas a acuerdos sociales, nos parece que la LSC no prohíbe la inclusión de causas estatutarias de separación totalmente ajenas a la existencia de aquellos, ya que la disposición legal únicamente establece la necesidad de que se determine el modo de acreditar la existencia de la causa, la forma y el plazo de ejercicio del derecho de separación, lo que da pie, en última instancia, a pensar que el ejercicio de este derecho por causa estatutaria puede no someterse al régimen del artículo 348 de la LSC⁵⁰.

⁴⁸ Cuestiones planteadas, entre otros, en MARTÍNEZ SANZ, F., cit., pág. 96; EMPARANZA, A.: «Artículo 347...», cit., pág. 2.480; BRENES CORTÉS, J.: *El derecho...*, cit., pág. 165 y, más recientemente, en «El derecho de separación...», cit., pág. 35.

⁴⁹ EMPARANZA, A.: «Artículo 347...», cit., pág. 2.483.

⁵⁰ El artículo 99.2 del Borrador del Anteproyecto de la LSRL de 1995, precepto del que deriva el artículo 96 de la LSRL de 1995 y de este el actual artículo 347 de la LSC, puede aportar algo de claridad al tema que estamos tratando y dice así: «2. Los estatutos podrán establecer otras causas de separación. 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 para su ejercicio. Para la incorporación a los estatutos de estas causas de separación, será necesario el consentimiento de todos los socios». En el Borrador del Anteproyecto se contemplaba, junto con las causas legales de separación, la posibilidad de introducir causas estatutarias de separación vinculadas a acuerdos y, además, «otras causas de separación». Solo en este último caso se establecía la necesidad de hacer constar en los estatutos la forma de ejercitar el derecho, de tal forma que el procedimiento ordinario de ejercicio de la separación era de aplicación exclusiva a las causas legales y estatutarias vinculadas a acuer-

Además, la interpretación mantenida se ve reforzada por el artículo 205.1 del RRM que prevé que los acuerdos o los hechos que den lugar al derecho de separación se publicarán en el BORME.

En consecuencia, no parece que el legislador restrinja la autonomía estatutaria a un determinado patrón de causas de separación pues las mismas pueden venir ligadas a «*acuerdos o hechos*». Ahora bien, la determinación de aquellos *hechos* que por su relevancia puedan ser elevados a la categoría de causa de separación resulta extraordinariamente compleja. Puede así considerarse, por ejemplo, como tales, las desavenencias graves entre los socios; la reducción del número de socios; circunstancias personales que afecten a los socios; expiración de una patente titularidad de un socio y explotada por la sociedad; o, incluso, la ausencia de un dividendo mínimo por ejercicio cuando haya habido beneficio, supuesto de hecho este del artículo 348 bis de la LSC⁵¹. El Anteproyecto da también respuesta a la incógnita planteada y resuelve afirmativamente la cuestión tal y como se deduce de la dicción literal del artículo 271-9.1 al establecer «*cuando el derecho de separación no se vincule a la adopción de un acuerdo social (...)*». En efecto, las causas estatutarias podrán contener acuerdos o hechos relevantes que tengan la suficiente entidad como para activar un derecho de separación.

Por último, los límites que debe respetar la autonomía de la voluntad de los socios en la configuración de las causas convencionales son las normas de Derecho necesario, los principios configuradores de las sociedades de capital y el propio fundamento de la separación para que este instituto no sea desvirtuado, teniendo la posibilidad de que los nuevos supuestos estén asociados a acuerdos sociales o hechos con trascendencia social, esto es, acuerdos o hechos que provoquen una modificación esencial de los términos del contrato social.

IV. LA SEPARACIÓN POR FALTA DE REPARTO DE BENEFICIOS

1. PLANTEAMIENTO

El artículo 348 bis de la LSC fue introducido en nuestro ordenamiento a través de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incor-

dos. Finalmente, esta triple distinción desapareció del texto definitivo de la LSRL de 1995 pero se mantuvo la exigencia de hacer constar expresamente la forma de ejercitar el derecho de separación en el caso de los supuestos estatutarios, lo que, en opinión de muchos autores, entre los que nos encontramos, confirma la posibilidad de configurar causas de separación desconectadas de todo acuerdo social, pues solo en estos casos cobra sentido exigir que prevea expresamente en los estatutos la forma de acreditar la existencia de la causa, la forma y el plazo de ejercicio del derecho de separación. Así lo ha puesto de manifiesto BRENES CORTÉS, J.: «El derecho de separación...», cit., pág. 35; BONARDELL LENZANO, R. y CABANAS TREJO, R., cit., pág. 87; MARTÍNEZ SANZ, F., cit., págs. 106-107; FARRANDO MIGUEL, I., cit., pág. 80; ALONSO LEDESMA, C., cit., págs. 97-98; GALLEGO, E., cit., pág. 306; EMPARANZA, A.: «Artículo 347...», cit., pág. 2.480.

⁵¹ Para un catálogo completo de posibles ejemplos de hechos constitutivos de causas estatutarias de separación, *vid.* FARRANDO MIGUEL, I., cit., págs. 80-82; VELASCO ALONSO, Á., cit., pág. 103; MARTÍNEZ SANZ, F., cit., págs. 108-110. *Vid.* también la STS de 3 de mayo de 2002.

poración de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas⁵².

Lamentablemente, a pesar de que la entrada del derecho de separación por no reparto de dividendos había sido considerada como «un soplo de aire fresco» para los socios minoritarios explotados, en la medida en que se procedía a dar una solución al problema de la retención abusiva de beneficios que los socios mayoritarios de determinadas sociedades de capital venían realizando, aquel derecho de separación no fue, en general, bien recibido debido a la complejidad de los tiempos actuales, razón por la que fue dejado en suspenso por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital⁵³.

Si bien la norma constituye un mecanismo de reacción para detener la política sistemática de no reparto de dividendos, la cual se erige en una de las principales formas de opresión a la minoría, es curioso que aquella no apele en ningún momento a este tipo de comportamiento abusivo ni a la política de dividendos llevada a cabo por la sociedad. En efecto, el precepto se limitaba a establecer un derecho que podía ser ejercitado tras cada Junta General ordinaria en la que no se aprobase el reparto de dividendos (a partir del quinto ejercicio desde la inscripción), lo que era criticable en tanto en cuanto no consagraba los desarrollos jurisprudenciales en la materia basados en el abuso de derecho⁵⁴.

⁵² El artículo 348 bis de la LSC establece: «Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos.

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.

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».

⁵³ Este derecho suponía acoger el sentir de un importante sector de la doctrina que abogaba por la tutela del socio minoritario ante las decisiones abusivas de la mayoría de atesorar dividendos. Así, entre otros, VÁZQUEZ LÉPINETTE, T.: *La protección...*, cit., *in totum*. Asimismo, se ha afirmado que el ejercicio del derecho de separación puede poner en peligro la viabilidad empresarial al suponer una salida de fondos que son muy necesarios en estos tiempos críticos para reforzar la situación financiera de la empresa o para financiar nuevos proyectos empresariales que pueden suponer cuantiosos beneficios futuros. Además, la falta de claridad del precepto y el rigor con que se obliga al reparto anual, de, al menos, un tercio de los beneficios de la explotación, ha desatado el rechazo de parte de la doctrina que ha criticado duramente la norma, no solo porque su defectuosa redacción vaya a dar lugar a multitud de dudas interpretativas para su aplicación, sino porque la norma vulnera la competencia de la Junta para decidir acerca de la aplicación del resultado del ejercicio (*vid.* ALONSO LEDESMA, C., cit., pág. 91).

⁵⁴ Por ejemplo, la STS de 7 de diciembre de 2011, en la que se pone de manifiesto que «los acuerdos de la mayoría que no persiguen razonablemente el interés del conjunto de los accionistas desde la perspectiva contractual, ni los de la sociedad, desde la perspectiva institucional, y perjudican a los minoritarios, revelándose abusivos –tanto si se califica el ejercicio del voto como abuso de derecho, como si se entiende que constituye un abuso de poder– deben entenderse contrarios a los intereses de la sociedad, cuyo regular funcionamiento exige también el respeto razonable de los intereses de la minoría, de tal forma que, aunque el artículo 115.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, aplicable para la decisión del recurso por razones temporales –hoy 204.1 de la Ley de Sociedades de Capital– silencia el «abuso de derecho» y el «abuso de poder», ello no constituye un obstáculo insuperable para la anulación de los acuerdos sociales en tales supuestos, ya que, a tenor del artículo 7 del Código Civil, son contrarios a la ley –en este sentido apuntan las

La norma, de nuevo, volvió a ser suspendida ante la inminente llegada de la primera fecha de suspensión (31 de diciembre de 2014), estableciendo a este respecto la disposición final primera de la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal (procedente de la convalidación del Real Decreto-Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal), una nueva prórroga de la suspensión hasta el 31 de diciembre de 2016. Frente a aquellos que consideraron que con la primera suspensión el legislador venía a camuflar lo que en realidad era una suspensión indefinida o una derogación de la norma, opinión que se ve reforzada por la nueva suspensión, se alza el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, el cual recupera el derecho de separación por falta de reparto de beneficios en su artículo 271-6⁵⁵.

Por lo que respecta a la ubicación sistemática del precepto, se debe tener en cuenta que se trataba de una causa legal de separación adicional a las enumeradas en el artículo 346 de la LSC, consideración que se debe mantener en el caso del Anteproyecto. Así pues, la falta de distribución como dividendo de parte del beneficio aparece configurada como una causa legal de separación al venir expresamente prevista por el legislador en el artículo 348 bis de la LSC y en el proyectado artículo 271-6⁵⁶. A pesar de esta configuración, el legislador no introdujo el nuevo supuesto dentro del artículo 346 de la LSC, como hubiera sido lo normal, sino que creó una norma nueva *ad hoc* para ello, decisión que fue muy criticada pero que presentaba razones que la justificaban⁵⁷.

2. NATURALEZA DEL DERECHO RECONOCIDO

A pesar de la suspensión de la norma contenida en el artículo 348 bis de la LSC y de que el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil no ha sido aún aprobado, se pueden hacer una serie de consideraciones sobre esta causa legal de separación que son extrapolables a la regulación proyectada, toda vez que las reformas introducidas en este punto son mínimas.

En primer lugar, debemos poner de manifiesto que, a nuestro juicio, el artículo 348 bis de la LSC no concede, en ningún caso, un derecho a un dividendo mínimo. Si bien la dicción literal de la norma puede arrojar esa conclusión, la interpretación debe ir más allá del mero sentido de las palabras ya que se debe tener en cuenta el ordenamiento jurídico dentro del cual se encuadra la norma. La LSC contempla exclusivamente un derecho abstracto del socio a participar en el

sentencias de 10 de febrero de 1992, 1136/2008 10 de diciembre, y 770/2011, de 10 de noviembre»; *Vid.* GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., pág. 328, donde el autor critica que la norma no concrete la jurisprudencia sobre el abuso de derecho y aboga por una reforma como parece que se estaba gestando en el poder legislativo antes de que se procediera a adoptar la suspensión tal y como prueba la Proposición no de Ley de 14 de marzo de 2012.

⁵⁵ Opinión manifestada por FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA CLAROS, Í., cit., pág. 296.

⁵⁶ ALONSO LEDESMA, C., cit., págs. 91-92: «(...) el reconocimiento del derecho de separación por falta de pago de dividendos, que el legislador ha tipificado, con más que discutible fortuna, como una nueva causa legal de separación (...»); SILVA SÁNCHEZ, M. J. y SAMBEAT SASTRE, J. M.: «Análisis y crítica del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital», *Diario La Ley*, núm. 7.844, 2012, pág. 3, también considera el supuesto del artículo 348 bis de la LSC incluido entre las causas legales de separación y sometido a la disciplina del artículo 346 de la LSC.

⁵⁷ *Vid.* GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., págs. 316-317.

reparto de las ganancias sociales [art. 93 a) LSC], derecho que solo se puede concretar a través del correspondiente acuerdo de la Junta General, único órgano competente para decidir sobre la distribución de un dividendo en nuestro Derecho de Sociedades (arts. 160 y 273 LSC)⁵⁸. Desde esta perspectiva, lo que viene a conceder el artículo 348 bis es un derecho al socio disidente, no viniendo en ningún caso a imponer una obligación a la sociedad a repartir un dividendo mínimo⁵⁹.

Desde un punto de vista formal, el derecho al beneficio sigue siendo un derecho abstracto pues el precepto en cuestión no ha venido a suprimir la competencia de la Junta General para decidir sobre la aplicación del resultado, aunque, desde luego, se ha reforzado el derecho del socio a participar en las ganancias sociales. Cuando se celebre la Junta General que vaya a decidir sobre la aplicación del resultado del ejercicio, aquella tendrá varias opciones disponibles: (a) distribuir como dividendo, al menos, la cantidad de los beneficios propios de la explotación prevista en la norma; (b) distribuir una cantidad inferior al límite previsto; o (c) no distribuir cantidad alguna. Se observa así como la Junta sigue ejerciendo su competencia en exclusiva, si bien, frente a la actuación de este órgano, el socio afectado podrá ejercitar el derecho de separación.

En definitiva, lo que el artículo 348 bis de la LSC viene a hacer es limitar la discrecionalidad de la Junta a la hora de decidir la aplicación del resultado del ejercicio. Es cierto que el reconocimiento de un derecho de separación ante la falta de distribución de dividendos puede actuar como una medida de presión por las consecuencias patrimoniales que puede ocasionar pero la eficacia de la norma es precisamente esa: que la Junta, y sobre todo los socios mayoritarios, reflexionen acerca del resultado que tendría el no repartir dividendos pudiendo hacerlo por estar la sociedad perfectamente saneada y una vez atendidas las reservas legales y estatutarias, siendo este hecho constitutivo de una actuación abusiva que tendría como único objetivo oprimir a la minoría. El fin de esta norma, por tanto, no es conceder un derecho a un dividendo mínimo sino otorgar al socio un mecanismo de defensa ante el abuso de derecho que genera el no reparto de los beneficios sin una causa legítima, es decir, la expropiación del beneficio que tiene lugar y que no puede ser tolerada ni amparada por nuestro ordenamiento jurídico.

La norma contemplada se presenta así como una medida que refuerza la posición del socio minoritario y que le permite enfrentarse a la tiranía desplegada en ocasiones por la mayoría a través del ejercicio del derecho de separación, el cual deberá ser utilizado conforme a los postulados de la buena fe para que no se produzca la inversión de la situación que el artículo 348 bis pretende eliminar, esto es, que no tenga lugar bajo ningún concepto el paso desde el abuso de la mayoría al abuso de la minoría. A nuestro juicio, el ejercicio bajo el paraguas de la buena fe del derecho de separación por falta de distribución de dividendos conlleva también la conciencia de la importante cantidad del beneficio que se distribuirá como dividendos y que podría poner a la

⁵⁸ FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA CLAROS, Í., cit., págs. 281 y 296.

⁵⁹ A favor de esta consideración, GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., pág. 324. En contra se manifiestan, entre otros, BRENES CORTÉS, J.: «El derecho de separación...», cit., págs. 31-32 y FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA CLAROS, Í., cit., pág. 296, quienes consideran que la norma en cuestión supone una concreción mediante una norma imperativa de mínimos del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales.

sociedad de capital no cotizada contra las cuerdas al debilitarse su solvencia y su solidez financiera, razón esta por la que el ejercicio del derecho de separación habrá de tener lugar exclusivamente cuando la no distribución de beneficios obedezca a una técnica de opresión a la minoría.

El Anteproyecto aborda en el artículo 271-6 el derecho de separación por falta de reparto de beneficios, lo cual supone una muestra de apoyo hacia la medida dejada actualmente en suspenso⁶⁰. En efecto, en su exposición de motivos, el Anteproyecto hace mención a la oportuna consideración en favor del mantenimiento de esta norma, si bien con algunas restricciones de cuantía y tiempo a los efectos de reequilibrar los intereses de la sociedad y los del socio individualmente considerado⁶¹. La nueva regulación establecida en el Anteproyecto no viene, en ningún caso, a modificar la esencia del derecho de separación conferido en la medida en que se sigue concediendo un instrumento de defensa de la minoría a ejercitar bajo determinadas circunstancias, no institucionalizándose un derecho a un dividendo mínimo. En el Anteproyecto, el artículo 231-19, apartado a), sigue consagrando como derecho del socio el abstracto derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales, el cual se verá concretado a través del acuerdo de Junta tendente a repartir dividendos (arts. 231-52 y 245-5).

Es por esta razón por la que las consideraciones manifestadas a propósito del artículo 348 bis de la LSC deben extrapolarse al proyectado artículo 271-6 del Anteproyecto y concluir así que la norma contiene una medida que pretende evitar el abuso de derecho que se genera ante la retención sistemática de beneficios sin la necesaria justificación, lo cual puede suponer una violación del derecho abstracto del socio a participar en el reparto de las ganancias sociales.

3. CONDICIONES ESTABLECIDAS PARA EL RECONOCIMIENTO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN

3.1. Transcurso de cinco ejercicios desde la inscripción en el Registro Mercantil

Lo primero que se viene a establecer en el artículo 348 bis de la LSC, y que persiste en el Anteproyecto, es un límite temporal al precisar que el derecho de separación por falta de pago de

⁶⁰ Artículo 271-6. Separación por falta de reparto de beneficios en las sociedades de capital: «1. A partir del quinto ejercicio desde la inscripción de la sociedad en el Registro mercantil, el socio que hubiera votado en contra de la propuesta de aplicación del resultado, tendrá derecho de separación en el caso de que la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, una cuarta parte de los beneficios propios de la explotación del objeto social, que sean legalmente repartibles, siempre que se hayan obtenido dichos beneficios durante los dos ejercicios anteriores. 2. El derecho de separación no podrá ejercitarse si existiese un acuerdo de refinanciación homologado por el juez, o si la sociedad se encuentra en concurso. 3. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a las sociedades cotizadas».

⁶¹ *Vid.* el apartado III-78 de la exposición de motivos: «En este contexto, se ha considerado oportuno mantener el derecho de separación que trae causa en la falta de reparto de beneficios en las sociedades de capital, si bien se han restringido las circunstancias de cuantía y tiempo que habilitan el derecho con el fin de establecer un mayor equilibrio entre el legítimo interés de la sociedad a aplicar razonablemente el resultado y el del socio a hacer efectiva su participación en el beneficio repartible, evitando a la vez los eventuales abusos de mayoría que se concretan en reiteradas estrategias de neutralización del derecho económico de los socios en minoría».

dividendos solo podrá ser ejercitado por los socios a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad. Este límite no hace referencia a que necesariamente hayan pasado cinco ejercicios sin que la sociedad haya procedido a repartir dividendos sino a que la sociedad lleve cinco ejercicios constituida e inscrita⁶².

En este sentido, se supone que en el cómputo de los cinco ejercicios deberá incluirse necesariamente el que se inicie desde la inscripción, el cual podrá ser inferior a 12 meses y tener, por tanto, un cierre abreviado. Además, la expresión «*a partir*» parece indicar que el quinto ejercicio queda incluido en el cálculo y, por extensión, sus resultados, los cuales serán aprobados por la Junta del ejercicio siguiente, esto es, del sexto ejercicio⁶³. Así, y a pesar de la absoluta falta de claridad de este precepto, entendemos que el derecho de separación surgiría a partir del quinto ejercicio incluido, por lo que podrá ejercitarse tras la Junta ordinaria siempre que se hubieran obtenido beneficios en el ejercicio anterior, ya que es durante el quinto ejercicio cuando se decidirá la aplicación del resultado obtenido durante el cuarto ejercicio.

Sin duda, para evitar las dudas interpretativas puestas de manifiesto, hubiera sido más acertado referir el límite temporal al número de ejercicios con sequía de dividendos, dado que así se conectaría la norma con una finalidad antiabusiva y de protección a la minoría al mismo tiempo que se concretaría la jurisprudencia existente sobre el momento a partir del cual se entiende que el no reparto de dividendos es abusivo. El Anteproyecto no modifica el límite temporal y lo sigue refiriendo a los cinco ejercicios desde la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil, lo cual es criticable tal y como hemos señalado y debería reformarse en la tramitación parlamentaria.

3.2. No acordar la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios legalmente repartibles derivados de la explotación del objeto social

En esta condición se viene a establecer un límite cuantitativo para reconocer el derecho de separación al socio, esto es, que la Junta no acuerde la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social que sean legalmente repartibles.

⁶² Este hecho elimina el carácter antiopresivo que el legislador pretendía dar a la norma, en opinión de SILVA SÁNCHEZ, M. J. y SAMBEAT SASTRE, J. M., cit., pág. 3. GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., pág. 331, establece que lo único que hace el artículo 348 bis es establecer un plazo de vida, una fecha *ad quem* a partir de la cual puede aparecer el derecho de separación.

⁶³ Esta interpretación se ve avalada por la SJM núm. 1 de Barcelona de 21 de junio de 2013 y por la SJM núm. 9 de Barcelona de 25 de septiembre de 2013 y en este mismo sentido se manifiesta GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., pág. 331. No queda tan claro para SILVÁN RODRÍGUEZ, F. y PÉREZ HERNANDO, I.: «Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis de la LSC», *Diario La Ley*, núm. 7.813, 2012, pág. 4: «Sin embargo, la expresión "a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil" suscita numerosas dudas. Si se considera que "a partir" incluye dicho quinto ejercicio, se podría colegir bien que se refiere a la junta ordinaria del quinto ejercicio (en la que se decide sobre la aplicación del resultado del cuarto), o bien a los resultados del quinto ejercicio (cuya decisión de distribución se adoptará en el sexto ejercicio). Por el contrario, si consideramos "a partir" como una expresión excluyente del quinto ejercicio, tendríamos que estar a los beneficios del sexto ejercicio, cuya decisión se tomaría en la junta del séptimo».

Por lo que respecta a la cantidad en sentido estricto, «*al menos, un tercio*», se ha criticado lo elevado de la cifra desde un punto de vista financiero⁶⁴. Así, el que ese tercio establecido de forma rígida por el legislador sea una cantidad anual fija no parece justificado dado que un año la sociedad podría repartir una cantidad inferior a un tercio y al año siguiente una cuantía superior pero siempre con periodicidad anual.

Por otro lado, es interesante reflexionar acerca de si siempre que se proceda a repartir un tercio de los beneficios de explotación queda excluida la posibilidad de que exista abuso de mayoría. En efecto, una sociedad que proceda a repartir cada año el tercio referido en el artículo 348 bis de la LSC como dividendos y, al mismo tiempo, destine los dos tercios restantes o una cantidad similar a constituir reservas voluntarias injustificadas, sí que estaría, a nuestro juicio, cometiendo una actuación abusiva en la medida en que el socio estaría recibiendo un dividendo de una cuantía inferior a la posible al contar con reservas más que suficientes. En este caso, cabe cuestionarse si podría el socio separarse por esta causa. En principio, tal y como está redactada la norma, no cabría la separación, debiendo seguir el socio oprimido en esa sociedad a pesar de distribuir todos los años un tercio de sus beneficios⁶⁵.

Por otro lado, el límite cuantitativo que estamos comentando se refiere a «*los beneficios propios de la explotación del objeto social (...) que sean legalmente repartibles*». En este sentido, el beneficio de la explotación no tiene por qué coincidir con el beneficio repartible. Con esta expresión, procedente del artículo 128.1 de la LSC, la norma se refiere a las ganancias que procedan exclusivamente de la actividad ordinaria de la sociedad, dejando a un lado los beneficios extraordinarios o atípicos y ello aunque las normas contables no permitan distinguir, en las partidas del balance, los resultados debidos a la explotación del negocio de otros extraordinarios o distintos de esa explotación, dificultándose así su cálculo⁶⁶.

Como se observa, el artículo 348 bis de la LSC se refiere al concepto de beneficios legalmente repartibles. En este sentido, el reparto de dividendos se hace sobre la base de los beneficios netos de la sociedad, es decir, una vez deducidos los impuestos correspondientes y excluidas, en todo caso, las

⁶⁴ Vid. BRENES CORTÉS, J.: «El derecho de separación...», cit., págs. 32-33; GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., pág. 333, nota 50.

⁶⁵ Estas dudas se han manifestado *obiter dicta* en la STS de 7 de diciembre de 2011. El Tribunal Supremo, tras reiterar que es constitutivo de abuso de derecho el privar al socio de su derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales sin una causa justificada, señala que esta solución podría ser cuestionada bajo el régimen del artículo 348 bis al establecer unos límites precisos. Se concluye así que, pese a no poder aplicarse la norma por razones temporales, no puede proyectarse sobre el que contrató con la sociedad una retribución vinculada al reparto de beneficios en la medida en que, en otro caso, dejaría al arbitrio de la contraparte la eficacia de lo pactado, siendo esto contrario a lo estipulado en el artículo 1.256 del CC.

⁶⁶ Algunos autores han acudido a la contabilidad y han precisado que los resultados de la explotación son aquellos antes de aplicar los resultados financieros y el impuesto sobre los beneficios societarios (vid. SILVÁN RODRÍGUEZ, F. y PÉREZ HERNANDO, I., cit., pág. 5). Sin embargo, podemos citar algunas resoluciones que se han ocupado de este concepto y no han acudido al concepto contable, como la STS de 9 de marzo de 2011, la STSJ de Madrid núm. 159/2006, de 10 de febrero o la SAP de Barcelona de 7 de noviembre de 2000. Asimismo, SILVA SÁNCHEZ, M. J. y SAMBEAT SASTRE, J. M., cit., pág. 4: «Recordemos que con la reforma contable se eliminó la distinción entre resultados ordinarios y extraordinarios, por lo que la locución que utiliza el artículo 348 bis de la LSC puede dar lugar a problemas de interpretación».

reservas. No obstante, la norma hace referencia a dos conceptos que claramente chocan entre sí. Por una parte, se refiere a los beneficios propios de la explotación del objeto social, que son los resultados sin considerar los estados financieros y extraordinarios y, en todo caso, antes de aplicar el impuesto sobre sociedades y, por otra, establece los beneficios legalmente repartibles, es decir, beneficios netos, lo que nos lleva a dos resultados completamente diferentes arrojando los beneficios de explotación una cifra de reparto todavía mayor que los legalmente repartibles. De nuevo, surgen dudas en la aplicación del artículo 348 bis de la LSC, el cual no prevé nada acerca de la posibilidad de acordar dividendos en especie, por ejemplo. Sin embargo, creemos que la expresión «*los beneficios propios de la explotación del objeto social (...) que sean legalmente repartibles*» hace referencia a que no se computarán los ingresos que no provengan de la actividad social y no a que la base del cálculo no deban ser los resultados netos, es decir, una vez descontados los impuestos y excluidas las reservas⁶⁷. En cualquier caso, la redacción es desafortunada por los problemas de interpretación que suscita.

El Anteproyecto de Ley de Código Mercantil reforma este límite cuantitativo y viene a implantar una modificación en el sentido de reducir la cuantía del beneficio a repartir como dividendo, pasándose así del «*al menos, un tercio*» al «*al menos, una cuarta parte*», en ambos casos, de los beneficios propios de la explotación del objeto social que sean legalmente repartibles. Además, la norma proyectada establece una limitación adicional al añadir «*(...) siempre que se hayan obtenido dichos beneficios durante los dos ejercicios anteriores*». Mediante estas modificaciones se viene a dificultar el ejercicio futuro de este derecho pues con la redacción del artículo 348 bis de la LSC el socio podía ejercitar la separación siempre y cuando no se distribuyera como dividendo, al menos, un tercio del beneficio y el Anteproyecto viene a exigir el no reparto de, al menos, una cuarta parte y siempre y cuando haya existido beneficio propio de la explotación del objeto social durante los dos ejercicios anteriores.

Junto con estas medidas, el artículo 271-6, en su apartado segundo, insta una nueva limitación consistente en el no ejercicio de este derecho cuando exista un acuerdo de refinanciación homologado por el juez o si la sociedad se encuentra en concurso de acreedores. Este límite tiene, a nuestro juicio, todo el sentido y constituye una concreción de la buena fe en la medida en que no permite que el socio oportunista ejercite la separación cuando la sociedad está buscando por todos los medios continuar con su actividad y ser viable económicamente. En este sentido, prima el interés de la sociedad al interés particular del socio pues es más importante que aquella logre salir de su situación de insolvencia a que el socio obtenga unos determinados dividendos o se separe en caso de no conseguirlos, lo cual podría ser constitutivo de una actuación contraria a la buena fe.

Al final, creemos que los problemas permanecen pues, en primer lugar, se sigue utilizando la referencia a los «beneficios propios de la explotación del objeto social, que sean legalmente repartibles», persistiendo en consecuencia las dificultades interpretativas de este término. Asimismo, la

⁶⁷ Cfr. GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., pág. 335. Así, la SJM núm. 1 de Barcelona de 21 de junio de 2013 y la SJM núm. 9 de Barcelona de 25 de septiembre de 2013 establecen: «Entiendo, por tanto, que la indicada expresión se refiere a la actividad ordinaria de la sociedad y que excluye, entre otros supuestos, los beneficios extraordinarios y las plusvalías susceptibles de ser reflejadas en la contabilidad».

conducta abusiva perdura en tanto en cuanto los socios mayoritarios podrán realizar todo tipo de maniobras contables para trasvasar los beneficios de la partida de resultados de la explotación a otras partidas, como las de resultados financieros o resultados extraordinarios, todo ello con el fin de que no se den las condiciones necesarias que legitiman al socio oprimido a ejercitar este derecho⁶⁸.

3.3. Voto favorable a la distribución de beneficios por parte del socio

El artículo 348 bis de la LSC establece claramente que el legitimado para ejercitar el derecho de separación es «*el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales*». En este sentido, la norma parte de un comportamiento activo por parte del socio en el sentido de votar a favor pero, a nuestro entender, parece evidente que el socio también podrá hacer uso de este derecho en caso de que haya votado en contra de la aplicación del resultado decidido mayoritariamente por la Junta, sin necesidad de que exista una votación específica para decidir sobre el pago de dividendos⁶⁹. Lo importante, en cualquiera de los casos, es que quede clara la postura del socio a favor de la distribución de dividendos, sea emitiendo un voto favorable al reparto o uno contrario a la aplicación del resultado a partidas distintas del pago de dividendos, siendo recomendable, para este último caso, que el socio exigiera que constase en el acta de la Junta su disconformidad con el destino de los beneficios aprobados y su intención favorable al reparto de dividendos a los efectos de ejercitar el derecho que le asiste *ex* artículo 348 bis de la LSC⁷⁰.

El Anteproyecto modifica la presente condición a los efectos de prever que la legitimación activa para el ejercicio de este derecho corresponda a «*(...) el socio que hubiera votado en contra de la propuesta de aplicación del resultado (...)*», lo cual tiene más sentido que la redacción del artículo 348 bis de la LSC. La propia dinámica de las sociedades de capital hace ver que lo más normal es realizar el comportamiento exigido por el Anteproyecto, toda vez que los administradores proponen a la Junta una aplicación del resultado del ejercicio que es votada por los socios. Si la propuesta contiene la aplicación del resultado a partidas distintas del reparto de dividendos o la cuantía prevista para este destino es inferior que el límite previsto por la norma, lo que el socio tiene que hacer es votar, en todo caso, en contra de esta propuesta y no buscar que se debata una determinada distribución de dividendos para poder emitir así su voto a favor de esto. Creemos que esta modificación es positiva en todo caso pues resuelve el problema del socio que ha votado en

⁶⁸ Tal y como señala FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA CLAROS, Í., cit., pág. 298: «El expediente, concebido como instrumento de defensa de la minoría, podía terminar convirtiéndose en una apelación al ingenio de la mayoría».

⁶⁹ En este mismo sentido, GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., pág. 335, la SJM núm. 1 de Barcelona de 21 de junio de 2013 y la SJM núm. 9 de Barcelona de 25 de septiembre de 2013, que dispone: «(...) únicamente estarán legitimados para ejercitar la decisión unilateral de separación por falta de distribución de dividendos los socios que hubieran votado a favor de la distribución de estos o, en su caso, los que hubieran votado en contra de la retención, pues el sentido del voto cambiará según esté redactado el punto del orden del día. En el caso de que los administradores no incluyan en el orden del día la distribución de beneficios, sino que recojan el punto de que los beneficios repartibles sean destinados a reservas, será necesario que el socio que quiera ejercitar el artículo 348 bis haya votado en contra del destino a reservas, dejando constancia en el acta de dicha voluntad disidente».

⁷⁰ SILVA SÁNCHEZ, M. J. y SAMBEAT SASTRE, J. M., cit., pág. 4, y SILVÁN RODRÍGUEZ, F. y PÉREZ HERNANDO, I., cit., pág. 4.

contra de la aplicación del resultado y ha hecho constar en acta su intención de ejercitar el derecho de separación pero sin entrar este «votar en contra» dentro del supuesto de hecho de la norma contenida en el artículo 348 bis de la LSC.

Además, con respecto al plazo para ejercitar este derecho, el artículo 271-10.1 del Anteproyecto tiene en cuenta el caso de que la Junta no haya sido convocada, pudiendo el socio separarse en el plazo de un mes contado desde la fecha en que se hubiera celebrado o debido celebrarse la Junta, extremo no contemplado por el artículo 348 bis de la LSC. Con esto, el Anteproyecto vuelve al criterio del artículo 150 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002, que sostenía que la posibilidad de ejercitar el derecho de separación dependía del hecho de la falta de distribución de dividendos, pudiendo el socio separarse en el plazo de un mes contado desde que se hubiera celebrado o debido celebrarse la Junta ordinaria.

V. EL DERECHO DE SEPARACIÓN POR JUSTA CAUSA

1. INTRODUCCIÓN

El ordenamiento jurídico societario establecido en la LSC actual prevé unas causas legales de separación y ofrece la posibilidad de que los socios añadan otras en los estatutos mediante el cumplimiento de una serie de requisitos establecidos expresamente en el artículo 347 de la LSC. Sin embargo, es de lamentar que el legislador no contemple una técnica de cierre del sistema, una cláusula general que permita a los socios acudir a los tribunales solicitando la separación siempre que concurra una «justa causa»⁷¹. Con el sistema imperante, consistente en una mera enumeración de causas de separación, sea en la LSC o sea en los estatutos, no se garantiza la razonabilidad de las causas de separación. De hecho, buena prueba de ello ha sido el artículo 348 bis de la LSC antes de que se haya dejado en suspenso, ya que los socios minoritarios de sociedades cerradas que sufrían opresión por la vía de la asfixia financiera no tenía más solución que la de recurrir a la impugnación de los acuerdos sociales, viendo sus intereses absolutamente desprotegidos.

Por ello, una de las bondades que ha tenido el artículo 348 bis de la LSC, y que conviene destacar en nuestra opinión, es haber puesto de manifiesto la necesidad de que se articule un sistema de protección a los socios minoritarios frente a cualquier situación que genere opresión, no siendo este precepto aplicable únicamente al caso de que no se distribuya como dividendo, al menos, un tercio de los beneficios de la actividad ordinaria, sino que aquel constituye la expresión de un principio general de protección del socio minoritario frente a los incumplimientos esenciales del contrato de sociedad⁷².

En el Derecho comparado, en función del sistema jurídico al que pertenezca el ordenamiento en cuestión, se han arbitrado dos tipos de soluciones para defender a los socios minoritarios

⁷¹ MARTÍNEZ SANZ, F., cit., pág. 44.

⁷² VÁZQUEZ LÉPINETTE, T.: «La separación...», cit., pág. 184.

de las conductas abusivas de la mayoría: la doctrina de la *oppression*, en los ordenamientos anglosajones, y el derecho de separación por justa causa, en el ámbito del Derecho continental⁷³.

Con respecto a la doctrina anglosajona de la *oppression*, esta fue construida doctrinal y jurisprudencialmente en sede de disolución de las sociedades, en tanto en cuanto en la regulación de los *remedies*, se habilitaba al socio minoritario a solicitar la disolución judicial de la sociedad siempre y cuando los administradores o los socios de control actuasen de manera «ilegal, opresiva o fraudulenta»⁷⁴. No obstante, este remedio de la disolución de la sociedad en caso de opresión ha sido utilizado en muy pocas ocasiones debido a su gravedad, habiéndose previsto jurisprudencialmente una serie de soluciones alternativas, tales como⁷⁵: nombrar a un administrador judicial que se encargue de la gestión de la sociedad hasta que se solucione el conflicto; indemnizar los daños y perjuicios sufridos por los socios minoritarios como consecuencia de la opresión perpetrada por la mayoría u ordenar a la mayoría la compra de la participación de los socios minoritarios al precio marcado por el tribunal⁷⁶.

Por su parte, en determinados ordenamientos jurídicos de corte continental se ha configurado un derecho de salida por justa causa que ha sido instrumentalizado en unos casos como derecho de separación y en otros como derecho de venta forzosa. El Derecho suizo, por ejemplo, recoge en el artículo 822.C.2 del Código de obligaciones el derecho de separación por justa causa así como la posibilidad de solicitar la disolución de la sociedad⁷⁷. Además, este sistema es también el seguido por el Derecho alemán, el cual configura un derecho de separación por justa causa que fue creado por la doctrina y la jurisprudencia al trasladar por analogía *iuris* al régimen de la sociedad limitada la cláusula general contenida en el Código de Comercio a propósito de las sociedades personalistas (§§ 133 y 140 *HGB*).

Por lo que respecta al derecho de salida por justa causa en su modalidad de derecho de venta forzosa, destaca el sistema orquestado por el Derecho belga en su *Code des Sociétés* (arts. 340 y 642)⁷⁸. En ambos casos, la legislación belga obliga a que los socios que han provocado la justa

⁷³ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., págs. 275-276.

⁷⁴ Así previsto en el Derecho norteamericano, en el párrafo § 14.30 (2) (ii) de la *Model Business Corporation Act*, que establece: «The [name or describe court or courts] may dissolve a corporation: (2) in a proceeding by a shareholder if it is established that: (ii) the directors or those in control of the corporation have acted, are acting, or will act in a manner that is illegal, oppressive, or fraudulent». *Vid.* la bibliografía citada en FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., pág. 276, nota 25.

⁷⁵ *Vid.* la lista de los *equitable remedies* dados por el Tribunal Supremo del estado de Oregón en el caso *Baker v. Commercial Body Builders Inc.*, 507 P.2d 387, 1973. De la misma forma, el Derecho inglés contempla una serie de soluciones alternativas en la *Section 996-Companies' Act 2006*.

⁷⁶ Solución alternativa más aplicada por tratarse de la más equilibrada. *Vid.* el *Official Comment* de la *Model Business Corporation Act* § 14.34: «Commentators have observed that it is rarely necessary to dissolve the corporation to and to liquidate its assets in order to provide relief: The rights of the petitioning shareholder are fully protected by liquidating only his interest and paying the fair value of his shares, while permitting the remaining shareholders to continue the business».

⁷⁷ El artículo 822.C.2 del Código de obligaciones suizo establece: «Toutes sociétés peuvent demander au juge, pour de justes motifs, l'autorisation de sortir de la société ou la dissolution de celle-ci».

⁷⁸ El artículo 340, respecto de las sociedades limitadas, establece: «Toutes sociétés peuvent, pour de justes motifs, demander en justice que les associés à l'origine de ces justes motifs, reprennent toutes ses parts». Por su parte, el artículo 642

causa de salida procedan a adquirir todas las participaciones o acciones, así como las obligaciones convertibles en acciones o los derechos de suscripción preferente para el caso de la sociedad anónima, existentes en ese momento y que son propiedad de los socios que han instado el procedimiento de venta forzosa al existir un justo motivo para ello⁷⁹.

Acercándose a los ordenamientos de Derecho continental, el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil contempla en el artículo 271-1 el derecho de separación por justa causa⁸⁰. Así, el socio de una sociedad de capital, sea esta cotizada o no, de duración indefinida o determinada, podrá hacer uso del derecho de separación y abandonar la sociedad en cualquier momento siempre y cuando exista una justa causa que le habilite para ello. Con este reconocimiento que viene a hacer el Anteproyecto, se establece una cláusula de cierre al sistema de protección dispensado por el mecanismo de la separación y se garantiza la defensa de los socios ante el acaecimiento de ciertas circunstancias que, sin estar contempladas como causas legales o estatutarias de separación, hacen que la permanencia de aquellos en la sociedad sea inexigible⁸¹. En cualquier caso, la determinación de qué ha de entenderse por justa causa o qué causas concretas merecen ser calificadas como justas, exigirán una importante labor de concreción a manos de la jurisprudencia.

2. EL ESTADO DE LA CUESTIÓN EN EL DERECHO ESPAÑOL

Nuestro ordenamiento jurídico no contempla la posibilidad de los justos motivos como causa de separación para las sociedades de capital pese a estar apoyada por un sector de nuestra doctrina⁸². El sistema elegido por nuestra LSC consiste en dar unos supuestos tasados de lo que se considera incumplimiento esencial del contrato social así como la posibilidad de que los

para las sociedades anónimas prevé: «Tout actionnaire peut, pour de justes motifs, demander en justice que les actionnaires à l'origine de ces justes motifs, reprennent toutes ses actions ainsi que les obligations convertibles en action ou les droits de souscriptions qu'il détient».

⁷⁹ VÁZQUEZ LÉPINETTE, T.: «La separación...», cit., pág. 181: «La jurisprudencia considera que existe justa causa si existe un desacuerdo profundo y permanente que impide de hecho cualquier colaboración ulterior entre los socios. No es necesario que proceda de un comportamiento doloso, pero es necesario que sea imputable al socio frente al que se ejercita el derecho de compra forzosa»; FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., pág. 274.

⁸⁰ Artículo 271-1. Separación por justa causa: «El socio tendrá derecho a separarse de la sociedad en cualquier momento siempre que concurra justa causa».

⁸¹ *Vid.* el apartado III-75 de la exposición de motivos del Anteproyecto, donde se establece: «El régimen de la separación se ha concebido a partir de una cláusula general de atribución al socio del derecho de separación por justa causa, entendiéndose que tal principio, que reclama una cuidadosa ponderación de la casuística, expresa un equilibrio adecuado entre la estabilidad de la sociedad y el interés del socio en no permanecer vinculado en determinadas circunstancias».

⁸² Es además curioso que el Derecho europeo no tome partido sobre la conveniencia de reconocer un derecho legal de separación por justa causa, o similar, en las sociedades cerradas cuando sí lo impone para las sociedades cotizadas o abiertas. Por ejemplo, el Informe Winter (*Report of the High Level Group of Company Law experts on a modern regulatory framework for Company Law in Europe*, Bruselas, 4 de noviembre de 2002) recomienda a los Estados miembros introducir previsiones legales de separación (*sell-out*) pero solo para los casos de sociedades cotizadas y abiertas, *vid.* FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., págs. 276-277 y nota 27.

socios configuren estatutariamente los motivos que pueden dar lugar al ejercicio del derecho de separación⁸³. Sin perjuicio de esta posibilidad, los socios no pueden prever absolutamente todos los supuestos que pueden acontecer y que deben ser necesariamente asociados a la activación de este mecanismo de protección, razón por la cual el sistema no puede ser eficiente. La ventaja que tendría el establecimiento de una cláusula general por justa causa sería precisamente evitar que supuestos importantes quedasen fuera de la Ley y, por tanto, sin protección del ordenamiento⁸⁴.

Si bien la separación por justa causa no aparece regulada para las sociedades de capital, no podemos decir que nuestro Derecho de Sociedades desconozca esta posibilidad completamente, en tanto en cuanto la justa causa de separación está prevista para las sociedades profesionales (art. 13 LSP) y para la agrupaciones de interés económico (art. 15 LAIE)⁸⁵. Por ello, no siendo una novedad en nuestro sistema legal, no alcanzamos a comprender la razón por la que no se extiende este sistema a las sociedades de capital y, más aún, a las sociedades de capital cerradas. Se trataría de que los socios pudieran ampararse en la existencia de justos motivos para separarse de una sociedad de capital cerrada, siempre y cuando la relación societaria hubiera devenido intolerable y el conflicto intrasocietario existente no pudiera resolverse de ninguna otra forma⁸⁶.

Así, por justa causa de separación podemos entender cualquier comportamiento o circunstancia concurrente que haga que la permanencia en la sociedad no pueda ser exigida a ningún socio y, además, que no exista ningún otro remedio para solucionar la situación a la que aquel se está enfrentando⁸⁷. Este otro remedio consistiría en la posibilidad de transmitir la condición de socio, lo cual es fácil en las sociedades abiertas pero no lo es tanto en las cerradas por la configuración que las mismas presentan. De esta forma, al no poder los socios vender libremente sus

⁸³ La tipificación legal de las causas de separación resulta insuficiente y hasta incongruente. Así, *vid.* las críticas sobre esta situación en ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «Conflictos intrasocietarios...», cit., pág. 1.133.

⁸⁴ MARTÍNEZ SANZ, F., cit., pág. 44.

⁸⁵ El artículo 13.2 de la LSP dispone: «Si la sociedad se ha constituido por tiempo determinado, los socios profesionales solo 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 concorra justa causa». Por su parte, el artículo 15.1 de la LAIE establece: «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».

⁸⁶ MARTÍ MIRAVALLS, J.: «La ampliación del derecho de separación del socio en las sociedades de capital cerradas», en HIERRO ANIBARRO (dir.), *Simplificar el Derecho de Sociedades*, Madrid, 2010, pág. 496.

⁸⁷ ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «Conflictos intrasocietarios...», cit., págs. 1.113-1.114: «Constituyen justos motivos de separación, a nuestro juicio, dos conjuntos de circunstancias. En primer lugar, la adopción por la sociedad de medidas que modifiquen la situación jurídica y económica del socio en una forma que su aceptación no resulte exigible para el socio. En segundo lugar, y la existencia de un conflicto permanente y duradero entre mayoría y minoría cuyo origen se encuentre en el comportamiento antiestatutario o ilegal de la mayoría»; FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., pág. 280: «Suele entenderse que constituye justa causa cualesquiera incumplimientos graves de las obligaciones sociales aunque sean incumplimientos parciales o no reiterados y aunque tales incumplimientos no sean culpables o dolosos. No solo eso: se entiende que, en general, procede reconocer justa causa para la separación en todas aquellas situaciones en que deba convenirse en la inexigibilidad de la permanencia del socio dentro de la sociedad»; MARTÍNEZ SANZ, F., cit., pág. 34; MARTÍ MIRAVALLS, J., cit., pág. 496, para ver ejemplos concretos de justas causas de separación en sociedades cerradas, págs. 510-516.

acciones o participaciones ni poder ejercitar la denuncia propia de las sociedades de personas, el único remedio que parece poder esgrimirse es el ejercicio de la separación. Si la circunstancia que hace que la permanencia en la sociedad de capital sea inexigible no aparece dentro del catálogo de las causas legales o estatutarias de separación, ¿qué solución tiene el socio? Claramente la regulación legal es insuficiente y los supuestos legales muy restrictivos⁸⁸.

Además, el principio de denunciabilidad de las relaciones duraderas, esto es, la idea de que nadie puede quedar vinculado eternamente, quedaría vulnerado en el supuesto de hecho que estamos barajando, siendo por tanto este principio y la posibilidad de desengancharse de una relación pensada como permanente cuando existen razones justas para ello (denuncia extraordinaria), uno de los argumentos esenciales para aceptar el derecho de separación por justa causa⁸⁹.

Frente a los que apoyan la existencia de la justa causa de separación se alzan aquellos que sostienen que esta cláusula general no es posible sencillamente porque la Ley no lo prevé así⁹⁰. Además existe el llamado *prejuicio ideológico*, consistente en que el legislador se ha dejado llevar excesivamente por el modelo de derecho de separación construido para el caso de la sociedad anónima abierta⁹¹. Se trata este de un escenario en el que, al poder el socio liquidar su inversión inmediatamente mediante la venta de sus acciones, el derecho de separación adopta un carácter meramente residual y objetivo anudado a específicas modificaciones estatutarias. Por el contrario, en las sociedades cerradas el derecho de separación adopta un papel fundamental como mecanismo de defensa de los socios minoritarios en aquellos casos en los que tenga lugar una modificación sustancial de los elementos esenciales del contrato de sociedad, abarcando esta categoría

⁸⁸ ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «Conflictos intrasocietarios...», cit., pág. 1.113.

⁸⁹ GONZÁLEZ CASTILLA, F., cit., págs. 306-307, nota 5; ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «Conflictos intrasocietarios...», cit., pág. 1.108-1.115. En contra, FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., pág. 279 y ss.

⁹⁰ MARTÍNEZ SANZ, F., cit., págs. 104-106, nota 124, donde el autor pone de manifiesto que si el legislador hubiera querido dejar la puerta abierta a la cláusula general de separación por justos motivos lo habría hecho expresamente. Además señala que ¿de qué serviría la enumeración de las causas legales si existiera esta cláusula general de separación con independencia de que el motivo se haya previsto o no en los estatutos? Asimismo, puede verse la crítica que sobre la separación por justos motivos hace BONARDELL LENZANO, R. y CABANAS TREJO, R., cit., págs. 34-39, donde se expone, entre las críticas, que los justos motivos supondrían realizar una valoración *ex post* del hecho o circunstancia que provoca la resolución, lo que choca directamente con el sistema *ex ante* de determinación de las causas habilitadoras para la separación previsto en la LSRL (y que coincide con el previsto en la LSC); FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., pág. 278. Por su parte, ALONSO LEDESMA, C., cit., págs. 105-106, considera que en el sistema legal español no cabe establecer una cláusula estatutaria de separación por justos motivos pues no se acomodaría al artículo 347 de la LSC. Además, añade que «(...) la exigencia legal de que los motivos habilitantes para la separación tengan que estar "causalmente fundados" resulta coherente no solo con la fundamentación que justifica el derecho de separación (que no es otra que la protección de intereses del socio dignos de tutela), sino también la de protección de los intereses de la sociedad, como antes se dijo, al eliminar la inseguridad jurídica que podría generar la determinación de la "justeza" de la causa esgrimida por el socio para separarse de la sociedad. Además, la introducción de una cláusula general como la iniciada haría superflua la inserción de cualquier otra especificando los justos motivos que permiten la separación ya que todas las causas que justifican el abandono de la sociedad deben ser "justas" y, en consecuencia, todas ellas formarán parte de la causa genérica establecida».

⁹¹ ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «Conflictos intrasocietarios...», cit., págs. 1.130 y ss.

tanto los supuestos de modificación estatutaria como los comportamientos que hacen opresiva la relación y por tanto inexigible para el socio permanecer en ella.

Un socio querrá abandonar la sociedad cuando tengan lugar conflictos o enfrentamientos entre socios, fundamentalmente entre mayoría y minoría, pudiendo esos conflictos venir por la vía de las modificaciones estatutarias o motivados por otras circunstancias no previstas en la Ley o en los estatutos. En estos casos, el socio solo tiene abierta la puerta de la impugnación judicial de los acuerdos, no pudiendo separarse en las situaciones graves que hacen que su permanencia en la sociedad sea a todas luces insoportable. Pero es que, además, habrá casos en los que concurriendo una de las modificaciones estatutarias previstas en el artículo 346 de la LSC no pueda el socio ejercitar este derecho porque tal modificación no encaje en el supuesto de hecho previsto por la norma. Pensemos, por ejemplo, en una modificación *de hecho* del objeto social o en una modificación del objeto que no sea ni sustitución ni modificación sustancial (problemas tenidos en cuenta en el Anteproyecto). Todas estas situaciones se solucionarían mediante el reconocimiento del derecho de separación por justos motivos.

A favor de la introducción de los justos motivos en nuestro Derecho de las sociedades de capital hemos de precisar que existen ciertos precedentes en nuestra jurisprudencia apoyando la justa causa de separación, además del reconocimiento legal que ya existe para las sociedades profesionales y las agrupaciones de interés económico. En concreto, nos estamos refiriendo a la STS de 10 de febrero de 1997, en la que se consideró procedente la pretensión de separación voluntaria esgrimida por un socio en el que concurría justa causa, declarando que la inexistencia de un expreso reconocimiento de ese derecho en la LSRL de 1953 no constituía un obstáculo decisivo para su admisibilidad.

Por tanto, no parece forzado extraer la existencia de un principio de justa causa de separación no escrito, de tal forma que la falta de previsión legal y estatutaria no debería ser óbice para impedir al socio separarse de la sociedad cuando, sin tener posibilidad de resolver el conflicto existente a través de otro mecanismo de resolución, se produzca el acaecimiento de un hecho de una gravedad tal que resulte inexigible para el socio seguir vinculado a la sociedad. Además este principio de justa causa de separación será especialmente necesario en las sociedades cerradas, organismos en los que por su configuración particular el socio minoritario carece de la debida tutela a través de las causas legales de separación. Si bien el socio dispone de la posibilidad de añadir causas estatutarias de separación, siempre que se cumplan los requisitos del artículo 347 de la LSC, las capacidades humanas de previsión no son infinitas, pudiéndose escapar, como de hecho sucede, multitud de supuestos sin incorporar y continuando el socio en esa situación de desprotección primigenia.

Como hemos apuntado, el Anteproyecto ha recogido las críticas y opiniones de aquellos que abogaban por el reconocimiento de un derecho de separación por justa causa y lo ha plasmado en el artículo 271-1 para toda clase de sociedades. Ciertamente, las ventajas que tiene el reconocimiento de la justa causa de separación son notables pues dentro de esta tienen cabida toda clase de supuestos de opresión, lo cual soluciona muchos de los problemas a los que se enfrentan los socios minoritarios, especialmente de sociedades cerradas, los cuales vienen sufriendo un constante abuso con base en el principio de adopción de acuerdos por mayoría y sin poder liquidar su inversión para deshacer el vínculo societario.

En conclusión, el cambio de rumbo marcado por el Anteproyecto ha de entenderse como positivo por las bondades puestas de manifiesto, si bien hubiera sido conveniente, en nuestra opinión, ofrecer un concepto de justa causa, siquiera genérico, y no dejar este extremo relegado a la «*cuidadosa ponderación de la casuística*» establecido en la exposición de motivos del Anteproyecto, si bien será esta casuística la que tenga en su mano la determinación de lo que ha de considerarse justa causa de separación a medida que se vayan sometiendo las controversias a decisión de los órganos jurisdiccionales.

VI. EL DERECHO DE SEPARACIÓN *AD NUTUM*

Además del reconocimiento del derecho de separación por justa causa, el Anteproyecto viene a reforzar, en su artículo 271-2, el sistema de protección cuando reconoce a los socios de las sociedades de duración indefinida el derecho a separarse en cualquier momento⁹². Se consagra así la separación *ad nutum* o sin causa que ya venía siendo reconocida jurisprudencialmente.

En efecto, la posibilidad de configuración estatutaria de una separación *ad nutum* o sin causa estaba siendo cada vez más aceptada por nuestros tribunales⁹³. Esta modalidad de separación voluntaria defiende, no ya los justos motivos como mecanismo para resolver el vínculo societario, sino la posibilidad de que cualquier socio abandone la sociedad sin ninguna causa, es decir, por su simple y pura voluntad de acabar con la relación que hasta ese momento viene manteniendo. La separación *ad nutum* aparece contemplada en nuestro Derecho de Sociedades para la sociedades de personas, concretamente en los artículos 1.705 del CC y 224 del CCom., siendo su causa la simple denuncia unilateral del socio titular, denuncia que deberá ser realizada de buena fe y en tiempo. Así, se observa que el fundamento está conectado con la denuncia del contrato de sociedad cuando la misma está constituida de forma indefinida, evitando así las vinculaciones perpetuas.

Por el contrario, en las sociedades de capital se sostiene que el fundamento vendría por la vía del artículo 108.3 de la LSC, que establece: «*Solo 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. La incorporación de estas cláusulas a los estatutos sociales exigirá el consentimiento de todos los socios*». No obstante, con-

⁹² Artículo 271-2. Separación en sociedades de duración indefinida: «1. En las sociedades de personas de duración indefinida, el socio tendrá derecho a separarse en cualquier momento. 2. Salvo disposición estatutaria en contrario, en las sociedades limitadas de duración indefinida el socio tendrá derecho a separarse en cualquier momento. 3. En las sociedades anónimas no cotizadas de duración indefinida los estatutos podrán reconocer al socio el derecho a separarse en cualquier momento. 4. El socio deberá comunicar a la sociedad el ejercicio del derecho con un preaviso al menos de tres meses. Este plazo podrá ser ampliado por los estatutos hasta el máximo de seis meses».

⁹³ *Vid.* las RDGRN de 25 de septiembre de 2003 y de 2 de noviembre de 2010. Asimismo, la SAP de Madrid de 24 de septiembre de 2002, la SAP de Santa Cruz de Tenerife de 22 de mayo de 2007, la SAP de Guipúzcoa de 28 de octubre de 2008, así como las SSTs de 3 de mayo de 2002, la de 15 de noviembre de 2011, resolviendo esta última definitivamente la validez de las cláusulas estatutarias que atribuyen a los socios de una sociedad limitada el derecho a separarse sin necesidad de alegar causa alguna, con independencia de que se hayan hecho intransmisibles las participaciones sociales, y la de 14 de marzo de 2013. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., cit., págs. 281-282.

sideramos que este argumento, si bien es un precedente efectivo o una prueba irrefutable a favor de la separación *ad nutum*, no es válido en tanto en cuanto el derecho de separación en este caso se configura como la consecuencia jurídica ligada a la adopción por la sociedad de una cláusula que prohíba la transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos *inter vivos*. Es decir, esta separación *ad nutum* es el remedio legal dado a un hecho jurídico concreto, sin que quepa concluirse, por tanto, la aceptación para todos los supuestos que puedan darse en las sociedades de capital⁹⁴.

Por nuestra parte, creemos que el fundamento es el mismo que el de la separación por justos motivos, esto es, evitar las vinculaciones perpetuas en casos de opresión como forma de proteger al socio minoritario. En las sociedades de capital, especialmente en las sociedades cerradas, la vinculación de los socios minoritarios que están siendo oprimidos por la mayoría es absolutamente inexigible por ser el contexto de esa vinculación draconiano. Además, ha de rechazarse el argumento de que la separación sin causa es contraria al artículo 1.256 del CC⁹⁵. Este precepto no prohíbe que en los contratos se conceda a uno o a todos los contratantes la facultad de desistir unilateralmente. En efecto, la norma no impide asignar a las partes de un contrato derechos potestativos, ni someter a una condición resolutoria, dependiente de la voluntad de una de las partes, la efectividad de la relación jurídica convenida en el contrato, particularmente cuando nos encontramos en el marco de los contratos de duración indefinida, como es habitualmente el de sociedad.

Por otro lado, es utilizado como argumento en contra de la admisión de la separación *ad nutum* el riesgo de descapitalización y la consecuente desprotección hacia los acreedores. Sin embargo, estos argumentos deben caer por su propio peso pues, por lo que respecta al riesgo de descapitalización, este es el mismo que el achacado al derecho de separación en general, sea ejercitado siguiendo una causa legal, estatutaria o por la simple y pura voluntad del socio separatista. Además, este peligro de descapitalización puede evitarse acudiendo a estrategias distintas de la reducción de capital como, por ejemplo, la adquisición, por la propia sociedad o por uno de los socios o un tercero, de las acciones o participaciones del socio disidente, la revocación del acuerdo que produce la causa de separación para así evitar la salida del socio o el aumento de capital simultáneo al ejercicio del derecho de separación, alternativas todas ellas eficaces y que evitarían este efecto de separación, sea con causa o sin ella. Además debemos recordar que esa descapitalización forma parte de la función disuasoria que cumple el derecho de separación, esto es, constituye el precio que tiene que pagar la mayoría por querer imponer una determinada modificación del contrato social a la totalidad de los socios⁹⁶.

⁹⁴ Cfr. BONARDELL LENZANO, R. y CABANAS TREJO, R., cit., pág. 64; ALONSO LEDESMA, C., cit., pág. 107; MARTÍNEZ SANZ, F., cit., pág. 115; BRENES CORTÉS, J.: *El derecho...*, cit., págs. 167-172. Además, entre las críticas a la separación *ad nutum*, se encuentra la imposibilidad de cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 347 de la LSC, pues es muy difícil, por no decir imposible, establecer el modo en que deberá acreditarse la existencia de la causa al no haber más causa que la simple voluntad del socio.

⁹⁵ ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «*In dubio, contra libertatem*: cláusulas estatutarias de separación *ad nutum* en la doctrina de la Dirección General de Registros», *RdS*, núm. 23, 2004, pág. 247; GALLEGO, E., cit., págs. 307-308; MARTÍ MIRAVALLS, J., cit., pág. 503, nota 37.

⁹⁶ Considera GALLEGO, E., cit., pág. 308 que «(...) la cláusula de separación *ad nutum* se muestra como una eficaz herramienta de prevención *ex ante* de conflictos en la medida en que actúa como un instrumento de control contractual de las conductas de los mayoritarios y, por ende, como incentivo para que estos se comporten lealmente».

Con respecto a la tutela de los acreedores, resalta el hecho de que estos disfrutan del mismo grado de protección en los supuestos de separación por causas legales o estatutarias, esto es, en la forma prevista en el artículo 357 de la LSC. Es decir, los acreedores van a estar tutelados por el mecanismo ofrecido por el ordenamiento jurídico y ello con independencia de que la separación sea *ad nutum* o no, por lo que resulta del todo incoherente argumentar que el motivo para rechazar la licitud de una cláusula de libre separación es que el sistema legal no brinda una garantía suficiente cuando es el régimen común previsto para todos los supuestos de separación, no existiendo una base positiva que obligue a establecer un procedimiento más garantista ante un derecho de separación convencional que en uno legal⁹⁷.

El derecho de separación de carácter estatutario es una posibilidad concedida por el artículo 347 de la LSC, pudiendo entrar bajo el paraguas de esta norma tanto los supuestos relacionados con modificaciones estatutarias como aquellos que tengan que ver con otros hechos o circunstancias. Por ello, en la medida en que existe esa libertad, pensamos que los socios pueden configurar tales causas como derechos de separación ejercitables *ad nutum*. La eficacia de la separación voluntaria residirá en actuar como herramienta de control contractual de la conducta de los mayoritarios y por ende como incentivo para que estos se comporten lealmente. La utilidad que se deriva del establecimiento de un derecho estatutario de separación sin causa consiste en que, a través de este sistema, se permite a los socios minoritarios y, especialmente, a aquellos socios cuyo interés es meramente financiero, liquidar su inversión en cualquier momento sin necesidad de alegar causa alguna, lo que, en última instancia, fomenta la inversión en las sociedades⁹⁸.

En caso de que el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil quede aprobado, se reconocerá legalmente lo que jurisprudencialmente se viene ya aceptando, de tal suerte que la separación *ad nutum* operará, además de en todas las sociedades de personas de duración indefinida, en las sociedades limitadas de duración indefinida, siempre y cuando los estatutos sociales no hubieran previsto lo contrario, así como en las sociedades anónimas no cotizadas de duración indefinida cuyos estatutos reconociesen tal derecho. Es decir, la separación *ad nutum* queda configurada en las sociedades limitadas (sociedades cerradas por excelencia) como un derecho natural que solo podrá ser excluido si los estatutos así lo prevén. Por el contrario, en las sociedades anónimas no cotizadas, el derecho de separación sin causa podrá ejercitarse en la medida en que los estatutos sociales así lo hayan previsto, es decir, como vía de escape del socio a una vinculación perpetua en una sociedad anónima no cotizada configurada como una sociedad cerrada. En cualquier caso, el precepto está teniendo muy presente el carácter cerrado de la sociedad en cuestión, limitada o anónima no cotizada, a la hora de dispensar este mecanismo defensivo y para ello sitúa a los estatutos sociales como instrumento modulador de tal carácter, de tal suerte que habrá separación *ad nutum* siempre que no haya sido excluida en las sociedades limitadas (sociedades cerradas salvo configuración estatutaria en contra) y cuando haya sido así prevista en las sociedades anónimas no cotizadas (sociedades cerradas por configuración estatutaria).

⁹⁷ Vid. ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: «*In dubio...*», cit., págs. 247-248; MARTÍ MIRAVALLS, J., cit., pág. 503.

⁹⁸ Vid. ampliamente las consideraciones de GALLEGO, E., cit., *in totum*.

Si conjugamos las normas contenidas en los artículos 271-1 y 271-2 del Anteproyecto, podemos visualizar un sistema de protección casi perfecto, pues sea alegando justa causa o sea en cualquier momento sin necesidad de motivo alguno, el socio oprimido por la razón que fuere estará protegido. En efecto, pensemos en una sociedad limitada en la que se haya excluido estatutariamente el derecho a separarse en cualquier momento o en una sociedad anónima no cotizada cuyos estatutos no reconozcan tal derecho. En cualquiera de estos casos el socio no podrá separarse en cualquier momento pero sí que podrá alegar justa causa y hacerlo cuando el motivo fuera de tal entidad que no estuviera justificada la permanencia del socio en la sociedad. Lo mismo ocurrirá cuando la sociedad limitada o anónima no cotizada tenga una duración determinada y no se haya prohibido, en el primer caso, o se haya previsto, en el segundo, el derecho a separarse en cualquier momento, pues el socio podrá alegar una justa causa de separación.

En conclusión, nos parece positivo el sentido tomado por el Anteproyecto, en lo que a la regulación del derecho de separación se refiere, porque se dispensa un sistema de protección al socio que es casi integral y que supone una mejora muy importante con respecto a las situaciones pasadas.

Bibliografía

ALFARO ÁGUILA-REAL, J. [2004]: «*In dubio, contra libertatem*: Cláusulas estatutarias de separación *ad nutum* en la doctrina de la Dirección General de Registros», *RdS*, núm. 23, págs. 243-255.

- [1996]: «Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)», *RDM*, núm. 222, págs. 1.079-1.141.
- [1995]: *Interés social y derecho de suscripción preferente*, Madrid.

ALONSO LEDESMA, C. [2013]: «La autonomía de la voluntad en la exclusión y separación de socios», *RDM*, núm. 287, págs. 89-125.

BRENES CORTÉS, J. [2011]: «El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades», *RdS*, núm. 37, págs. 19-45.

- [1999]: *El derecho de separación del accionista*, Madrid.

BONARDELL LENZANO, R. y CABANAS TREJO, R. [1998]: *Separación y exclusión de socios en la sociedad de responsabilidad limitada*, Pamplona.

DUQUE, J. F. [1990]: «Las formas del derecho de separación del accionista y la reorganización jurídica y financiera de la sociedad», *BEE*, núm. 139, abril, págs. 75-126.

EMPARANZA, A. [2011]: «Artículo 346. Causas legales de separación» en Rojo-Beltrán, *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Cizur Menor, págs. 2.469-2.478.

- [2011]: «Artículo 347. Causas estatutarias de separación» en Rojo-Beltrán, *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Cizur Menor, págs. 2.479-2.483.

FARRANDO MIGUEL, I. [1998]: *El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Madrid.

- FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA CLAROS, Í. [2013]: «La separación y exclusión de socios en las sociedades de capital», *RdS*, núm. 41, págs. 281-330.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. [2006]: «La arbitrabilidad de un derecho estatutario de separación por "justa causa" en una Sociedad Anónima. En torno a la STC 9/2005, de 17 de enero de 2005», *RdS*, núm. 26, págs. 269-309.
- FRÈ, G. [1997]: «Della società per azioni (Art. 2.325-2.461)», en Scialoja, A. y Branca, G., *Commentario del Codice civile*, 6.ª ed., Bologna-Roma, págs. 601-616.
- GALGANO, F. [1988]: «La società per azioni», en Galgano F. (dir.), *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*, 2.ª ed., vol. 7.º, Padova.
- GALLEGO, E. [2013]: «El derecho estatutario de salida del inversor en las sociedades de capital cerradas», en *Estudios de Derecho Mercantil. Liber Amicorum Profesor Dr. Francisco Vicent Chuliá*, Valencia, págs. 301-324.
- GARRIGUES, J. y URÍA, R. [1953]: *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, tomo II, Madrid.
- GIRÓN TENA, J. [1952]: *Derecho de Sociedades Anónimas (Según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Valladolid.
- GONZÁLEZ CASTILLA, F. [2012]: «Reformas en materia de separación y exclusión de socios», en Farrando Miguel, I.; González Castilla, F. y Rodríguez Artigas, F. (coords.), *Las reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, 2.ª ed., Cizur Menor, págs. 303-357.
- MARTÍ MIRAVALLS, J. [2010]: «La ampliación del derecho de separación del socio en las sociedades de capital cerradas», en Hierro Anibarro (dir.), *Simplificar el Derecho de Sociedades*, Madrid, págs. 495-519.
- MARTÍNEZ SANZ, F. [1997]: *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid.
- MARTÍNEZ ROSADO, J. [2011]: «Conductas opresivas de la mayoría frente a la minoría en las sociedades cerradas (a propósito del art. 18 de la propuesta de reglamento de la Sociedad Privada Europea y de la Regulación Norteamericana)», Alonso Ledesma, C.; Alonso Ureba, A. y Esteban Velasco, G. (dirs.), *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, tomo I, Cizur Menor, págs. 325-362.
- MASTURZI, S. [2011]: «El recesso ex art. 2.343 Cod. Civ.», *RDCDGO*, núm. 4, vol. 109, págs. 905-920.
- MOTOS GUIRAO, M. [1956]: «La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español», *RDN*, núm. 11, págs. 79-182.
- PERALES VISCASILLAS, M. P. [2001]: *El derecho de separación del socio en las sociedades de capital*, Madrid.
- POLO, E. [1996]: «Abuso o tiranía. Reflexiones sobre la dialéctica entre mayoría y minoría en la sociedad anónima», en *Estudios Jurídicos en homenaje al Profesor Aurelio Menéndez*, tomo II, Madrid, págs. 2.269-2.293.
- SÁNCHEZ RUIZ, M. [2000]: *Conflictos de intereses entre socios en sociedades de capital*, Elcano.
- SILVA SÁNCHEZ, M. J. y SAMBEAT SASTRE, J. M. [2012]: «Análisis y crítica del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital», *Diario La Ley*, núm. 7.844, págs. 1-7.
- SILVÁN RODRÍGUEZ, F. y PÉREZ HERNANDO, I. [2012]: «Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis de la LSC», *Diario La Ley*, núm. 7.813, págs. 1-7.
- VÁZQUEZ LÉPINETTE, T. [2012]: «La separación por justa causa tras las recientes reformas legislativas», *RDM*, núm. 283, págs. 169-196.
- [2007]: *La protección de las minorías societarias frente a la opresión*, Cizur Menor.
- VELASCO ALONSO, A. [1976]: *El derecho de separación del accionista*, Madrid.