



**COMILLAS**  
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL  
SOCIO POR SUSTITUCIÓN O  
MODIFICACIÓN SUSTANCIAL DEL  
OBJETO SOCIAL**

Alumna: Elena Flaquer Massanet

3ºE-1

Derecho Mercantil

Tutor: Prof. Dr. D. Daniel Prades Cutillas

Madrid  
Mayo 2020

# ÍNDICE

Listado de abreviaturas

Introducción

Capítulo I. Consideraciones de carácter preliminar

1. El derecho de separación del socio y su fundamento legal y jurídico
2. Evolución legislativa del derecho de separación del socio por sustitución o modificación del objeto social
3. Breves reflexiones sobre el concepto de objeto social y su vinculación con el derecho de separación

Capítulo II. El supuesto de hecho contemplado en el artículo 346.1.a) de la LSC

1. La sustitución o modificación sustancial del objeto social
2. La interpretación del término “modificación sustancial”

Capítulo III. El acuerdo de la Junta general como presupuesto legal del derecho de separación

1. Consideraciones generales
2. La revocación del acuerdo de la Junta
3. ¿Es impugnabile el acuerdo que da origen al derecho de separación?

Capítulo IV. La problemática de la sustitución o modificación “de hecho” del objeto social: ausencia de acuerdo de la Junta

Capítulo V. El ejercicio del derecho de separación

1. Legitimación para el ejercicio del derecho de separación
2. Plazos y forma de ejercicio
3. Reglas de valoración de las acciones o participaciones sociales
4. El reembolso o el pago de las acciones o participaciones
5. Procedimiento a seguir por la sociedad

Capítulo VI. Referencia a algunos supuestos especialmente problemáticos

1. Modificaciones estructurales que alteran el objeto social
2. La adquisición de participaciones en otras sociedades: el ejercicio indirecto del objeto social

Conclusiones

Bibliografía

## **LISTADO DE ABREVIATURAS**

ACM: Anteproyecto de Código Mercantil

BORME: Boletín Oficial del Registro Mercantil

C.c.: Código civil

C. de com.: Código de comercio

LME: Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles

LSA: Ley de Sociedades Anónimas

LSC: Ley de Sociedades de Capital

LSRL: Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada

RM: Registro Mercantil

RRM: Reglamento del Registro Mercantil

TFG: Trabajo de Fin de Grado

TS: Tribunal Supremo

## INTRODUCCIÓN

La elección de este tema se justifica en atención al interés que suscita el difícil equilibrio entre el poder de la mayoría en una organización societaria de tipo capitalista y la necesaria protección a los intereses de los socios minoritarios frente a actuaciones eventualmente abusivas de aquella.

Frente a dichas situaciones, el ordenamiento jurídico ha reaccionado por medio de diversos modos e instrumentos, que van desde el mecanismo de la impugnación de los acuerdos sociales, pasando por el régimen de responsabilidad de los administradores, hasta el reconocimiento de un derecho de separación a favor de los socios disidentes o ausentes, que les permite separarse de la sociedad, en determinados supuestos, con derecho a recibir el valor razonable de sus acciones o participaciones.

Se trata, como es fácilmente comprensible, de un recurso de extrema gravedad, que solo podrá ser utilizado en casos específicamente contemplados en la Ley o en los estatutos sociales, ya que su ejercicio implica la descapitalización de la sociedad, lo que no solo afecta a esta, sino también a los terceros que se relacionan con ella, especialmente, los acreedores.

En este contexto, la sustitución o modificación sustancial del objeto social constituye una alteración esencial de las bases que motivaron en su día la participación del socio en la sociedad, y en atención a ello, se ha configurado, ya desde la LSA de 1951, como una de las causas legales que permite al socio disidente separarse de la sociedad.

En el presente TFG trataré de analizar el fundamento del derecho de separación en general, el supuesto de hecho que da lugar al mismo en supuestos de sustitución o modificación sustancial del objeto social, así como todas las cuestiones referidas a su ejercicio por parte del socio, poniendo especial énfasis en aquellos puntos o aspectos que mayor interés han generado entre nuestra doctrina y jurisprudencia.

A tal efecto, el plan de trabajo ha consistido básicamente en el análisis de la legislación vigente sobre este tema, con referencia incluida a los antecedentes legales; la búsqueda, recopilación y estudio de fuentes doctrinales y jurisprudenciales; la identificación de los aspectos cuya resolución resulta más problemática, con cita y explicación de los casos

que mayor interés han suscitado; y, finalmente, la redacción del trabajo conforme al esquema de trabajo que, en su día, se facilitó al tutor.

## CAPÍTULO I. CONSIDERACIONES DE CARÁCTER PRELIMINAR

### 1. EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO Y SU FUNDAMENTO LEGAL Y JURÍDICO

El derecho de separación del socio halla su justificación primera en las sociedades mercantiles, como mecanismo alternativo a la disolución, en aquellos casos en los que la sociedad se ha constituido por tiempo indefinido y uno de los socios decide desligarse de la misma (artículo 225 del C. de com.). Para las sociedades capitalistas, dicha facultad aparece contemplada por primera vez en el artículo 85 de la LSA de 1951<sup>1</sup>. Desde esa inclusión hasta el momento actual, dicho derecho ha experimentado una notable evolución, consecuencia lógica de las notables controversias que tanto su naturaleza como su justificación han planteado entre nuestra doctrina y jurisprudencia<sup>2</sup>.

El fundamento básico del derecho de separación en las sociedades de tipo capitalista lo hallamos en el principio mayoritario aplicable al funcionamiento de este tipo de organizaciones<sup>3</sup>, que exige, en defensa de la posición del socio minoritario, algún tipo de mecanismo que le permita protegerse de determinados hechos o conductas decididos por la mayoría, sin necesidad de recurrir a la solución extrema de disolver y liquidar la sociedad<sup>4</sup>.

Naturalmente, el socio minoritario dispone de mecanismos legales orientados a la defensa o protección de su posición, como puedan ser la vía de la impugnación de los acuerdos sociales o la del ejercicio de la acción de responsabilidad contra los administradores, pero a ellos hay que añadir otro instrumento, el derecho de separación, reservado para situaciones de especial gravedad.

---

<sup>1</sup> Con todo, cabe indicar que, incluso con anterioridad, la doctrina admitía la existencia de este derecho por aplicación analógica del artículo 225 del C. de com. Véase: Motos Guirao, M.: “La separación voluntaria del socio en el derecho mercantil español”, en *Revista de Derecho Notarial*, nº11, 1956, p. 109.

<sup>2</sup> Puede verse, con carácter general: Farrando Miguel, I.: *El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Madrid, 1998; Perales Viscasillas, M<sup>a</sup> del P.: *La separación de socios y partícipes*, Valencia, 2000; y Rodas Paredes, P.: *La separación del socio en la Ley de sociedades de capital*, Madrid, 2013.

<sup>3</sup> De hecho, Perales Viscasillas (cit., p.37) nos indica que “*el reconocimiento del derecho de separación en nuestras leyes de capital se produjo cuando de la regla de la unanimidad se pasó a la regla de la mayoría*”, por cuanto el artículo 289 del C. de com. de 1829 establecía que “*cualquier reforma o ampliación que se haga sobre el contrato de sociedad, deberá formalizarse con las mismas solemnidades prescritas para celebrarlo*”, es decir, por medio de la unanimidad.

<sup>4</sup> No en vano se ha etiquetado al derecho de separación como una técnica de resolución de conflictos. Rojo, A.: “La sociedad de responsabilidad limitada: Problemas de política y de técnica legislativa”, en *Revista General de Derecho*, nº603, 1994.

Nace así la facultad del socio de separarse de la sociedad cuando los socios mayoritarios pretenden alterar aspectos esenciales del contrato social, lo que determina, en última instancia, la desaparición de la *affectio societatis* que conllevó la adhesión del socio a la misma. La separación se convierte de este modo en un derecho de desistimiento unilateral del socio, con derecho de pago por la sociedad del valor razonable de sus acciones o participaciones sociales<sup>5</sup>.

El derecho de separación, que constituye la vertiente opuesta a la exclusión de socios, se configura de tal modo como una verdadera norma de orden público, en el sentido de que se trata de una norma inderogable, que no puede ser modificada por la mayoría de los socios, ya que, de lo contrario, se permitiría a la mayoría eliminar aquellos mecanismos que tienen como objetivo esencial la tutela de los intereses de la minoría<sup>6</sup>.

Frente a esta configuración, se han manifestado ciertas reservas, centradas esencialmente en que el ejercicio concreto del derecho de separación, al margen de socavar el poder de la mayoría, puede descapitalizar a la sociedad y, consecuentemente, perjudicar los intereses de los acreedores<sup>7</sup>, que tienen en el capital social la cifra de retención de patrimonio en garantía del pago de sus créditos<sup>8</sup>.

Precisamente en atención a ello, el ejercicio del derecho de separación vendrá siempre condicionado a la existencia de una causa que lo justifique, de manera que no cabe hablar de una facultad ejercitable *ad nutum*, que sería más propia y característica de las sociedades personalistas constituidas por tiempo indefinido. En este sentido, conviene aclarar que, en sus inicios, el derecho de separación solo podía ser ejercitado en

---

<sup>5</sup> El derecho de separación se diferencia de otros supuestos en los que se permite a los socios abandonar la sociedad, pero que se sustentan en fundamentos bien distintos. Nos referimos, en concreto, a las ofertas obligatorias de adquisición y al derecho a la baja voluntaria del socio en determinados tipos sociales, como es el caso de las llamadas sociedades de base mutualistas, entre ellas y muy en particular, las cooperativas. Vergez Sánchez, M.: “En torno a algunas causas del derecho de separación del socio”, en *Liber amicorum Juan Luis Iglesias*, Madrid, 2014, pp.1072 y 1073.

<sup>6</sup> Girón Tena, J.: *Derecho de sociedades anónimas*, Valladolid, 1952, pp. 468 y 469.

<sup>7</sup> Emparanza, A.: “Separación y exclusión de socios”, en Rojo, A. y Beltrán, E.: *Comentario de las Ley de Sociedades de capital*, II, Madrid (2011), pp. 2471 y 2472.

De forma muy expresiva, dice Girón (cit., p. 468) que el derecho de separación “*ha sufrido la objeción, ciertamente grave, consistente en imputarle la detracción del patrimonio de la empresa de sumas que pueden ser importantes y que pueden afectar muy seriamente a su estabilidad*”.

<sup>8</sup> Sobre la base de lo anterior, algunos autores sostienen que la descapitalización podría evitarse utilizando otros mecanismos como el de la compra forzosa de las acciones o participaciones por parte de los socios que permanecen en la sociedad. Martínez Rosado, J.: “Conductas opresivas de la mayoría frente a la minoría en la sociedades cerradas (a propósito del artículo 18 de la propuesta de reglamento de la Sociedad Privada Europea y de la Regulación Norteamericana”, en Alonso Ureba, A., Alonso Ledesma, C., Esteban Velasco, G.: *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, Civitas, 2011, tomo I, pp. 325 y ss.

supuestos contemplados expresamente por la Ley (causas legales). Sin embargo, ya con la LSRL de 1995, se admitió la posibilidad de que los estatutos sociales fijaran también aquellos motivos, distintos de los legales, que pudieran otorgar dicho derecho al socio (causas estatutarias). Naturalmente, en estos últimos casos, el derecho de separación no obedece tanto a la alteración de las bases del contrato, lo que es más propio de las causas legales, como a la concurrencia de algún factor que hace objetivamente inadmisibles el mantenimiento de la condición de socio<sup>9</sup>.

Por consiguiente, parece lógico entender que la separación del socio en estos supuestos deviene una solución adecuada y justa para poner fin a una situación que se ha convertido en intolerable, especialmente si se toma en consideración que la transmisibilidad de la condición de socio no es una alternativa razonable, sobre todo en las sociedades de tipo cerrado.

Conviene reseñar también, como veremos más adelante, que se trata de un derecho individual del socio, no de minoría<sup>10</sup>, y como tal, si bien no puede ser derogado en abstracto, es perfectamente renunciable, siempre que dicha renuncia se manifieste para cada concreta causa de separación, de manera que no es admisible la renuncia anticipada o preventiva<sup>11</sup>. Esta configuración de dicha facultad como un derecho individual del socio, nos debe reafirmar en la idea de que nos hallamos ante un instrumento de defensa de la posición del socio frente al poder decisorio de la mayoría, más que ante un derecho derivado de la propia naturaleza institucional u organizativa de la sociedad.

En otro orden de cosas, si bien es cierto, como decíamos, que el derecho de separación surge primeramente en el marco de la sociedad anónima, no puede ignorarse que, atendiendo a la estructura tipológica recogida en la vigente LSC, es en el campo de la sociedad de responsabilidad limitada en el que debería obtener un mayor grado de utilidad y aplicación, al ser en este tipo de sociedades, mucho más cerradas y en las que los elementos personales adquieren un mayor protagonismo, donde se hará más necesaria su presencia, sobre todo si tenemos presente que, en las mismas, como

---

<sup>9</sup> Vergez Sánchez, M.: cit., p. 1074.

<sup>10</sup> Tengamos presente que no se exige ningún porcentaje de capital para su ejercicio.

<sup>11</sup> Fernández de Córdoba Claros, I.: “La separación y exclusión de socios en las sociedades de capital”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº41, 2013, p. 281.



decíamos anteriormente, no existe un mercado de participaciones en el que el socio pueda fácilmente lograr su desinversión.

De ahí precisamente que fuera en el ámbito de la sociedad de responsabilidad limitada, por medio de la LSRL de 1995, en el que se admitiera por primera vez la existencia de causas estatutarias de separación, ya que, como se indicaba en la propia Exposición de Motivos de la citada Ley, “*no es posible negociar libremente en el mercado el valor patrimonial en que se traduce la participación del socio*”. Con todo, no debemos ignorar que, en realidad, lo verdaderamente relevante no es tanto la forma social escogida, cuanto la verdadera estructura diseñada para esa concreta sociedad, ya que nada impide que una sociedad anónima revista, por medio de su configuración estatutaria, un carácter eminentemente cerrado.

En la actualidad, el derecho de separación aparece recogido en los artículos 346 y siguientes de la LSC, que presentan, con relación al régimen legal anterior, un mayor esfuerzo de sistematización normativa, por cuanto la regulación anterior se caracterizaba por ser dispersa, fragmentaria y no siempre del todo coherente<sup>12</sup>.

Sin embargo, siguen existiendo algunos aspectos de carácter general que no han sido específicamente resueltos con la regulación vigente, en especial, el de la previsión expresa del derecho de separación por justos motivos o por justa causa, a modo de cláusula de cierre que ofreciera una dosis especial de razonabilidad al sistema y de aseguramiento de una adecuada composición de los intereses en conflicto<sup>13</sup>; y el de la admisibilidad de cláusulas estatutarias que prevean el derecho de separación *ad nutum* del socio, cuestión respecto de la cual no existe unanimidad doctrinal y que, en todo caso, debería quedar circunscrita al ámbito de la sociedades constituidas por tiempo indefinido<sup>14</sup>.

Finalizada esta exposición de carácter general sobre el derecho de separación, vamos a fijar ahora nuestra atención en el análisis pormenorizado de una de las causas legales de separación, en particular, la sustitución o modificación sustancial del objeto social.

---

<sup>12</sup> Sequeira Martín, A.: “Derecho de separación y la exclusión del socio”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº36 (2011), p. 191.

<sup>13</sup> De hecho, algunos autores han sostenido que esta laguna legal puede ser completada por medio de una interpretación integradora, incluso analógica, respecto de las causas expresamente reconocidas. Véase: Alfaro Águila-Real, J.: “Conflictos inter societarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada”, en *Revista de Derecho Mercantil*, nº22, 1996, pp. 1107 y ss.

<sup>14</sup> Puede verse al respecto: Vergez Sánchez, M.: cit., p. 1085.

## 2. EVOLUCIÓN LEGISLATIVA DEL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO POR SUSTITUCIÓN O MODIFICACIÓN DEL OBJETO SOCIAL

El derecho de separación por causa del cambio del objeto social se introdujo en nuestro ordenamiento jurídico a través del artículo 84 de la LSA de 1951. Dicha previsión legal supuso la superación de la teoría de las bases esenciales de la sociedad, en cuya virtud la modificación del objeto social solo podía darse por medio del consentimiento unánime de todos los socios<sup>15</sup>.

Al permitirse la posibilidad de modificar el objeto social, en aras de una mayor autonomía de los socios que les permitiera adecuar la sociedad a las exigencias económicas del entorno, se hacía necesario, a su vez, reconocer la facultad del socio disidente o ausente de separarse de esa sociedad respecto de la que se habían alterado sus bases esenciales. Y ello, esencialmente, porque dicha modificación implica una alteración evidente del riesgo económico que soportan los socios.

La terminología utilizada por la LSA de 1951 planteaba, sin embargo, numerosas dudas relacionadas con el alcance concreto del término “*cambio*”, que resumidamente pueden sintetizarse indicando que se exigía una verdadera y completa sustitución o reemplazo de las actividades que integran el objeto social, sin que fuera suficiente por tanto con una simple ampliación, reducción, concreción o modificación de las mismas<sup>16</sup>.

La aprobación del TRLSA de 1989 supuso un cambio significativo en la descripción del alcance de la causa, en la medida en que se recurrió a la utilización de un concepto distinto, en concreto, el de “*sustitución del objeto social*” (artículo 147)<sup>17</sup>. Dicha opción legislativa obligaba a distinguir, con mayor razón aún, los diversos supuestos posibles, de manera que se diferenciara entre lo que eran simples desarrollos normales del objeto estatutario, que no daban lugar al derecho, y aquellos otros que, por su entidad y naturaleza, devenían auténticas modificaciones estatutarias<sup>18</sup>. De tal modo, se trataba de dejar claro, por medio de una interpretación ciertamente restrictiva, que solo en los supuestos de reemplazo de un objeto social por otro, se le abría la posibilidad al socio

---

<sup>15</sup> Rodríguez Artigas, F.: “El cambio de objeto social. En particular, el derecho de separación del socio”, en Alonso Ureba, A.; Duque, J., *et al.*, *Derecho de sociedades anónimas. III Modificación de estatutos, Aumento y reducción de capital. Obligaciones Vol. I*, Madrid (1994), pp. 154 y 155.

<sup>16</sup> Rodríguez Artigas, F.: *cit.*, p. 155; y Bonardell Lenzano, R. y Cabanas Trejo, R.: “Separación y exclusión de socios en la sociedad de responsabilidad limitada”, Pamplona, 1998, p. 44.

<sup>17</sup> Idéntico término se utilizaba en el artículo 95.a) de la LSRL de 1995.

<sup>18</sup> Rodríguez Artigas, F.: *cit.*, p. 159.

disidente de ejercitar su derecho de separación<sup>19</sup>, sin que surgiera dicha facultad en casos de simple aclaración o concreción del objeto social preexistente.

Pese a la existencia de algunas opiniones doctrinales que abogaban por una tesis más permisiva o amplia<sup>20</sup>, por cuanto se daban situaciones en las que bajo el disfraz de simples adiciones o ampliaciones se producían verdaderos cambios del objeto social, lo cierto es que la literalidad del precepto y el carácter excepcional del derecho de separación dejaban poco margen para su defensa. Y ello porque la utilización del término “*sustitución*”, por contraposición al de “*cambio*” utilizado en la LSA de 1951, impedía conceder el derecho a los supuestos distintos al reemplazo, por mucho que bajo los mismos subyacieran verdaderos y significativos cambios en la actividad desarrollada por la sociedad.

En el contexto anterior, estas situaciones de claro abuso por parte de la mayoría solo podían ser combatidas por medio del recurso a instrumentos o mecanismos de defensa propios del Derecho común, como serían la impugnación del acuerdo sobre la base de un fraude de ley o un abuso de derecho (artículo 7.2 del C.c.)<sup>21</sup>.

La LSC de 2010 siguió, ya para todas las sociedades de corte capitalista, con el uso de la misma expresión, al establecer, en la redacción originaria del artículo 346.1.a), que los socios que no hubieran votado a favor del correspondiente acuerdo tendrán derecho a separarse de la sociedad, nuevamente, en caso de “*sustitución del objeto social*”.

No obstante lo anterior, muy poco tiempo después, el TS, en su importante sentencia de 30 de junio de 2010 (RJ 2010/5693), vino a dar un giro radical en el planteamiento de esta cuestión, al fijar su atención en el carácter sustancial o no de la modificación acordada por la sociedad<sup>22</sup>. En el caso en cuestión, se declaró que, pese a que el objeto social originario se mantuvo, pasó a ocupar una posición residual dentro de las nuevas

---

<sup>19</sup> Esta tesis restrictiva puede observarse en Uría, R., Menéndez, A. y García de Enterría, J.: “La sociedad anónima: la modificación de los estatutos sociales”, en Uría-Menéndez, *Curso de Derecho Mercantil*, tomo I, Civitas, Madrid (1999), p. 949.

<sup>20</sup> Emparanza, A.: cit., p. 2473.

<sup>21</sup> Rodríguez Artigas, F.: cit., p. 163; y Sáenz García de Albizu, J.C.: *El objeto social en la sociedad anónima*, Civitas, Madrid (1990), p. 305.

<sup>22</sup> Dice, en efecto, nuestro Alto Tribunal que “*la sustitución no debe ser calificada desde una visión absoluta, conforme a la que solo sería admisible el derecho de separación cuando aquella fuera total, esto es, con reemplazo en el texto estatutario de una actividad por otra*”, y que la facultad de separarse no existirá cuando esa modificación resulte intrascendente, “*pero sí cuando se produzca una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad, como consecuencia de una transformación sustancial del objeto de la misma que lo convierta en una realidad económica o jurídica distinta*”.

actividades de la sociedad, lo que permitía considerar la existencia de una “sustitución” del mismo, lo que daba lugar al derecho de separación<sup>23</sup>.

Lo cierto es, sin embargo, que la doctrina sentada por el TS, pese a ser absolutamente impecable desde el punto de vista de la justicia material, y contar con nutrido apoyo doctrinal<sup>24</sup>, no hallaba acomodo claro en el tenor literal del artículo 346.1.a) de la LSC, que solo se refería a sustitución, en el sentido de reemplazo, y no a modificación, por mucho que se enfatizara en el carácter sustancial de la misma<sup>25</sup>.

De ahí que la evolución que venimos describiendo culminara finalmente con la modificación del artículo 346.1.a) de la LSC, que en su versión actualmente vigente habla ya de “*sustitución o modificación sustancial del objeto social*”<sup>26</sup>, lo que ha venido sin duda a clarificar el panorama legal sobre esta materia, puesto que permite englobar bajo su manto tanto los supuestos de reemplazo del objeto social, como aquellos otros en los que, pese a mantenerse la actividad originariamente prevista en los estatutos, se ha producido una alteración sustancial del objeto social.

Este repaso a la evolución legislativa en el tratamiento del derecho de separación por sustitución o modificación sustancial del objeto social debe completarse con una específica referencia al ACM, en cuyo artículo 271-3.1.a) se mantiene la misma expresión utilizada en el artículo 346.1.a) vigente de la LSC, pero con el importante añadido de que se presumirá la existencia de modificación sustancial del objeto “*en los supuestos de ampliación a actividades que no sean complementarias de las que figuren en los estatutos*”.

---

<sup>23</sup> La sentencia citada se refería a una sociedad que tenía como objeto social primitivo una determinada actividad, la fabricación de chocolate y sus derivados, y lo amplió a otras completamente distintas de aquella.

<sup>24</sup> Puede verse, por todos, Rodríguez Artigas, F.: cit., pp. 164 y ss.; Brenes Cortés, J.: *El derecho de separación del accionista*, Madrid, 1999, pp. 217 y ss.

<sup>25</sup> De hecho, el TS, en la sentencia anteriormente citada, manifestaba sus propias dudas, al indicar que la utilización del término “sustitución”, en lugar de “cambio”, “*da idea de reemplazo y de poner una actividad en el lugar de otra, no de una ampliación o reducción, que constituyen, en principio, operaciones de menor alcance*”. Indicaba, además, que “*no precisa la norma vigente si la sustitución del objeto social hace referencia exclusivamente al cambio del sector de la industria o comercio en el que la empresa explotada por la sociedad despliega su actividad negocial, o, por el contrario, también comprende la modificación de la forma de intervenir dentro del mismo sector con tal trascendencia que se sustituye “la actividad”, ni si es preciso que la sustitución sea total y absoluta*”.

<sup>26</sup> La versión vigente del precepto se introdujo por medio de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación 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 cotizadas.

### 3. BREVES REFLEXIONES SOBRE EL CONCEPTO DE OBJETO SOCIAL Y SU VINCULACIÓN CON EL DERECHO DE SEPARACIÓN

Sin necesidad de profundizar excesivamente en las reflexiones doctrinales acerca del concepto de objeto social<sup>27</sup>, podemos convenir que se trata de uno de los elementos que integran la denominada *affectio societatis*, entendida como la representación subjetiva de los elementos que constituyen la esencia del contrato, y sobre la que cada concreto socio manifiesta su voluntad al ingresar en la sociedad (sentencia del TS, de 23 de mayo de 1989, RJ 1989/3880). Se configura así dicho elemento como la causa misma del contrato, es decir, aquello que impele a los socios a integrarse en la sociedad.

Pero es que, además, el objeto social se proyecta más allá del momento constitutivo de la sociedad, puesto que, por un lado, su conclusión, o la imposibilidad de su consecución, son factores determinantes de la disolución de la misma (artículo 363.b y c. de la LSC), y por otro, su alcance y contenido limita el poder de representación de los administradores sociales (artículo 234.1 de la LSC). Sin embargo, con relación a esto último, conviene matizar que la protección a la sociedad respecto de los actos ajenos al objeto social solo se despliega frente al contratante de mala fe (artículo 234.2 de la LSC), con independencia de la eventual responsabilidad que pueda exigirse a los administradores en tales supuestos.

Con carácter general, el objeto social debe ser lícito<sup>28</sup>, posible y determinado, sin que sea factible el recurso a fórmulas genéricas que se alejen de la concreción exigida en el artículo 23.b) de la LSC, aunque la práctica nos muestra fórmulas y opciones que permiten escapar de esa necesidad de concreción, hasta el punto de que se ha llegado a discutir acerca de la bondad o conveniencia de dicha exigencia<sup>29</sup>.

En cualquier caso, al situarse el objeto social en la base misma de la celebración del contrato de sociedad, resulta lógico considerar que cualquier alteración del mismo debe reunir los requisitos legales y de publicidad registral previstos para cualquier modificación estatutaria, por cuanto no en vano nos hallamos ante una mención que necesariamente debe constar en los estatutos de toda sociedad (artículos 23 de la LSC y 117 del RRM).

---

<sup>27</sup> Puede verse sobre este tema en general: Sáenz García de Albizu, J.C.: cit.

<sup>28</sup> El artículo 56.e) de la LSC sanciona con la nulidad los supuestos de ilicitud del objeto social.

<sup>29</sup> De la Cámara, M.: *Estudios de Derecho Mercantil*, tomo I, Edersa, 1977, p. 322.

Es precisamente en base a lo anterior, y partiendo de la importancia del objeto social en la decisión del socio de incorporarse a la sociedad, por lo que se estima conveniente que la alteración esencial del mismo sin su consentimiento le permita romper el vínculo que le unía con la sociedad y recuperar el valor de su aportación, lo que se materializa precisamente por medio del derecho de separación. De tal forma, la posibilidad de separarse de la sociedad halla su justificación en el hecho de que el socio hizo su aportación en atención al riesgo que implicaba el ejercicio de una determinada actividad, por lo que si la misma cambia, o se alteran de modo sustancial las condiciones de su ejercicio, se le debe permitir realizar la correspondiente desinversión.

De esta manera, quedan adecuadamente tutelados tanto los intereses del socio, receloso de que la sociedad desarrolle una actividad diferente a la de su momento fundacional, y la de esta última, que podrá ampliar, restringir o sustituir la actividad inicial en aras a adaptar la misma a una realidad muchas veces cambiante<sup>30</sup>. Observemos, sin embargo, que, para ello, la exigencia de una cierta concreción del objeto social constituye un elemento de primer orden, ya que, si se autorizara el recurso a una fórmula absolutamente genérica y universal, se desdibujaría por completo la esencia y el significado del derecho de separación mismo.

No obstante, conviene reseñar que no toda alteración del objeto social justifica la concesión de un derecho de separación del socio. De hecho, ya hemos visto en un momento anterior, que la evolución legislativa del mismo nos muestra las dificultades que dicha concreción ha planteado desde siempre. Desde esta perspectiva, podemos agrupar en tres categorías principales las posibles situaciones de alteración del objeto social: (i) aquellos casos en los que se produce sencillamente una concreción del objeto social, sin que se incluyan actividades nuevas, o si se incluyen, son una simple evolución de las primeras; (ii) los supuestos de reemplazo de una actividad o actividades por otra u otras; y (iii) los casos de reducción o ampliación de las actividades que constituyen el objeto social.

Pues bien, tomando en consideración dicha clasificación, podemos anticipar que el derecho de separación surgirá tanto en la segunda de ellas (sustitución o reemplazo), como en la tercera, siempre que esa ampliación o reducción sea significativa. Sin

---

<sup>30</sup> Brenes Cortés, J.: “El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, n°37, 2011, p.3.

embargo, no se justificará su existencia, dada su poca o nula importancia, en los casos de mera concreción, aclaración o evolución de las actividades previamente consagradas<sup>31</sup>.

---

<sup>31</sup> Perales Viscasillas, M<sup>a</sup> del P.: cit., p. 110.

## **CAPÍTULO II. EL SUPUESTO DE HECHO CONTEMPLADO EN EL ARTÍCULO 346.1.A) DE LA L.S.C.**

Ya hemos explicado el recorrido legislativo seguido hasta la redacción actual del artículo 346.1.a) de la LSC. Vamos a analizar, a continuación, su contenido esencial, prestando especial interés, en primer lugar, a los dos conceptos utilizados en el precepto, esto es, la sustitución del objeto social y su modificación sustancial.

### **1. LA SUSTITUCIÓN O MODIFICACIÓN SUSTANCIAL DEL OBJETO SOCIAL**

La Real Academia Española de la Lengua define el término sustitución como la “*acción y efecto de sustituir*”, al tiempo que describe esta última acción, refiriéndose a una cosa, como la de “*ocupar el lugar de otra*”. Si recurrimos, por tanto, a su acepción terminológica estricta, parece claro que el primero de los supuestos contemplados en el artículo 346.1.a) de la LSC solo debería incluir aquellos casos en los que se produce un reemplazo del objeto social desarrollado por la sociedad, entendiendo como tal la total eliminación de este y su sustitución por otro completamente distinto.

Dicha conclusión planteaba la cuestión del tratamiento que debía darse a los casos de sustitución parcial, que no total, del objeto social, ya que algunos autores destacaban que, de admitirse el derecho de separación solo frente a una sustitución total, el socio disidente se veía claramente perjudicado en supuestos de ampliación o modificación del objeto social existente, o incluso en caso de adiciones de objetos sociales totalmente distintos, pero que no hubieran dado lugar a la eliminación del anterior<sup>32</sup>.

No obstante, debemos advertir que, con la redacción dada al precepto con ocasión de la reforma operada por la Ley de 1 de agosto de 2011, dicho problema ha quedado ciertamente resuelto, por cuanto el derecho de separación existirá tanto en casos de sustitución total como parcial o relativa del objeto social, siempre naturalmente que la misma sea de carácter sustancial.

Observemos pues que se ha producido la codificación de una línea jurisprudencial, auspiciada como hemos visto por cierto sector doctrinal, que ha venido a resolver un problema interpretativo de primer orden, puesto que no podemos ignorar el alcance y la

---

<sup>32</sup> Puede verse, por todos: Emparanza, A.: cit., p. 2473.



repercusión que el ejercicio del derecho de separación puede causar a toda sociedad de tipo capitalista.

Por lo demás, cabe indicar que la antedicha tesis jurisprudencial se había aplicado, con anterioridad a la reforma de 2011, incluso a los efectos de conceder el derecho de separación en un supuesto de modificación estatutaria en que no había reemplazamiento de las actividades originarias por otras nuevas, sino sencillamente el desarrollo de la misma actividad, pero de un modo indirecto, como sociedad holding de otras sociedades que se dedicaban a realizar la misma actividad (sentencia del TS, de 10 de marzo de 2011, RJ 2011/2765). Con la redacción actual del artículo 346.1.a) de la LSC, no parece que exista dificultad para considerar a estos supuestos como modificaciones sustanciales del objeto social, que dan derecho al socio disidente a separarse de la sociedad<sup>33</sup>.

Como corolario a cuanto venimos exponiendo, podemos afirmar que, en la actualidad, el derecho de separación del socio nacerá tanto en los casos de sustitución total o absoluta del objeto social, lo que implica el reemplazo del mismo, como en los de sustitución parcial o relativa, en los que se mantiene al menos una actividad de las originarias, pero en los que la ampliación o reducción de dicho campo de actividades implica una modificación sustancial del objeto social.

## 2. LA INTERPRETACIÓN DEL TÉRMINO “MODIFICACIÓN SUSTANCIAL”

Naturalmente, el principal problema que plantea la nueva regulación es el de la utilización de un concepto jurídico indeterminado, el de “*modificación sustancial*”, que deja en manos de los jueces y Tribunales la determinación y el alcance concreto del mismo<sup>34</sup>. Se apunta, en este último sentido, que el órgano jurisdiccional se verá obligado a examinar exhaustivamente la intencionalidad de los acuerdos, lo que no se halla exento de una alta carga de subjetividad<sup>35</sup>. No obstante, su juicio crítico debe ser positivo, puesto que permite poner freno a conductas fraudulentas de la mayoría, consistentes en que, para evitar reconocer el derecho de separación, en vez de sustituir

---

<sup>33</sup> Vara de Paz, N.: “El derecho de separación del socio en el caso de sustitución o modificación sustancial del objeto social. Especial referencia a l supuesto de adquisición de participaciones sociales y a los grupos de sociedades”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº40, 2013, p. 87; y González Castilla, F.: “Reformas en materia de separación y exclusión de socios”, en Rodríguez Artigas, F., Farrando Miguel, I., y González Castilla, F.: *Las reformas de la ley de sociedades de capital*, 2012, pp. 281 y 282.

<sup>34</sup> Rodríguez Artigas, F.: “Sombras y luces en la reforma de la ley de sociedades de capital”, en *Notario del Siglo XXI. Revista del Colegio Notarial de Madrid*, nº40, noviembre-diciembre (2011), p. 59.

<sup>35</sup> Rodas Paredes, P.: cit., p. 46.

total o absolutamente el objeto social, se mantiene la actividad originaria, pero se añaden nuevas actividades que pasan a ser esenciales en la explotación de la empresa<sup>36</sup>.

A los efectos de dotar de una mayor concreción a ese concepto jurídico indeterminado, puede constituir un criterio razonable el utilizado en la ya citada sentencia del TS, de 30 de junio de 2010, en la que se nos indica que la comparación entre el objeto social antiguo y el nuevo “*debe hacerse atendiendo a la realidad económica existente tras aquél y a la que se proyecta tras éste, y no solo a las respectivas redacciones de la cláusula estatutaria*”. Es decir, no debemos detenernos en el aspecto meramente formal, contenido en la literalidad del precepto estatutario, sino que debemos fijar nuestra atención en la verdadera realidad de los hechos.

En atención a lo anterior, y siguiendo el razonamiento sostenido en la resolución citada, debe estarse “*como razón identificadora del objeto social a la sustancia del mismo*”, de manera que no cabe hablar de modificación sustancial cuando nos hallamos ante una mera adición o supresión de actividades, pero que resulta intrascendente desde el punto de vista anterior, esto es, desde el respeto a la voluntad del socio que ingresó en una sociedad que explotaba un determinado negocio y que, razonablemente, espera que su permanencia en la misma quede condicionada al respeto de la finalidad objetiva que determinó su relación con aquella.

Sin embargo, habrá que concluir todo lo contrario cuando lo que se produce es, según palabras del TS, “*una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad, como consecuencia de una transformación sustancial del objeto de la misma que lo convierta en una realidad jurídica o económica distinta: caso de la eliminación de actividades esenciales, con mantenimiento de las secundarias; o de la adición de otras que, por su importancia económica, vayan a dar lugar a que una parte importante del patrimonio social tenga un destino distinto del previsto en los estatutos*”.

Un ejemplo muy claro lo encontramos precisamente en el supuesto que dio lugar a la sentencia comentada, en el que a la actividad inicialmente contemplada en el objeto social, la fabricación de chocolate y sus derivados, se añadió la explotación de instalaciones hortofrutícolas, incluso en un grado mucho mayor que la anterior

---

<sup>36</sup> Vara de Paz, N.: cit., p. 88.

actividad, lo que permitía concluir que la modificación no era en absoluto inocua, sino que podía ser calificada de sustancial.

En cualquier caso, queremos insistir en la dificultad que va a presentar en cada específico supuesto la determinación de ese carácter sustancial o no de la modificación, con independencia de que la jurisprudencia que vayan consolidando nuestros Tribunales en la aplicación del precepto, pueda ir ofreciendo criterios que nos puedan resultar de utilidad en dicha labor. De ahí que sea francamente de agradecer la propuesta contenida en el ACM, en la que, como ya hemos indicado, se profundiza un poco más en dicho concepto, al presumirse la existencia de modificación sustancial del objeto *“en los supuestos de ampliación a actividades que no sean complementarias de las que figuren en los estatutos”*.

Finalmente, nos queremos referir a la problemática apuntada por algún autor<sup>37</sup>, acerca de la posibilidad de que sean los estatutos sociales los que precisen lo que deba entenderse por modificación sustancial del objeto social. Con relación a ello, en atención al principio de libertad de pactos consagrado en el artículo 28 de la LSC, no observamos ningún impedimento en que así se haga, máxime cuando su previsión puede evitar la existencia de conflictos de interpretación en el futuro.

---

<sup>37</sup> Fernández de Córdoba Claros, J.: cit.

### **CAPÍTULO III. EL ACUERDO DE LA JUNTA COMO PRESUPUESTO LEGAL DEL DERECHO DE SEPARACIÓN**

#### **1. CONSIDERACIONES GENERALES**

El derecho de separación que venimos analizando, al igual que sucede con el resto de supuestos contemplados expresamente en el artículo 346 de la LSC (causas legales), requiere para su ejercicio de la adopción de un acuerdo de la Junta, por cuya virtud se decida alguna de las cuestiones específicamente previstas en el mismo, a saber: a) la sustitución o modificación sustancial del objeto social; b) la prórroga de la sociedad; c) la reactivación de la sociedad; d) la creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias; e) en las sociedades de responsabilidad limitada, la modificación del régimen de transmisión de sus participaciones sociales; y f) la transformación de la sociedad y el traslado de domicilio al extranjero, en los términos establecidos en la LME.

No sucede lo mismo, sin embargo, con el derecho de separación fundamentado en una causa estatutaria (artículo 347 de la LSC), puesto que, en estos casos, serán los estatutos quienes deberán determinar, no solo la causa de separación, sino también el modo en que deberá acreditarse su existencia, la forma de ejercitar el derecho y el plazo de su ejercicio. Téngase en cuenta, además, que cualquier modificación, adición o supresión de estas causas de separación deberá contar necesariamente con el consentimiento de todos los socios (artículo 347.2 de la LSC).

Centrándonos ya en el derecho de separación por sustitución o modificación sustancial del objeto social, debemos señalar que, al tratarse este último de una mención estatutaria (artículo 23 de la LSC), el acuerdo que implique su alteración deberá reunir los requisitos exigidos para toda modificación estatutaria, que resumidamente pueden sintetizarse en los siguientes (artículos 285 y ss. de la LSC):

- a) Propuesta de modificación formulada por los administradores o, en su caso, por los socios autores de la propuesta, a lo que debe añadirse, en el caso de la sociedad anónima, el informe por escrito de justificación.
- b) Convocatoria de la junta general, excepción hecha de la hipótesis de junta universal, en la que se deberán expresar con la debida claridad la modificación en cuestión, y el derecho que corresponde a todos los socios de examinar en el

domicilio social el texto íntegro de la misma y, en su caso, del informe de justificación.

c) Adopción del acuerdo con las mayorías legales o estatutarias requeridas.

Una vez adoptado el acuerdo conforme al procedimiento legalmente establecido, debe publicarse el acuerdo en el BORME, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 348.1 de la LSC, siendo posible la sustitución de dicha publicación por una comunicación escrita a cada uno de los socios que no hayan votado a favor del acuerdo. Dicha publicación o comunicación, como veremos más adelante, abre el plazo de un mes para el ejercicio del derecho del que hablaremos en su momento (artículo 348.2 de la LSC).

La inscripción definitiva de la modificación estatutaria en el RM, en estos supuestos que conceden un derecho de separación al socio, solo se producirá si en la escritura de inscripción se contiene la declaración de los administradores de que ningún socio ha ejercitado el citado derecho en el plazo conferido al efecto, o de que la propia sociedad, previa autorización de la junta general, ha adquirido las participaciones sociales o acciones de los socios separados, o ha efectuado la correspondiente reducción del capital (artículo 349 de la LSC). Con dicha exigencia, lo que se pretende asegurar es que la modificación solo acceda al RM con la garantía suficiente de que se ha respetado este derecho individual del socio disidente o ausente. En atención a ello, el Registrador denegará la correspondiente inscripción si no se cumple con lo anteriormente señalado.

## 2. LA VIABILIDAD DE UN ACUERDO DE REVOCACIÓN DE LA MODIFICACIÓN ESTATUTARIA

Habida cuenta que el ejercicio efectivo del derecho por parte del socio puede dar lugar a una descapitalización de la sociedad, la doctrina considera admisible que se condicione la validez del acuerdo de sustitución o modificación sustancial, al hecho de que no ejerzan el derecho de separación un determinado número de socios, pudiendo establecerse dicha condición tanto en los propios estatutos como en cada concreto acuerdo de modificación<sup>38</sup>. De esta forma, la sociedad se asegura que el planteamiento y, en su caso, la adopción de este acuerdo de modificación, no implique forzosamente la salida de los socios disconformes de la sociedad, sino que ello quedará condicionado al

---

<sup>38</sup> Brenes Cortés, J.: *El derecho de separación...*, cit., p. 452.

grado o nivel efectivo de ejercicio de ese derecho de separación manifestado por los socios.

Esta cuestión enlaza precisamente con uno de los problemas que mayores dudas interpretativas plantean en esta materia, cual es el de la viabilidad o no de una revocación del acuerdo inicialmente adoptado por la Junta. Pensemos que, en el marco de la impugnación de acuerdos sociales, en aras a un elemental principio de economía procesal, el artículo 204.2 de la LSC dispone que *“no será procedente la impugnación de un acuerdo social cuando haya sido dejado sin efecto o sustituido válidamente por otro adoptado antes de que se hubiera interpuesto la demanda de impugnación”*, y que, *“si la revocación sustitución hubiera tenido lugar después de la interposición, el juez dictará auto de terminación del procedimiento por desaparición sobrevenida del objeto”*.

¿Sucede lo mismo con el derecho de separación? ¿Puede la sociedad volver atrás y rectificar la decisión que ha motivado la voluntad del socio de abandonar la sociedad? En estos supuestos, ¿pierde el socio disidente o ausente la facultad de separarse de la sociedad? Naturalmente, la respuesta a este interrogante depende, en gran medida, del momento en que se pretenda revocar el acuerdo, o más exactamente, de si se ha manifestado ya o no la voluntad del socio de separarse. Además, como ya hemos advertido con anterioridad, será también relevante conocer si la sociedad ha previsto o no esa posibilidad, ya sea en los estatutos, ya sea en el propio acuerdo de modificación estatutaria.

Con relación a ello, y partiendo de que la sociedad no haya previsto expresamente dicha posibilidad, algunos autores han defendido que, dado que la declaración de voluntad del socio no produce efectos instantáneos, nada impide que la junta pueda válidamente revocar el acuerdo que ha motivado el ejercicio del derecho de separación<sup>39</sup>. De tal forma, la sociedad puede evitar el innegable problema que le puede causar el ejercicio del derecho por un numeroso grupo de socios, al tiempo que se atempera precisamente una de las mayores objeciones formuladas al mismo, la descapitalización de la sociedad. Se argumenta, en este sentido, que la posibilidad de la revocación se constituye en un importante mecanismo de democracia societaria y de participación de la minoría en el

---

<sup>39</sup> Motos Guirao, M.: cit., p. 128; Rodríguez Artigas, F.: “El cambio de objeto...”, cit., pp. 180 y 181; Farrando Miguel, I.: *El derecho de separación...*, cit., p. 156; y Brenes Cortés, J.: *El derecho de separación...*, cit., p. 452.

gobierno de la empresa, ya que la mayoría se ve obligada, debido a la reacción de la minoría, a dar marcha atrás en el acuerdo inicialmente adoptado<sup>40</sup>.

Ahora bien, cuestión distinta de la anterior es la eficacia que esa revocación pueda tener frente a quien ha ejercitado previamente, en tiempo y forma, el derecho de separación y se siente perjudicado finalmente por ese acto de revocación. El problema anunciado ha sido resuelto ya, en su día, por la sentencia del TS, nº32/2006, de 23 de enero, que se ha ocupado precisamente de dos aspectos esenciales, íntimamente ligados entre sí: (i) los efectos que la revocación produce sobre el socio que ha ejercitado válidamente su derecho; y (ii) el límite temporal al que se encuentra sometida la posible revocación con eficacia frente al socio<sup>41</sup>.

Respecto de lo primero, parece claro que la revocación no podrá oponerse válidamente a quien ya ha dejado de ser socio<sup>42</sup>, pese a que cierto sector doctrinal se inclina por una solución distinta<sup>43</sup>. Ello se compadece perfectamente con la idea de que la desaparición de la condición de socio se produce con el reembolso de su cuota de liquidación, y no antes, por lo que durante la fase que media entre la declaración del socio y la liquidación efectiva del valor de su participación, la sociedad puede perfectamente detener ese proceso mediante la revocación del acuerdo<sup>44</sup>.

Por lo que respecta al momento temporal dentro del cual puede acordarse una verdadera revocación, el límite debería venir marcado por la inscripción en el RM de la modificación estatutaria o, en caso de que no coincidan, por el momento en que el acuerdo ha empezado a ser ejecutado<sup>45</sup>. No obstante, el TS, en su sentencia de 23 de enero de 2006 ya comentada, parece alejarse de esta idea, al considerar que, en realidad,

---

<sup>40</sup> Motos Guirao, M.: cit., pp. 127 y 128.

<sup>41</sup> Puede verse un interesante comentario de esta sentencia en: Brenes Cortés, J.: ¿En qué momento se consolida el derecho de separación del socio en una SRL?”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº715/2006.

<sup>42</sup> En este sentido, la sentencia comentada es bastante clara, al sostener en su Fundamento de Derecho Tercero lo siguiente: “*la sociedad podrá rectificar, desistir, arrepentirse o renunciar, pero en tal caso nunca en perjuicio de quien ya ha ejercitado el derecho, salvo que cuente con su conformidad. Se deduce esta regla del artículo 6.2 del C.c., ya que el desistimiento, como acto abdicativo unilateral no puede perjudicar a quien ha adquirido ya un derecho por razón de un acto anterior del renunciante... si la sociedad, en su prístino derecho, decide volver al sistema anterior, puede perfectamente hacerlo, pero con efecto ex nunc y en todo caso sin perjuicio de derechos adquiridos en el interregno. De esta forma se entiende que la sociedad no puede desistir «haciendo claudicar» el derecho de separación, y si lo hace, será a través de un acto con eficacia «ex nunc» y no «ex tunc»*”.

<sup>43</sup> Aguilera Ramos, A.: “El derecho de separación del socio”, en Rodríguez Artigas, F. y Alonso Ureba, A., *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada*, Madrid, 1996, p.1014.

<sup>44</sup> Martínez Sanz, F.: *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, 1997, pp. 148 y ss.

<sup>45</sup> Martínez Sanz, F.: cit., p. 150.

el acuerdo de revocación es un nuevo acuerdo de modificación, lo que parece compaginarse mal con la idea de que la revocación solo es posible si el acuerdo de la junta aún no ha sido inscrito o ha comenzado su ejecución<sup>46</sup>.

El ACM es plenamente consciente del problema que acabamos de analizar y, precisamente por ello, trata de dar una solución mucho más clara al mismo, estableciendo en su artículo 271-10.2 que *“la separación no podrá ser ejercitada o será ineficaz si la sociedad, dentro de los dos meses siguientes a la adopción del acuerdo, dejara sin efecto el acuerdo o decidiera la disolución de la sociedad”*. Si combinamos dicha regla con la del ejercicio del derecho en el plazo de un mes desde la adopción del acuerdo, observaremos que, incluso habiendo manifestado el socio la voluntad de separarse, podrá la sociedad frustrar dicha consecuencia, siempre que el acuerdo se revoque dentro de los dos primeros meses al de su adopción.

### 3. ¿ES IMPUGNABLE EL ACUERDO QUE DA ORIGEN AL DERECHO DE SEPARACIÓN?

El reconocimiento del derecho de separación en supuestos de sustitución o modificación sustancial del objeto social plantea la interesante cuestión de si, en estos casos, se mantiene el derecho a la impugnación del acuerdo del que trae causa o si, por el contrario, la protección del socio discolo se agota con su facultad de separarse de la sociedad. Pensemos que esta última postura podría parecer razonable, ya que si el socio puede separarse, eso significa que la mayoría no puede imponerle el acuerdo y, a la inversa, el socio no debe poder impedir que la mayoría adopte el acuerdo que considere conveniente en cada momento.

No obstante lo anterior, la respuesta a este interrogante debe ser la contraria, y ello porque el interés del socio minoritario a que no se modifique el contrato social, en este caso, por medio de una sustitución o cambio del objeto social, se halla protegido, en realidad, mediante dos mecanismos bien distintos: por un lado, una acción de remoción (o de impugnación), por medio de la cual podrá lograr que ese acuerdo se anule, siempre naturalmente que concurren los requisitos para ello, logrando así su permanencia y mantenimiento dentro de la sociedad; y, por otro, una acción de resolución del contrato, que es precisamente en lo que consiste el derecho de

---

<sup>46</sup> Brenes Cortés, J.: “¿En qué momento se consolida..?”, cit.



separación, al permitirle desligarse de una sociedad que se ha apartado de las bases esenciales que determinaron su adhesión a la misma.

Por consiguiente, que el socio tenga derecho a resolver (facultad de separación) no significa que no tenga derecho a exigir el cumplimiento adecuado de la Ley (derecho de impugnación). Ahora bien, si opta por la resolución, decaerá, eso sí, su interés en exigir ese cumplimiento. De tal forma, la solución correcta al problema planteado debe ser entender que el socio puede optar por impugnar el acuerdo, si puede demostrar que existen razones válidas para ello, o por ejercer el derecho de separación<sup>47</sup>.

---

<sup>47</sup> Con relación a esta interesante cuestión, puede verse: Alfaro-Aguila Real, J.: ¿Por qué dice la doctrina alemana que no procede la impugnación de los acuerdos sociales que dan derecho de separación?”, en su blog jurídico, de 21 de diciembre de 2019, en [https://derechomercantilesana.blogspot.com/2019/12/por-que-dice-la-doctrina-alemana-que-no\\_21.html](https://derechomercantilesana.blogspot.com/2019/12/por-que-dice-la-doctrina-alemana-que-no_21.html)

## **CAPÍTULO IV. LA PROBLEMÁTICA DE LA SUSTITUCIÓN O MODIFICACIÓN “DE HECHO” DEL OBJETO SOCIAL**

Al constituirse el acuerdo de sustitución o modificación sustancial del objeto social en presupuesto legal para el ejercicio del derecho de separación, se deja en manos de la mayoría societaria la posibilidad de burlar fácilmente este mecanismo de defensa de la posición jurídica del socio minoritario. Y ello porque la práctica nos demuestra que son numerosos los casos en los que se produce una sustitución o modificación sustancial de hecho del objeto social, sin que la misma haya sido aprobada en junta general y, consiguientemente, incorporada a los estatutos sociales por medio del procedimiento de modificación establecido al efecto.

Fácilmente se comprende que, con ello, la mayoría consigue el propósito que persigue, pero privando a los socios que no están de acuerdo en ese cambio de rumbo de la sociedad de la posibilidad de separarse de la sociedad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 346.1.a) de la LSC. La situación expuesta se convierte en especialmente dificultosa en aquellos casos, relativamente frecuentes, en los que, al hallarnos ante sociedades cerradas o de estructura familiar, la inversión del socio minoritario queda irremediablemente cautiva, debido a la dificultad de transmitir a terceros los títulos representativos del capital social.

De forma mayoritaria, la doctrina se inclina por considerar que, en estos supuestos, no existe derecho de separación a favor del socio, y ello por los siguientes motivos: (i) la facultad de separarse es un remedio sumamente drástico frente a una modificación que puede no tener carácter permanente, ya que depende de los administradores continuar o no con la actividad sustitutoria o modificativa de la contenida en los estatutos; (ii) la existencia de otros mecanismos que pueden proteger igualmente la posición del socio minoritario, como son la solicitud de convocatoria de una junta extraordinaria en la que se aborde la cuestión o, en última instancia, el de la acción individual o social de responsabilidad contra los administradores; y (iii) la dificultad, precisamente por la ausencia de votación, en la identificación de los socios que están legitimados para separarse de la sociedad en estos supuestos<sup>48</sup>.

Esta conclusión doctrinal se refuerza, además, apelando al carácter excepcional del derecho de separación, que no puede extenderse a casos distintos de los expresamente

---

<sup>48</sup> Puede verse por todos: Perales Viscasillas, M<sup>a</sup> del P.: cit., p. 113.

previstos en la Ley o en los estatutos. De tal forma, se sostiene que, si los administradores realizan actividades no incluidas en el objeto social, nos hallamos más bien ante un supuesto de infracción estatutaria, con su consiguiente régimen de responsabilidad, que ante una causa habilitadora del derecho de separación del socio<sup>49</sup>.

Existen, sin embargo, voces discrepantes con esta mayoritaria corriente doctrinal, que se apoyan esencialmente en una interpretación teleológica de la norma, al entender que, si el propósito de esta es la protección de la minoría frente a actuaciones abusivas de la mayoría, no debe darse cobertura a situaciones *de facto* que producen ese mismo efecto<sup>50</sup>. Se dice, en este último sentido, que de lo que se trata es de proteger al minoritario del efectivo cambio, no de su plasmación estatutaria, por lo que la eficacia del mecanismo de protección no puede dejarse en manos del mayoritario, que será, en última instancia, quien decida si el cambio se recoge estatutariamente o no<sup>51</sup>.

Se sostiene, además, que algunos de los argumentos utilizados en defensa de la negación del derecho de separación en estos casos de modificaciones *de facto* del objeto social son ciertamente rebatibles. Así, se indica, por un lado, que la actuación del órgano de administración puede prolongarse indefinidamente en el tiempo, con independencia de que se recoja o no en los estatutos, y por otro, que la vía de la exigencia de responsabilidad es de carácter únicamente indemnizatorio, sin que ello sea necesariamente remedio suficiente para los socios disconformes con el proceder de los administradores.

Nuestra jurisprudencia se ha ocupado también de esta cuestión. Un buen ejemplo de ello lo constituye la sentencia de la sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, nº198/2015, de 27 de julio (JUR 2015/229488), en la que el socio minoritario de una sociedad dedicada a la tenencia y participación de bienes inmuebles, que venía desarrollando mediante dos de sus filiales la actividad de heladería en una de ellas, y de cafetería y pastelería en otra, solicitó la modificación del objeto social en los estatutos para adaptarlos a la actividad real y, consecuentemente, poder ejercer su derecho de separación. Sin embargo, la junta general de socios, con el voto en contra del socio

---

<sup>49</sup> Sáenz García de Albizu, J.C.: cit., p. 316.

<sup>50</sup> Sánchez González, J.C.: “Capítulo I. La separación de socios”, en *Tratado de sociedades capital*, vol. 2, 2017, p. 128.

<sup>51</sup> Moya Ballester, J.: “El derecho de separación por sustitución del objeto social”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº38, enero-junio (2012), p. 418.

mayoritario, denegó la modificación estatutaria, impidiendo con ello la separación del socio minoritario, al faltar el presupuesto básico para el ejercicio de dicho derecho.

La respuesta de la Audiencia al conflicto planteado fue afirmativa, al considerar que el ejercicio de hecho de nuevas actividades, sin la previa modificación estatutaria del objeto social, supone una conducta pasiva de la junta, que obliga a los socios a seguir formando parte a perpetuidad en una sociedad, a pesar de que su objeto social, y con ello, su causa misma, ha cambiado sustancialmente. De ahí que sea necesario concluir que, en estos supuestos, el socio disconforme puede separarse de la sociedad, y ello sobre la base de dos figuras clásicas de nuestro ordenamiento jurídico: el abuso de derecho y el fraude de ley<sup>52</sup>.

Observemos, sin embargo, que no es suficiente con que el socio minoritario se dé cuenta del desarrollo de una actividad sustancialmente distinta a la contenida en el objeto social, sino que se hace necesario que dicho socio proponga en junta la adopción de un acuerdo de modificación y, ante la eventual negativa a ello de los socios mayoritarios, debe proceder a la impugnación de ese acuerdo negativo, precisamente con fundamento en la doctrina de los acuerdos abusivos o realizados en fraude de ley. Es, a su vez, recomendable que la demanda de impugnación del acuerdo negativo incluya también la solicitud de declaración judicial de adopción del mismo y el consecuente reconocimiento del derecho de separación, ya que de lo contrario, el Juez no tendrá ocasión de pronunciarse sobre este último extremo<sup>53</sup>.

Esta misma solución debe darse, consiguientemente, a aquellos supuestos en los que, por unos motivos u otros, la sociedad en cuestión desarrolla una actividad que no tiene nada que ver con lo que figura en los estatutos como objeto social de la misma, aunque ello venga siendo así desde hace mucho tiempo. En estos casos, el socio que desee hacer valer su derecho de separación debe, primeramente, proponer ante la junta la pertinente modificación estatutaria y, aprobada esta, ejercer el derecho siempre que vote en contra de la misma. Si la mayoría decide no aprobar la modificación, su única vía será la de

---

<sup>52</sup> Los argumentos contenidos en esta sentencia pueden verse con total claridad en un artículo publicado por el Magistrado ponente de la misma. Véase: Rodríguez Vega, L.: “El derecho de separación de los socios por modificación del objeto social”, en *Principales reformas del Derecho mercantil*, 2016, pp. 9 y ss.

<sup>53</sup> Luceño Oliva, J.L. y Herrera Blanco, R.: “La modificación de facto del objeto social permite al socio separarse”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº916, 2016.

impugnación del acuerdo negativo y la correspondiente solicitud judicial de reconocimiento del derecho.

Como conclusión a lo que venimos exponiendo, podemos afirmar que, según nuestra opinión, la modificación *de facto* del objeto social no otorga *per se* el derecho de separación al socio disconforme con ese proceder de la sociedad. Para ello, será necesario que ese socio plantee ante la junta esa modificación estatutaria y que, en caso de rechazarse, se impugne dicho acuerdo negativo, sobre la base de una conducta abusiva<sup>54</sup>, y se solicite asimismo al Juez que se declare judicialmente la adopción de ese acuerdo de modificación<sup>55</sup>. Con todo, no podemos ignorar que este mecanismo de protección no estaría al alcance de todos los socios minoritarios. Solo podrían formular la solicitud de convocatoria de Junta y, por tanto, poner en marcha dicho cauce los socios que, individual o conjuntamente, representasen al menos un 5% del capital social (artículos 168 y 172 de la LSC)<sup>56</sup>.

Este necesario modo de proceder del socio minoritario ha sido refrendado por la sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Pontevedra, nº119/2019, de 14 de junio, en la que, entre otros extremos, se nos indica que “*la literalidad de la norma es tozuda*”, en el sentido de que no atribuye directamente al minoritario un derecho de separación en estos supuestos, y que su protección solo puede articularse por medio del sistema apuntado anteriormente, esto es, la impugnación del acuerdo negativo, aunque, para ello, será también imprescindible que se solicite al mismo tiempo la adopción judicial del acuerdo rechazado por la mayoría<sup>57</sup>.

Pese a la evidencia de dicha conclusión doctrinal y jurisprudencial, entendemos que la solución a este problema debería pasar, en realidad, por el carácter sustancial o no de la modificación del objeto social, puesto que de lo contrario se abre la posibilidad a que la mayoría efectúe un ejercicio abusivo de su poder, obligando a los socios minoritarios a

---

<sup>54</sup> Recordemos que, en la actualidad, el artículo 204.1 de la LSC dispone expresamente que “*la lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría*”.

<sup>55</sup> En el mismo sentido: Fachal, N.: “El derecho de separación como mecanismo de protección del socio: propuesta para combatir las situaciones de abuso”, en *Revista de Derecho Mercantil*, nº314 (2019), p. 217.

<sup>56</sup> Esta conclusión se contradice de lleno con el carácter de derecho individual del socio, que no de minoría, que hemos atribuido al derecho de separación.

<sup>57</sup> Puede verse un comentario sobre esta reciente sentencia en Louredo Casado, S.: “El derecho de separación del socio ante actuaciones de hecho de la sociedad”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº57, 2019.

recurrir a mecanismos distintos al derecho de separación, como es el caso de la acción de responsabilidad contra los administradores, que no siempre son tan efectivos como aquel. Además, no podemos ignorar que, frente a quienes alegan el eventual carácter temporal de la modificación *de facto*, nada impide, como decíamos, que la misma se eternice y se acabe consolidando de manera definitiva en la sociedad.

De ahí que nos mostremos favorables a una interpretación más flexible del artículo 346 de la LSC, que atribuya la facultad de separación del socio, incluso en aquellos casos en los que no ha habido formalmente un acuerdo de modificación estatutaria, siempre naturalmente que la misma sea de carácter sustancial. En cualquier caso, siendo plenamente conscientes de la dificultad que esta interpretación plantea respecto de la literalidad del precepto, nos sumamos a las voces que abogan, *de lege ferenda*, por una previsión expresa del derecho de separación en estas situaciones de hecho<sup>58</sup>.

---

<sup>58</sup> Brenes Cortés, J.: “El derecho de separación, principales...”, cit., p. 22.

## CAPÍTULO V. EL EJERCICIO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN

### 1. LEGITIMACIÓN PARA EL EJERCICIO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN

Las personas legitimadas para el ejercicio del derecho de separación son, según lo dispuesto en el artículo 346.1 de la LSC, “*los socios que no hubieran votado a favor del correspondiente acuerdo, incluidos los socios sin voto*”.

De conformidad con una interpretación amplia del sentido de este precepto, la facultad de separarse de la sociedad corresponde tanto a los socios que han votado expresamente en contra del acuerdo, como a los que se hayan abstenido de votar, los ausentes e incluso aquellos a quienes sus votos hubieren sido declarados nulos.

Tampoco parece plantear excesivos problemas la determinación de esta legitimación en los casos de copropiedad y derechos reales sobre participaciones sociales o acciones, por cuanto los artículos 126 y siguientes de la LSC ofrecen criterios más que suficientes para concluir que, en supuestos de copropiedad, será el designado como representante quien podrá ejercer el derecho, mientras que en situaciones de prenda o usufructo, será el propietario de los títulos y el nudo propietario, respectivamente, quien podrá hacerlo.

En cualquier caso, no está de más precisar que nos hallamos ante un derecho, que no una obligación, por lo que el socio es absolutamente libre de decidir si hace o no uso de la facultad de separarse de la sociedad., entre otras razones, porque el derecho que estamos analizando no actúa de modo automático<sup>59</sup>. Nos hallamos pues ante un verdadero derecho individual del socio, independiente por completo del cuál sea la participación que ostente en la sociedad, lo que implica que solo a él le compete la decisión final de su ejercicio, sin que pueda confundirse con otro tipo de derechos, propios del ordenamiento jurídico societario, que solo se tienen si se reúne un porcentaje mínimo de capital social.

### 2. PLAZOS Y FORMA DE EJERCICIO

El artículo 348.1 de la LSC exige que el acuerdo que da lugar al derecho de separación sea publicado en el BORME, o bien sea notificado por escrito a los socios por los administradores. Con ello, se garantiza un adecuado conocimiento por parte de estos de

---

<sup>59</sup> Recordemos que esta separación automática sí que se produce en otros ámbitos, como es el caso de la transformación de una sociedad de tipo capitalista en personalista (artículo 15.2 de la LME).

la existencia del acuerdo y, dada su especial trascendencia, de la posibilidad que tienen de separarse de la sociedad, siempre que no hayan votado a favor del mismo.

Con esta comunicación, se abre el plazo para que el socio pueda hacer uso de su facultad de separarse de la sociedad. A tal efecto, el artículo 348.2 de la LSC nos indica que el derecho deberá ejercitarse *“por escrito en el plazo de un mes a contar desde la publicación del acuerdo o desde la recepción de la comunicación”*.

La dicción literal de este precepto es lo suficientemente clara para deducir que (i) solo cabe la notificación por escrito, ya sea por carta o por cualquier otro medio que asegure su debida recepción, incluidos los electrónicos, y que (ii) el plazo de un mes es un término ineludible para el socio, de manera que un ejercicio extemporáneo le causará irremediamente la pérdida del derecho, debiendo computarse dicho plazo desde la fecha en que se hubiera publicado el acuerdo, o desde el momento en que se hubiera recibido la comunicación escrita por parte de la sociedad.

Una cuestión ciertamente interesante que plantea el ejercicio del derecho es la de si el socio puede renunciar al mismo una vez ejercitado. Con relación a ello, entendemos de aplicación lo dispuesto en el artículo 6.2 del C.c., en cuya virtud la renuncia será posible, siempre que la misma no perjudique los derechos de la sociedad, de manera que si el socio ha expresado su deseo de marcharse, y se ha iniciado ya todo el proceso legal de separación, la sociedad puede continuar adelante con el mismo, pese a que el socio trate de volverse atrás en su decisión inicial.

### 3. REGLAS DE VALORACIÓN DE LAS ACCIONES O PARTICIPACIONES SOCIALES

Una vez que el socio ha notificado a la sociedad su voluntad de separarse, se abre un periodo de negociación que tiene como finalidad esencial la de llegar a un acuerdo sobre el valor razonable de las acciones o participaciones sociales<sup>60</sup>, puesto que la separación implica una disolución parcial de la sociedad y, como tal, la necesidad de liquidar las acciones o participaciones del socio que se separa. En principio, el acuerdo al que nos referimos debe versar sobre el valor de los títulos, pero podrá también extenderse, en caso de no llegar a consenso sobre el mismo, a la designación de la persona o personas

---

<sup>60</sup> Se exceptúa de dicha regla a las acciones que cotizasen en un mercado secundario oficial, en cuyo caso el valor de reembolso será el del precio medio de cotización del último trimestre (artículo 353.2 de la LSC).



que deban proceder a su valoración y al procedimiento a seguir para ello (artículo 353.1 de la LSC).

La utilización expresa del término “valor razonable” obliga a considerar que no se debería permitir un acuerdo que no se base en ese parámetro de la razonabilidad del valor, por mucho que se hubiera consensuado entre la sociedad y el socio, y ello tanto en defensa de aquella como de este, por cuanto no podemos olvidar que la fijación de un valor notablemente superior al real podría causar un serio quebranto a los acreedores sociales<sup>61</sup>.

De no existir acuerdo ni en la valoración de las acciones o participaciones, ni en la designación de la persona y del procedimiento de valoración, entra en juego un procedimiento subsidiario, que consiste en que tanto la sociedad como el socio podrán solicitar del registrador mercantil del domicilio de la sociedad la designación de un experto independiente para que proceda a ello. En estos supuestos, tanto la sociedad como el socio que ejercita el derecho quedan vinculados a la valoración efectuada por ese profesional imparcial.

#### 4. EL REEMBOLSO O EL PAGO DE LAS ACCIONES O PARTICIPACIONES

Determinado el valor de las acciones o participaciones, la sociedad dispone del plazo de dos meses para proceder al reembolso del mismo (artículo 356 de la LSC). Aunque el precepto citado solo se refiere a los casos de determinación del valor por medio del informe de un experto independiente, la doctrina considera que este plazo es igualmente aplicable a los supuestos de acuerdo entre la sociedad y el socio, ya que con ello se permite a la sociedad encontrar los medios económicos necesarios para hacer frente a ese reembolso<sup>62</sup>.

El modo en el que deberá efectuarse el pago será normalmente en dinero, si bien no existe inconveniente en que se plantee la posibilidad de una restitución *in natura*, siempre que el socio se muestre de acuerdo con ello.

En caso de que el socio que se separa no requiera a la sociedad el reembolso de ese valor, los administradores deberán consignar dicha cantidad, a nombre del interesado,

---

<sup>61</sup> Emparanza, A.: cit., p. 2508.

<sup>62</sup> Emparanza, A.: cit., p. 2516.

en una entidad de crédito del término municipal en que radique el domicilio social (artículo 356.2 de la LSC).

## 5. PROCEDIMIENTO A SEGUIR POR LA SOCIEDAD

En realidad, la sociedad dispone de dos opciones para hacer efectiva la voluntad del socio de separarse de la misma: por un lado, la adquisición a su propio cargo de las acciones o participaciones sociales del socio que se separa, supuesto para el que deberá contar con la autorización de la junta que adoptó el acuerdo del que surge el derecho de separación; y, por otro, la reducción del capital social, en cuyo caso deberá respetarse siempre la cifra de capital social mínima establecida legalmente para cada uno de los distintos tipos societarios (artículo 358 de la LSC).

En el primero de los casos apuntados, una vez que la sociedad ha pagado o consignado el precio de las participaciones de los socios afectados, que solo podrá hacerse con cargo a beneficios o reservas de libre disposición, los administradores, sin necesidad ya de un ulterior acuerdo de la junta, pueden otorgar escritura pública de adquisición de los títulos, sin que sea necesario el concurso de los socios separados, debiendo expresarse en dicha escritura las participaciones o acciones adquiridas, la identidad del socio afectado, la causa de separación y la fecha de pago o consignación (artículo 359 de la LSC).

Por su parte, si la sociedad opta por una reducción de capital, los administradores, una vez efectuado el pago o la consignación, deberán otorgar, sin necesidad de nuevo acuerdo de la junta, escritura pública de reducción del capital social, en la que deberá expresarse las participaciones o acciones amortizadas, la identidad de los socios afectados, la causa de la amortización, la fecha de reembolso o de consignación y la cifra a la que hubiera quedado reducido el capital social (artículo 358.1. *in fine* de la LSC).

Es de interés destacar que, si como consecuencia de la reducción de capital, este resulta inferior al mínimo legal, la sociedad queda disuelta de pleno derecho si, transcurrido un año desde la fecha del reembolso o de la consignación, no se inscribe en el RM su transformación o disolución, o el aumento de capital hasta una cantidad igual o superior a dicho mínimo legal (artículo 360.1.b de la LSC).

Esta segunda alternativa se acompaña legalmente, además, de una serie de cautelas que tienen como finalidad última la protección de los acreedores, a saber: (i) en el caso de las sociedades anónimas, el reembolso al socio que se separa solo podrá efectuarse transcurridos tres meses desde la publicación en el BORME del acuerdo de reducción de capital con devolución de aportaciones, o de la notificación personal a los acreedores del mismo, y siempre que los acreedores ordinarios no hubieran ejercitado su derecho de oposición (artículo 356.3 de la LSC); y (ii) en el de las sociedades limitadas, el régimen general de responsabilidad por las deudas sociales previsto para estos casos de reducción con restitución de aportaciones (artículos 337 y 351 de la LSC).

Una última cuestión que se plantea en esta sede es si la sociedad puede adoptar alguna vía distinta a las dos que hemos apuntado, y que aparecen específicamente reseñadas en el artículo 358 de la LSC, como sería la de que fuera alguno de los socios, y no la propia sociedad, la que adquiriera las acciones o participaciones del socio que manifiesta su voluntad de separarse.

Con relación a ello, compartimos la opinión doctrinal que se muestra favorable a dicha posibilidad<sup>63</sup>, en la medida en que no se aprecia ninguna razón que justifique lo contrario, sobre todo si se tiene presente que si se opta por la adquisición derivativa a cargo de la propia sociedad, la misma LSC contempla y exige la necesidad de su enajenación o amortización posterior en unos determinados plazos (artículos 140 y siguientes de la LSC). En otras palabras, que las acciones o participaciones del socio que se separa acaben en manos de otro socio o de un tercero es una solución específicamente prevista por la propia Ley, por lo que no se aprecian motivos suficientes para impedir que se prevea ya desde un principio. De hecho, el ACM ya prevé específicamente dicha posibilidad, siempre que los estatutos sociales así lo contemplen (artículo 271-19.2).

Además, no puede ignorarse que, desde el punto de vista de la protección de los acreedores de la sociedad, la posibilidad de que sea otro socio, o incluso un tercero, quien adquiera las acciones o participaciones, debe merecer siempre un juicio favorable, puesto que refuerza mucho más su posición que la reducción de capital con restitución de aportaciones al socio que se separa. En todo caso, lo que sí es recomendable es que

---

<sup>63</sup> Vergez Sánchez, M.: cit., p. 1075.

dicha alternativa se recoja expresamente en los estatutos sociales, ya que la Ley nada dice sobre la misma<sup>64</sup>.

---

<sup>64</sup> Emparanza, A.: cit., p. 2525.

## **CAPÍTULO VI. REFERENCIA A ALGUNOS SUPUESTOS ESPECIALMENTE PROBLEMÁTICOS**

En el presente capítulo vamos a fijar nuestra atención en dos supuestos que plantean algunos problemas ciertamente interesantes, y que tienen como denominador en común la existencia de un grupo empresas, considerados tanto desde el punto de vista de la sociedad filial que se integra en el mismo, como desde el de su sociedad matriz o dominante. Veamos, por separado, cada una de estas hipótesis.

### **1. EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO EXTERNO DE LA SOCIEDAD FILIAL**

La primera situación que debemos analizar es la de la sociedad filial que se integra en un grupo de empresas, planteándonos cuál debe ser el grado de protección del socio minoritario de esa sociedad dominada, o si se prefiere, del socio externo al grupo de control, puesto que cabe presumir que la posición del grupo mayoritario no requiere de defensa específica alguna respecto de las decisiones que se tomen en la filial.

En efecto, es perfectamente posible que, con ocasión de esa integración, se produzca un resultado que altere de algún modo las bases esenciales que determinaron, en su día, la participación del socio minoritario o externo al grupo en esa sociedad, ahora integrada en un grupo de empresas. Pensemos que esa integración es susceptible de modificar sustancialmente la ley y el espíritu que hasta ese momento ha determinado la organización y gestión de la sociedad filial, para pasar a hacerlo de conformidad con los criterios e intereses que presiden los de la sociedad dominante.

Se ha dicho, no sin razón, que uno de los principales problemas que origina el funcionamiento del grupo es el de la colisión o relación de incompatibilidad entre el interés de este y el individual de cada una de las sociedades agrupadas, lo que determina, en última instancia, la necesidad de proteger adecuadamente a los socios externos al grupo de cada una de las sociedades dominadas.

En este contexto, es razonable plantearse si cabe un reconocimiento del derecho de separación del socio externo de la sociedad filial, siquiera sea sobre la base de una interpretación analógica del artículo 346.1 de la LSC. Argumentos de justicia material en defensa de dicha tesis no faltan, por cuanto es sumamente lógico presumir que el cambio que tiene lugar en la sociedad que se integra en un grupo de empresas implica

un relevo total de su objetivo, que pasa de ser el de la consecución del interés social, o la maximización del valor de la inversión realizada por los socios, al de esa consecución o esa maximización, pero del grupo, no de cada una de las sociedades que lo integran.

Dicho en otros términos, “*la consecución del interés del grupo determina una modificación sustancial de la causa del contrato del que nace la sociedad filial*”<sup>65</sup>. Siendo ello así, resulta lícito plantearse, como decíamos, si el socio externo al grupo puede separarse de una sociedad, respecto de la cual se ha producido una desviación sustancial de su causa o fin último.

Una parte de la doctrina se muestra favorable a dicho reconocimiento, en atención al hecho de que, si bien no necesariamente obedece a una modificación estatutaria esencial o a una modificación estructural de la sociedad, lo cierto es que esa alteración sustancial del presupuesto fundamental para su incorporación a la sociedad, hace inexigible para el socio externo permanecer en la misma<sup>66</sup>. En este último sentido, se argumenta, a su vez, que cuando la integración en un grupo supone el reemplazo de la persecución del interés social por el de aquel, los mecanismos de protección típicos y característicos de la posición del socio, como son la impugnación de acuerdos sociales y la exigencia de responsabilidad a los administradores, no resultan suficientes, y deben ser complementados con esa extensión analógica del derecho de separación *ex* artículo 346.1 de la LSC<sup>67</sup>.

En nuestra opinión, la cuestión abordada dista de ser pacífica, puesto que, de entrada, la delimitación del supuesto de hecho puede resultar ciertamente problemática, ya que no toda integración de una sociedad en un grupo de sociedad comporta necesariamente la supeditación de los intereses de aquella a los de este, de manera que no puede hablarse, siempre y en todo caso, de un derecho de separación para estas situaciones. Además, no puede desconocerse que una interpretación restrictiva del derecho contenido en el artículo 346.1 de la LSC, y desde luego, su interpretación literal, dificultan enormemente el reconocimiento de ese derecho de separación al socio, particularmente, si no ha existido modificación estatutaria alguna que lo sustente.

---

<sup>65</sup> Iráculis Arregui, N.: cit., p. 24.

<sup>66</sup> Martínez Sanz, F.: cit., p. 5.

<sup>67</sup> Iráculis Arregui, N.: cit., p. 25.

De ahí que, *de lege ferenda*, sería sumamente de agradecer la previsión legal de un derecho de separación específico para los grupos de sociedades, en el que se pudiera reconocer la facultad de separarse a los socios externos al grupo que vean alterada sustancialmente la causa última por la que se incorporaron a la sociedad de la que forman parte. De hecho, el artículo 291-16.1 del ACM reconoce expresamente dicho derecho, al disponer que “*cuando una sociedad cuyo capital no esté dividido en acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial se integre en un grupo, los socios externos en el momento de la integración de la sociedad tendrán derecho a separarse de la sociedad*”<sup>68</sup>.

Con todo, debe indicarse que el reconocimiento de este derecho de separación en el ACM ha sido criticado por Iráculis Arregui (cit., p. 23), por considerar que se trata de un instrumento de protección excesivo, ya que la incorporación al grupo no determina automáticamente un perjuicio para la sociedad filial. Compartimos este razonamiento y, por ello, nos parece igualmente interesante dejar constancia de que el ACM reconoce igualmente este derecho de separación en el supuesto de que la sociedad dominante hubiera causado un perjuicio a una sociedad dependiente, siempre que esta última no hubiera recibido una compensación adecuada por ello (artículo 291-17.1 del ACM).

## 2. LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES: EL EJERCICIO INDIRECTO DEL OBJETO SOCIAL

Es bien conocido que la formación de un grupo de sociedades puede generar importantes lagunas de protección para los socios externos a ese grupo<sup>69</sup>. De modo muy sintético, podemos decir que, bajo este esquema organizativo, y siempre desde la perspectiva del socio externo, se erosionan las facultades de la junta general de la sociedad matriz, y se incrementan paralelamente las del órgano de administración,

---

<sup>68</sup> El artículo 291-15 del ACM dispone, a su vez, que “*en las sociedades dependientes se consideran socios externos los que no tengan participación, directa o indirecta, en el capital de la sociedad dominante*”.

<sup>69</sup> Sobre este tema en general, puede verse: Paz-Ares, C.: “Uniones de empresas y grupos de sociedades”, en Uría, R. y Menéndez, A.: *Curso de Derecho Mercantil*, vol. I, Navarra, 2006, pp. 1482 y ss.; y Fuentes Navarro, M.: “Accionistas externos de grupos de sociedades: una primera aproximación a la necesidad de extender la perspectiva tuitiva a la sociedad matriz”, en [www.ucm.es/eprints](http://www.ucm.es/eprints)

compuesto y dominado por el socio de control, que es quien acude a las juntas generales de las sociedades dominadas en representación de aquella<sup>70</sup>.

En este contexto, lo que ha venido en denominarse “filialización” del negocio, esto es, la paulatina transformación de la sociedad matriz en una compañía esencialmente tenedora de participaciones, y la asunción de su actividad originaria por parte de las distintas filiales que se van creando bajo su seno, plantea la interesante problemática de si dicha situación es o no equiparable a alguna de las causas legales determinantes del derecho de separación del socio, más concretamente, la de sustitución o modificación sustancial del objeto social.

La doctrina se ha mostrado sumamente dividida con relación a este particular. Un primer sector de la misma entiende que la sustitución de la actividad de explotación industrial por la de administración de participaciones constituye un caso claro de sustitución del objeto social, que como tal, debe otorgar el derecho de separación a los socios externos al grupo<sup>71</sup>. Por su parte, otros autores consideran que la operación de “filialización” constituye, en realidad, una reorganización empresarial, que es perfectamente asimilable a una modificación estructural, por lo que deben aplicarse los mecanismos de protección propios de este tipo de operaciones, más específicamente, los de la escisión, entre los que no se encuentra, como es sabido, el derecho de separación del socio<sup>72</sup>.

Entre nuestra jurisprudencia, el tema ha sido tratado con particular detalle en la importante sentencia del TS, de 10 de marzo de 2011 (RJ 2011/2765). El caso que dio lugar a esta resolución se originó con ocasión de la modificación de la cláusula estatutaria relativa al objeto social, en el sentido de incluir junto al ejercicio directo de la actividad de distribución de energía eléctrica, la posibilidad del ejercicio indirecto de aquella mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades.

---

<sup>70</sup> Iráculis Arregui, N.: “Derecho de separación del socio externo de la sociedad matriz y de la filial: controvertida construcción de este mecanismo de protección”, en *Revista de Derecho Mercantil*, nº308/2018, p. 2.

<sup>71</sup> Rodríguez Artigas, F.: “El cambio de objeto social...”, cit., p. 165.

<sup>72</sup> Paz-Ares, C.: cit., p. 1483, quien indica que, en estos casos, el objeto continúa siendo el mismo, aunque se desarrolle de modo indirecto. También en el mismo sentido: Alfaro Águila-Real, J.: “La filialización constituye modificación sustancial del objeto social y da derecho a separación”, en su blog jurídico, de 7 de noviembre de 2011, <http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2011/11/la-filialización-constituye.html>.



Frente a dicha tesis, el TS resolvió a favor de la concesión del derecho de separación del socio disidente, indicando que la conversión de una sociedad industrial en una sociedad holding o de cartera, por medio de una modificación de estatutos, supone una sustitución del objeto social que da lugar al derecho de separación, aunque el negocio en cuestión se siga desarrollando en el mismo sector económico.

En realidad, el TS distingue dos supuestos con diferentes consecuencias jurídicas:

- Por un lado, aquellos casos en los que una sociedad procede a tomar participaciones o a realizar simples inversiones en otras sociedades del mismo sector de actividad, que deben ser considerados como simples actos de ejecución y, por tanto, no pueden ser reputados como una modificación sustancial del objeto social. Naturalmente, en estas situaciones, no habrá lugar al derecho de separación del socio.
- Y, por otro, aquellos supuestos en los que se produce una sustitución de la explotación directa por la indirecta, mediante la creación de un grupo de empresas con unidad de dirección, y en las que una sociedad industrial se acaba convirtiendo en una simple cabecera de un holding empresarial, en cuyo caso, tal como indica el TS en la resolución comentada, se produce una verdadera modificación del objeto social, con independencia incluso de que la actividad se desarrolle en el mismo sector del mercado.

En estos casos, el reconocimiento del derecho de separación se configura como el mecanismo apto para la protección de los socios externos al grupo<sup>73</sup>, particularmente, en sociedades de tipo cerrado, en las que falta la más eficaz medida de defensa para el socio, que no es otra que la de poder negociar libremente en el mercado el valor patrimonial en que se traduce su participación en la sociedad.

Con todo, cabe reseñar que, tras la derogación del apartado cuarto del artículo 117 del RRM<sup>74</sup>, parece claro que la sociedad puede desarrollar la actividad que constituye su objeto social por sí misma (ejercicio directo), o por medio de sus filiales (ejercicio indirecto), sin que sea preciso que ello conste expresamente en los estatutos de la

---

<sup>73</sup> Rodríguez Artigas, F.: “El cambio del objeto social...”, cit., p. 167.

<sup>74</sup> Hasta el año 1996, el artículo 117 del RRM incluía un cuarto apartado en el que se disponía lo siguiente: “*si se pretendiera que las actividades integrantes del objeto social puedan ser desarrolladas por la sociedad total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo, se indicará expresamente*”.

sociedad. Si ello es así, es decir, si al ordenamiento jurídico le resulta indiferente el modo de ejercicio de la actividad, hasta el punto de que no es necesario consignarlo en los estatutos, puede argumentarse que solo existirá derecho de separación cuando la previsión de ese ejercicio indirecto se produce por medio de una modificación expresa de los mismos<sup>75</sup>.

De hecho, este es precisamente el supuesto que resuelve la sentencia del TS anteriormente citada, en la que se había producido una modificación de los estatutos sociales, de manera que, en realidad, la solución al problema que venimos analizando enlaza directamente con otro que ya ha sido objeto de nuestra atención, el del tratamiento que deba darse a las modificaciones *de facto* del objeto social, es decir, aquellas en las que no consta acuerdo expreso de modificación estatutaria.

En línea precisamente con ese razonamiento, y en coherencia con la tesis a la que nos hemos adherido en su momento, entendemos que estas situaciones de ejercicio indirecto deben resolverse atendiendo, más que a la existencia o no de un acuerdo formal de modificación, a si se ha producido o no una alteración sustancial de la actividad llevada a cabo hasta el momento por la sociedad.

En una línea parecida a la que venimos sosteniendo se pronunció, en su día, la ya citada sentencia de la sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 27 de julio de 2015, en la que el foco de atención no se centra tanto en la estructura societaria derivada de la formación y consolidación del grupo, que es la que autoriza el ejercicio indirecto de la actividad por medio de la sociedad dominada, sino en la existencia o no de una modificación sustancial en la actividad a desarrollar por la sociedad dominante, que es la que, en última instancia, debería determinar la necesidad de una cierta protección a los socios externos al grupo.

De esta forma, lo que se argumenta es que lo relevante no es el ejercicio directo o indirecto de la actividad, sino si esa modificación estructural presenta simultáneamente dos requisitos adicionales: (i) el desarrollo de una actividad cualitativamente diferente; y (ii) que esa diferente actividad tiene una presencia relevante en la actividad global de la compañía<sup>76</sup>.

---

<sup>75</sup> Moya Ballester, J.: cit., p. 416.

<sup>76</sup> Rodríguez Vega, L.: cit., p. 25.

Partiendo de dicha base, nos parece acertado el razonamiento seguido por Moya Ballester (cit., pp. 420 y ss.), quien indica que cuando una sociedad adquiere un determinado volumen y decide ejercitar su actividad por medio de distintas filiales, la empresa como tal no cambia, puesto que la actividad ejercida es la misma, lo que varía, en verdad, es el modo de organizarla. Por consiguiente, el problema se centra en una cuestión puramente organizativa y el marco en el que deben encuadrarse estos cambios es, en su caso, el de las modificaciones estructurales.

De hecho, si se analiza detenidamente el supuesto de hecho enjuiciado por la sentencia del TS, de 10 de marzo de 2011, podemos observar que sería fácilmente reconducible al contemplado en el artículo 72 de la LME, según el cual *“se aplicarán también, en cuanto procedan, las normas de la escisión a la operación mediante la cual una sociedad transmite en bloque su patrimonio a otra sociedad de nueva creación, recibiendo a cambio todas las acciones, participaciones o cuotas de socio de la sociedad beneficiaria”*.

En este último sentido, algunos autores entienden que, en estas situaciones, el objeto social sigue siendo el mismo, aunque para su ejercicio se lleva a cabo una redistribución de funciones, de manera que la sociedad dominante ejerce una función de gestión y control, y las sociedades dominadas una función operativa o industrial<sup>77</sup>.

Siendo ello así, no cabe sino concluir que la protección del socio en este tipo de operaciones de “filialización” no la encontramos necesariamente, y en todo caso, en el derecho de separación, que no se prevé en la LME para el caso de escisión, sino que se articulará por medio de los mecanismos específicos que para dichas operaciones contiene la antedicha Ley, a saber: existencia de un proyecto; elaboración de informes de administradores y expertos independientes; y aprobación de ese proyecto de escisión en junta. Naturalmente, ello no implica que el socio minoritario se vea desprovisto de protección alguna, por cuanto le queda siempre el recurso de la acción social de responsabilidad contra los administradores de la sociedad matriz que actúen en contra del interés social de esta.

La anterior consideración se refuerza aún más con la reciente reforma del artículo 348 *bis* de la LSC, efectuada por medio de la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, en cuya virtud se añade un apartado cuarto al citado artículo, que añade una regla especialmente

---

<sup>77</sup> Vara de Paz, N.: cit., p. 104.

protectora de los derechos del socio externo al grupo. Dicha norma consiste en que, cuando la sociedad estuviera obligada a formular cuentas consolidadas, el derecho de separación por falta de distribución de dividendos se concederá también al socio de la sociedad dominante, si la junta general de esa sociedad no acuerda la distribución como dividendo de al menos el 25% de los resultados positivos consolidados, siempre que estos se hubieran obtenido de forma consolidada durante los tres ejercicios anteriores. De este modo, en el momento de determinar si a ese socio externo al grupo le corresponde o no derecho al dividendo, no se debe tomar en consideración el beneficio de la sociedad matriz de la que forma parte, sino el que se derive de las cuentas anuales consolidadas del grupo.

A modo de conclusión de todo lo anterior, pese a que el TS se ha pronunciado expresamente (sentencia de 10 de marzo de 2011) en el sentido de que la “filialización” hace merecedor al socio discrepante del mecanismo de protección propio de la sustitución o modificación sustancial del objeto social, esto es, del derecho de separación, no estamos seguros de si dicho pronunciamiento obedece a que, en el supuesto en cuestión, se había producido una modificación estatutaria y, por consiguiente, si el mismo se hubiera mantenido en su ausencia. En este sentido, compartimos la opinión de Iráculis Arregui (cit., p. 8), quien considera que la doctrina sentada por el TS en esta materia solo va referida a supuestos de modificación estatutaria, pero no a otros en los que no se da dicha circunstancia<sup>78</sup>.

---

<sup>78</sup> Una línea distinta parece sostener, sin embargo, la sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, nº176/2011, de 4 de mayo, en la que la “filialización” sin modificación estatutaria parece comportar una causa de separación autónoma.

## CONCLUSIONES

**Primera.** El derecho de separación del socio halla su fundamento en la necesidad de conseguir un equilibrio adecuado entre el poder de la mayoría y la necesaria protección a los intereses de los socios minoritarios frente a actuaciones eventualmente abusivas de aquella.

**Segunda.** Se trata de un recurso de extrema gravedad, que solo podrá ser utilizado en casos específicamente contemplados en la Ley o en los estatutos sociales, ya que su ejercicio implica la descapitalización de la sociedad, lo que no solo afecta a esta, sino también a los terceros que se relacionan con ella, especialmente, los acreedores.

**Tercera.** La sustitución o modificación sustancial del objeto social constituye una alteración esencial de las bases que motivaron en su día la participación del socio en la sociedad, y en atención a ello, se ha configurado, ya desde la LSA de 1951, como una de las causas legales que permite al socio disidente separarse de la sociedad.

**Cuarta.** La utilización de un concepto jurídico indeterminado, como es el de “modificación sustancial”, deja en manos de los órganos jurisdiccionales la determinación y alcance concretos de los supuestos en los que habrá lugar a la facultad de separación sobre la base de esta causa.

**Quinta.** No obstante lo anterior, conviene reseñar que no toda alteración del objeto social justifica la concesión de un derecho de separación del socio. Desde esta perspectiva, podemos agrupar en tres categorías principales las posibles situaciones de alteración del objeto social: (i) aquellos casos en los que se produce sencillamente una concreción del objeto social, sin que se incluyan actividades nuevas, o si se incluyen, son una simple evolución de las primeras; (ii) los supuestos de reemplazo de una actividad o actividades por otra u otras; y (iii) los casos de reducción o ampliación de las actividades que constituyen el objeto social.

**Sexta.** Tomando en consideración la anterior clasificación, el derecho de separación surgirá tanto en la segunda de ellas (sustitución o reemplazo), como en la tercera, siempre que esa ampliación o reducción sea significativa. Sin embargo, no se justificará

su existencia, dada su poca o nula importancia, en los casos de mera concreción, aclaración o evolución de las actividades previamente consagradas.

**Séptima.** La existencia de un acuerdo de la Junta, en cuya virtud se decida esa sustitución o modificación sustancial del objeto social, se erige en un presupuesto ineludible para el nacimiento del derecho de separación del socio.

**Octava.** De conformidad con lo anterior, la modificación *de facto* del objeto social no otorga *per se* el derecho de separación al socio disconforme con ese proceder de la sociedad. Para ello, será necesario que ese socio plantee ante la junta esa modificación estatutaria y que, en caso de rechazarse, se impugne dicho acuerdo negativo, sobre la base de una conducta abusiva, y se solicite asimismo al Juez que se declare judicialmente la adopción de ese acuerdo de modificación.

**Novena.** Pese a ello, nos mostramos favorables a una interpretación más flexible del artículo 346 de la LSC, que atribuya la facultad de separación del socio, incluso en aquellos casos en los que no ha habido formalmente un acuerdo de modificación estatutaria, siempre naturalmente que la misma sea de carácter sustancial, ya que de lo contrario, se abre la puerta a un ejercicio abusivo de su poder por parte de la mayoría.

**Décima.** En cualquier caso, siendo plenamente conscientes de la dificultad que esta interpretación plantea respecto de la literalidad del precepto, nos sumamos a las voces que abogan, *de lege ferenda*, por una previsión expresa del derecho de separación en estas situaciones de hecho.

**Décimo primera.** El ejercicio del derecho de separación queda condicionado siempre a que la sociedad no revoque el acuerdo en cuestión durante la fase que media entre la declaración del socio y la liquidación efectiva del valor de su participación, que es el momento a partir del cual se entiende perdida la condición de socio.

Con todo, debe reconocerse que dicha conclusión se observa con mayor claridad en el ACM que en el texto legal vigente.

**Décimo segunda.** La legitimación para el ejercicio de este derecho corresponde tanto a los socios que han votado expresamente en contra del acuerdo, como a los que se hayan abstenido de votar, los ausentes e incluso aquellos a quienes sus votos hubieren sido

declarados nulos, y deberá ejercitarse en los plazos y en la forma legalmente determinados.

**Décimo tercera.** La sociedad dispone de dos opciones para hacer efectiva la voluntad del socio de separarse: por un lado, la adquisición a su propio cargo de las acciones o participaciones sociales del socio que se separa, supuesto para el que deberá contar con la autorización de la junta que adoptó el acuerdo del que surge el derecho de separación; y, por otro, la reducción del capital social, en cuyo caso deberá respetarse siempre la cifra de capital social mínima establecida legalmente para cada uno de los distintos tipos societarios.

**Décimo cuarta.** Compartimos la opinión doctrinal favorable a la posibilidad alternativa de que sea alguno de los socios, y no la propia sociedad, la que adquiera las acciones o participaciones del socio que pretende separarse, ya que no se aprecian razones significativas que justifiquen lo contrario.

**Décimo quinta.** A los efectos de evitar los problemas interpretativos que plantea el eventual reconocimiento de un derecho de separación a los socios externos de una filial que se integra en un grupo de empresas, abogamos, *de lege ferenda*, por la previsión legal de una facultad de separación específica para los grupos de sociedades, si bien debería condicionarse a la apreciación previa y efectiva de un perjuicio para la sociedad filial.

**Décimo sexta.** Pese a que el TS se ha pronunciado expresamente (sentencia de 10 de marzo de 2011) en el sentido de que la “filialización” hace merecedor al socio discrepante del mecanismo de protección propio de la sustitución o modificación sustancial del objeto social, esto es, del derecho de separación, no estamos seguros de si dicho pronunciamiento obedece a que, en el supuesto en cuestión, se había producido una modificación estatutaria y, por consiguiente, si el mismo se hubiera mantenido en su ausencia.

**Décimo séptima.** En línea con lo anterior, compartimos la opinión doctrinal que defiende que esta tesis jurisprudencial antedicha solo va referida a supuestos de modificación estatutaria, pero no a otros de naturaleza distinta, en los que la protección al socio disconforme deberá articularse por medio de los mecanismos específicos de

defensa propio de estas otras operaciones, como pudiera ser, a modo de ejemplo, la escisión.



## **BIBLIOGRAFÍA**

### **1. LEGISLACIÓN**

- a. Real Decreto, de 24 de julio de 1889, por el que se publica el Código civil.
- b. Real Decreto, de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el Código de comercio.
- c. Ley de 17 de julio de 1951, sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas.
- d. Real Decreto Legislativo 1564/19189, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
- e. Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada.
- f. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- g. Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.
- h. Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
- i. Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación 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 cotizadas.
- j. Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.
- k. Anteproyecto de Ley del Código Mercantil, aprobado por el Consejo de Ministros el día 30 de mayo de 2014.

### **2. JURISPRUDENCIA**

- a. Sentencia del Tribunal Supremo, de 23 de mayo de 1989. RJ 1989/3880.
- b. Sentencia del Tribunal Supremo, nº32/2006, de 23 de enero. RJ 72/2006.

- c. Sentencia del Tribunal Supremo, nº438/2010, de 30 de junio. RJ 2010/5693.
- d. Sentencia del Tribunal Supremo, nº102/2011, de 10 de marzo. RJ 2011/2765.
- e. Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, nº176/2011, de 4 de mayo.
- f. Sentencia de la sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, nº198/2015, de 27 de julio (JUR 2015/229488).
- g. Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Pontevedra, nº119/2019, de 14 de junio.

### 3. OBRAS DOCTRINALES CITADAS

- a. Alfaro Águila-Real, J.: “Conflictos inter societarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada)”, en *Revista de Derecho Mercantil*, nº22, 1996, pp. 1079-1142.
- b. Aguilera Ramos, A.: “El derecho de separación del socio”, en Rodríguez Artigas, F. y Alonso Ureba, A., *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada*, Madrid, 1996, pp. 997-1022.
- c. Bonardell Lenzano, R. y Cabanas Trejo, R.: “Separación y exclusión de socios en la sociedad de responsabilidad limitada”, Pamplona, 1998.
- d. Brenes Cortés, J.: *El derecho de separación del accionista*, Madrid, 1999.
- e. Brenes Cortés, J.: ¿En qué momento se consolida el derecho de separación del socio en una SRL?”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº715/2006, pp. 8-12.
- f. Brenes Cortés, J.: “El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº37, 2011, pp. 19-45.
- g. De la Cámara, M.: *Estudios de Derecho Mercantil*, tomo I, Edersa, 1977.
- h. Emparanza, A.: “Separación y exclusión de socios”, en Rojo, A. y Beltrán, E.: *Comentario de las Ley de Sociedades de capital*, II, Madrid (2011), pp. 2469-2530.

- i. Fachal, N.: “El derecho de separación como mecanismo de protección del socio: propuesta para combatir las situaciones de abuso”, en *Revista de Derecho Mercantil*, nº314 (2019), pp. 169-222.
- j. Farrando Miguel, I.: *El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Madrid, 1998.
- k. Fernández de Córdoba Claros, I.: “La separación y exclusión de socios en las sociedades de capital”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº41, 2013, pp. 281-330.
- l. Girón Tena, J.: *Derecho de sociedades anónimas*, Valladolid, 1952.
- m. González Castilla, F.: “Reformas en materia de separación y exclusión de socios”, en Rodríguez Artigas, F., Farrando Miguel, I., y González Castilla, F.: *Las reformas de la ley de sociedades de capital*, 2012, pp. 303-358.
- n. Iráculis Arregui, N.: “Derecho de separación del socio externo de la sociedad matriz y de la filial: controvertida construcción de este mecanismo de protección”, en *Revista de Derecho Mercantil*, nº308/2018, pp. 231-268.
- o. Louredo Casado, S.: “El derecho de separación del socio ante actuaciones de hecho de la sociedad”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº57, 2019.
- p. Luceño Oliva, J.L. y Herrera Blanco, R.: “La modificación de facto del objeto social permite al socio separarse”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº916, 2016.
- q. Martínez Muñoz, M.: “El derecho de separación del socio en las sociedades de capital y su regulación en el anteproyecto”, en *Revista CEFLegal: revista práctica de derecho*, nº175-176, 2015, pp-5-44.
- r. Martínez Rosado, J.: “Conductas opresivas de la mayoría frente a la minoría en la sociedades cerradas (a propósito del artículo 18 de la propuesta de reglamento de la Sociedad Privada Europea y de la Regulación Norteamericana”, en Alonso Ureba, A., Alonso Ledesma, C., Esteban Velasco, G.: *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, Civitas, 2011, tomo I, pp. 325-362.

- s. Martínez Sanz, F.: *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, 1997.
- t. Motos Guirao, M.: “La separación voluntaria del socio en el derecho mercantil español”, en *Revista de Derecho Notarial*, nº11, 1956, pp. 79-182.
- u. Moya Ballester, J.: “El derecho de separación por sustitución del objeto social”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº38, enero-junio (2012), pp. 411-424.
- v. Paz-Ares, C.: “Uniones de empresas y grupos de sociedades”, en Uría, R. y Menéndez, A.: *Curso de Derecho Mercantil*, vol. I, Navarra, 2006.
- w. Perales Viscasillas, M<sup>a</sup> del P.: *La separación de socios y partícipes*, Valencia, 2000.
- x. Rodas Paredes, P.: *La separación del socio en la Ley de sociedades de capital*, Madrid, 2013.
- y. Rodríguez Artigas, F.: “El cambio de objeto social. En particular, el derecho de separación del socio”, en Alonso Ureba, A.; Duque, J., *et al.*, *Derecho de sociedades anónimas. III Modificación de estatutos, Aumento y reducción de capital. Obligaciones*, Vol. I, Madrid, 1994.
- z. Rodríguez Artigas, F.: “Sombras y luces en la reforma de la ley de sociedades de capital”, en *Notario del Siglo XXI. Revista del Colegio Notarial de Madrid*, nº40, noviembre-diciembre, 2011.
- aa. Rodríguez Vega, L.: “El derecho de separación de los socios por modificación del objeto social”, en *Principales reformas del Derecho mercantil*, 2016, pp. 9-30.
- bb. Rojo, A.: “La sociedad de responsabilidad limitada: Problemas de política y de técnica legislativa”, en *Revista General de Derecho*, nº603, 1994, pp. 12877-12909.
- cc. Sáenz García de Albizu, J.C.: *El objeto social en la sociedad anónima*, Civitas, Madrid (1990).
- dd. Sánchez González, J.C.: “Capítulo I. La separación de socios”, en *Tratado de sociedades capital*, vol. 2, 2017, pp. 123-161.
- ee. Sequeira Martín, A.: “Derecho de separación y la exclusión del socio”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº36, 2011, pp. 189-201.

- ff. Uría, R., Menéndez, A. y García de Enterría, J.: “La sociedad anónima: la modificación de los estatutos sociales”, en Uría-Menéndez, *Curso de Derecho Mercantil*, tomo I, Civitas, Madrid, 1999.
- gg. Vara de Paz, N.: “El derecho de separación del socio en el caso de sustitución o modificación sustancial del objeto social. Especial referencia a l supuesto de adquisición de participaciones sociales y a los grupos de sociedades”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº40, 2013, pp. 79-106.
- hh. Vergez Sánchez, M.: “En torno a algunas causas del derecho de separación del socio”, en *Liber amicorum Juan Luis Iglesias*, Madrid, 2014, pp. 1071-1093.

#### 4. RECURSOS DE INTERNET

- a. Alfaro Águila-Real, J.: “La filialización constituye modificación sustancial del objeto social y da derecho a separación”, en <https://derechomercantiles pana.blogspot.com/2011/11/la-filializacion-constituye.html>
- b. Alfaro Águila-Real, J.: ¿Por qué dice la doctrina alemana que no procede la impugnación de los acuerdos sociales que dan derecho de separación?”, en [https://derechomercantiles pana.blogspot.com/2019/12/por-que-dice-la-doctrina-alemana-que-no\\_21.html](https://derechomercantiles pana.blogspot.com/2019/12/por-que-dice-la-doctrina-alemana-que-no_21.html)
- c. Fuentes Navarro, M.: “Accionistas externos de grupos de sociedades: una primera aproximación a la necesidad de extender la perspectiva tuitiva a la sociedad matriz”, en [www.ucm.es/eprints](http://www.ucm.es/eprints)