



FACULTAD DE DERECHO

**EL DERECHO DE SEPARACIÓN: REVISIÓN**  
**DEL ARTÍCULO 348 BIS LSC.**

Autor: Sofía Pérez Martínez

5º E-3 D

Derecho de Sociedades

Tutor: Inés Fernández Fernández

Coordinador: Abel B. Veiga Copo

Resumen:

Durante el presente trabajo se abordan algunas de las cuestiones planteadas en torno al derecho de separación. Se realiza, a su vez, un análisis más profundo de la causa de separación relativa a la falta de distribución de dividendos, establecida en el artículo 348 bis LSC y que tantos problemas ha suscitado debido a su defectuosa redacción. Así pues, examinaremos tanto la fundamentación de esta causa, como la interpretación de los puntos conflictivos de la norma actual, así como las modificaciones que van a ser introducidas si finalmente la Proposición de Ley es aprobada.

Palabras clave: derecho de separación, reparto de dividendos, artículo 348 bis, causas de separación, sociedades de capital.

Abstract:

In this dissertation, some of the questions raised about the exit right are addressed. In turn, a deeper analysis of the cause of separation related to the lack of distribution of dividends established in article 348 bis LSC and that has caused so many problems due to its defective wording, is made. Therefore, we will examine both the rationale of this case and the interpretation of the conflicting points of the current law, as well as the modifications that will be introduced if the Proposed Law is finally approved.

Key words: exit right, dividend distribution, article 348 bis, exit causes, corporate enterprises.

# ÍNDICE

1. ABREVIATURAS. ....	4
2. INTRODUCCIÓN. ....	5
3. EL DERECHO DE SEPARACIÓN: CONCEPTO Y FUNDAMENTACIÓN.....	6
4. SUPUESTOS DE SEPARACIÓN.....	9
4.1. Causas legales de separación.....	9
4.1.1. <i>Sustitución o modificación sustancial del objeto social.</i> .....	11
4.1.2. <i>Prórroga y reactivación de la sociedad.</i> .....	12
4.1.3. <i>Creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos.</i> ....	14
4.1.4. <i>Modificación del régimen de transmisión de participaciones sociales.</i> .....	15
4.2. Causas estatutarias de separación. ....	16
4.3. Supuestos especiales de separación.....	17
5. DERECHO AL DIVIDENDO.....	19
6. DERECHO DE SEPARACIÓN POR NO REPARTO DE DIVIDENDOS. ....	22
6.1. Justificación de la introducción y la suspensión del artículo 348 bis.....	23
6.2. Ámbito de aplicación.....	27
6.3. Los elementos del art.348 bis y la Proposición de Ley. ....	29
6.3.1. <i>El reparto de un tercio de los beneficios.</i> .....	29
6.3.2. <i>La expresión “a partir del quinto ejercicio”.</i> .....	32
6.3.3. <i>Obligación de votar a favor del reparto de los beneficios.</i> ....	34
6.3.4 <i>Modificaciones introducidas en la Proposición de Ley.</i> ....	37
7. DEROGACIÓN ESTATUTARIA Y PACTOS PARASOCIALES DE RENUNCIA AL DERECHO DE SEPARACIÓN. ....	41
8. LA ADQUISICIÓN POR AUTOCARTERA COMO VÍA PARA EVITAR LA DESCAPITALIZACIÓN. ....	44
9. CONCLUSIONES. ....	46
10. BIBLIOGRAFÍA.....	48
11. ANEXOS.....	50

## **1. ABREVIATURAS.**

CC	-	Código Civil
CCom	-	Código de Comercio
LME	-	Ley de Modificaciones Estructurales
LSC	-	Ley de Sociedades de Capital
PIB	-	Producto Interior Bruto
S.A.	-	Sociedad Anónima
SAP	-	Sentencia de la Audiencia Provincial
SJM	-	Sentencia del Juzgado de lo Mercantil
S.L.	-	Sociedad de Responsabilidad Limitada

## **2. INTRODUCCIÓN.**

El derecho de separación se plantea como una vía de abandono de la sociedad por parte del socio, alternativa, por otro lado, a la transmisión de sus participaciones o acciones que en muchos casos resulta, sino imposible, difícil en extremo, especialmente respecto de las primeras. Sin embargo, lo habitual en las sociedades de capital sigue siendo que el socio que quiera abandonar la empresa transmita sus acciones a un consocio o a un tercero.

El artículo 348 bis incorpora una nueva causa de separación, en principio, de carácter legal, a las ya establecidas por la Ley de Sociedades de Capital en los artículos 346 y 347, que se refieren a las causas legales y estatutarias, respectivamente. Así pues, debido a la reciente reactivación del artículo, el 1 de enero de 2017, y a las críticas que tanto el propósito como la defectuosa redacción del precepto han suscitado entre la doctrina, consideramos pertinente realizar una revisión de los elementos contenidos en él, con el fin de determinar la interpretación más razonable.

No podemos olvidar tampoco el contexto macroeconómico en el que operan las empresas españolas. Así, a pesar de que la economía parece estar reactivándose y las previsiones respecto al crecimiento económico (aumento del PIB en un 2,8% durante 2018, según FUNCAS) son bastante positivas, todavía quedan reminiscencias de la crisis que ha sufrido el país en los años recientes. En este sentido, el derecho de separación consagrado en el artículo 348 bis plantea una serie de inconvenientes ligados a la situación económica de la empresa en la que se ejercite. Por un lado, estaría el problema de descapitalización que entraña la separación del socio. Por otro lado, el reconocimiento de un derecho al dividendo mínimo supondría, en muchos casos, un problema de liquidez para la sociedad a la hora de afrontar el pago de esta cantidad en forma de dividendos.

Respecto a la estructura del trabajo, comenzaremos fijando las bases del derecho de separación en cuanto a su concepto, supuestos y requisitos, para posteriormente realizar un breve análisis del derecho al dividendo que ostentan los socios de una empresa, y finalizar estudiando de manera más profunda y pormenorizada el derecho de separación por falta de reparto de dividendo, con especial atención a los cambios que pretende introducir la Proposición de Ley presentada en el Congreso, la cual viene a resolver gran parte de las dudas interpretativas que suscita el tenor literal del precepto.

### 3. EL DERECHO DE SEPARACIÓN: CONCEPTO Y FUNDAMENTACIÓN.

El derecho de separación se podría definir como la facultad que tiene cualquier socio, en determinados supuestos, de recuperar las aportaciones realizadas a una sociedad, dejando de ser parte integrante de ésta<sup>1</sup>.

A pesar de que el derecho de separación en las sociedades de personas no va a ser objeto de este trabajo, es necesario hacer la correspondiente distinción en cuanto a la fundamentación que tiene éste, en las sociedades personalistas y en las sociedades de capital. En las primeras, constituye un modo de salir de la entidad para el socio que no quiere permanecer en ella de manera indefinida, evitándose así, la disolución prevista en el art.224 CCom. Sin embargo, en las sociedades de capital es la protección del socio minoritario lo que justifica la existencia de este derecho. Se trata, pues, de salvaguardar los intereses de una minoría, que se muestra contraria a las modificaciones que, legítimamente, se quieren realizar por la mayoría en el contrato social inicial<sup>2</sup>. En estas sociedades, se encuentran como intereses contrapuestos la tutela de los socios minoritarios y el principio de la mayoría<sup>3</sup>, lo ideal es que tanto las leyes como la jurisprudencia instauren un justo equilibrio entre ambos. El derecho de separación supone, de alguna forma, el contrapeso al poder que ostenta la mayoría.

Este derecho de separación podría ser la herramienta utilizada por algunos socios que pretenden más bien “escapar” de la empresa por otros motivos, la mayoría de ellos, sin duda, conectados con la situación económica de la empresa. Se plantearía entonces la cuestión de si es siempre justo este abandono de la sociedad por parte del socio, que se lava las manos en cuanto a los problemas que afronta ésta. En relación con lo anterior, veremos después la responsabilidad que tiene el socio separado dependiendo del tipo de

---

<sup>1</sup> Sobre el derecho de separación y sus causas, ver, entre otros, EMPARANZA SOBEJANO, “La separación de los socios”, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo II, [ROJO y BELTRÁN (Dir.)], Cizur Menor, 2011, pp.2469 – 2483; SÁNCHEZ GONZÁLEZ, “La separación de socios”, *Tratado de Sociedades de Capital*, Tomo II [PRENDES CARRIL, MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA Y CABANAS TREJO (Dir.)], Cizur Menor, 2017, pp.123 – 138; VALPUESTA GASTAMINZA, *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Barcelona, 2015, p.933 – 943; MARTÍNEZ MUÑOZ, “El derecho de separación del socio en las sociedades de capital y su regulación en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil”, *Revista CEF Legal*, nº 175-176, 2015, pp.5 – 44.

<sup>2</sup> *Vid.* MOLINA AGUILAR, “La empresa y el abandono del socio en tiempos de crisis”, *Revista Internacional de Doctrina y Jurisprudencia*, 2015, p.6.

<sup>3</sup> Recordemos que, salvo implantación del principio mayoritario en los estatutos sociales, en las sociedades personalistas existe la regla general de adopción de acuerdos por unanimidad, lo cual implicaría que ningún socio quedaría perjudicado en su interés pues, de lo contrario, votaría en contra y la propuesta formulada no saldría adelante. Es en estos casos donde más se aprecia la diferente justificación del derecho de separación en ambos tipos de sociedades.

sociedad de cuyo capital haya dejado de ser parte. El derecho de separación se concibe como una tutela del socio minoritario frente a la tiranía de la mayoría, pero, ¿qué sucede cuando es el primero quien abusa de los mecanismos societarios para atender, obrando claramente en contra del interés social, sus propios intereses. Vemos, que en aquellas ocasiones en las que una compañía no atraviesa su mejor momento, este derecho puede convertirse en una herramienta para abandonar la sociedad a su suerte y no compartir las consecuencias negativas con los consocios. En este sentido, la única defensa posible que cabría aducir es que, al no tener los socios minoritarios el mismo poder que los mayoritarios en la toma de decisiones parece que la “huida” de los primeros, guiada por la intención de no perder el capital aportado, podría encontrarse justificada en su escasa participación en la gestión y adopción de acuerdos, que comportaría un menor grado de responsabilidad respecto a la situación financiera de la entidad.

Por otro lado, debemos examinar la responsabilidad del socio separado que sería, en principio, la misma para todas las causas de separación, sólo permitiéndose hacer distinciones entre las sociedades de responsabilidad limitada y las sociedades anónimas, pues en ellas los intereses de los acreedores se tutelarán con un régimen distinto.

En sede de limitadas, el socio separado deberá pechar con las deudas sociales del mismo modo que si se tratase de una operación de reducción de capital, tal y como se desprende del art.357 LSC, el cual impone el régimen de responsabilidad del art.331 LSC a todos aquellos socios que hubieren obtenido la devolución de las aportaciones realizadas. Es decir, los socios que se separan son responsables solidariamente junto con la sociedad de las obligaciones sociales. No obstante, existe una doble limitación. Por un lado, encontramos un límite a la cuantía de la deuda por la que el socio es responsable, según el cual el importe de ésta no podrá ser superior a la cantidad que le es devuelta tras el ejercicio del derecho de separación. Por otro lado, también queda la responsabilidad sometida a un límite temporal, por el cual ésta se extinguirá por el transcurso de 5 años desde que la reducción de capital consecuencia del ejercicio del derecho del que venimos hablando haya sido inscrita en el Registro Mercantil. Finalmente, aunque resulta obvio, los socios disidentes no serán responsables de las deudas contraídas con posterioridad a la reducción, siéndolo solamente de aquellas deudas que había en el momento de su separación. El régimen de responsabilidad del socio en las operaciones de reducción de capital con reintegro de las partes sociales es perfectamente compatible con la situación

derivada de la separación del socio, cuya consecuencia no deja de ser la restitución del valor de las aportaciones, importe por el cual sería responsable de las deudas sociales<sup>4</sup>.

Adicionalmente, de la dicción del art.333 LSC cabe interpretar que, de haber sido fijado en los estatutos el contenido de este precepto, la separación del socio no se hará efectiva, es decir, no se reembolsará el valor de las participaciones, hasta que hayan transcurrido tres meses desde la notificación a los acreedores. Según está redactado el punto tercero de este precepto, parece válido que, transcurrido el plazo de tres meses, se realice el desembolso, aun cuando la oposición de algún acreedor persista. En cualquier caso, fijar esta cláusula estatutaria puede ser una buena (aunque débil) forma de disuadir a la minoría de ejercitar el derecho de separación.

Es en las sociedades anónimas, donde encontramos mayores problemas a la hora de delimitar la responsabilidad del socio que ha ejercitado el derecho de separación. El sistema habitual, que consideramos, en principio, aplicable por no contener la Ley una disposición más específica y por no excluirse el derecho de separación en el art.335 LSC, permite a los acreedores de la S.A. oponerse a la reducción de capital (art.334 LSC). En este marco, el régimen de responsabilidad común, implicaría supeditar la eficacia del derecho de separación a la “voluntad” del acreedor, y en caso de que ésta sea contraria a la reducción, a la prestación de garantías por parte de la sociedad o de una entidad de crédito que respalde a ésta<sup>5</sup>. Esto sería del todo contradictorio, ya que, de admitirse esta posibilidad, se podría despojar al socio de su derecho de separación ante la negativa tanto del acreedor a la reducción, como de la sociedad a prestar o a solicitar garantías, lo que no casa con su carácter inderogable.

Por ello, y a pesar de no ser la solución más correcta, ni la más justa, creemos que lo lógico sería excluir el derecho de oposición de los acreedores en los supuestos de separación. Es decir, el socio separado no tendría ningún tipo de responsabilidad para con los acreedores de la S.A., la sociedad o los antiguos consocios. Este argumento se debe apoyar en la naturaleza de las S.A., más concretamente en dos puntos esenciales de éstas: el capital que las respalda y su carácter abierto. La importancia que tiene el capital en las

---

<sup>4</sup> *Vid.* PULGAR EZQUERRA, “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores”, *Revista Derecho Bancario y Bursátil*, nº 147, 2017, p.158.

<sup>5</sup> Estos argumentos coinciden con lo mantenido por PULGAR EZQUERRA, “Reparto legal mínimo...”, *cit.*, p.157 y ss. Sin embargo, la autora considera que la solución comportaría obligar a la empresa a “satisfacer” el crédito en las S.L (cuando se hubiese reconocido estatutariamente este derecho de oposición) y “garantizarlo” en las S.A.



S.A. y su elevada cuantía suplen, de algún modo, la falta de un sistema de responsabilidad, más cuando el derecho de separación tiene escasa relevancia práctica en las SA, al poderse transmitir las acciones libremente, siendo pocos los casos en el que se utiliza este derecho.

Como decíamos, tampoco es una solución perfecta, pues constituiría algo así como un doble perjuicio para la sociedad, la cual deberá hacer frente a las obligaciones con los acreedores sin poder contar con el socio separado, que quedaría exonerado de toda responsabilidad en relación con las deudas sociales, contando, para ello, con un capital minorado por el valor de las participaciones de dicho socio.

Así pues, vemos que existen dos regímenes de responsabilidad, según estemos ante una S.L o una S.A, también en los supuestos de separación del socio, al ser los mismos que se aplican en las reducciones de capital ordinarias. Esta responsabilidad al final resta fuerza al oportunismo con el que puede conducirse el socio que se separa, a la vez que contribuye a fortalecer la figura del derecho de separación.

#### **4. SUPUESTOS DE SEPARACIÓN.**

El Título IX de la LSC versa sobre la separación y la exclusión de los socios, sin embargo, nos centraremos en el Capítulo I puesto que recoge los preceptos relativos a la separación de los socios exclusivamente.

##### **4.1. Causas legales de separación.**

Las causas legales de separación quedan enumeradas en el art.346 LSC, el cual establece que podrán separarse los socios que, aun no teniendo derecho a voto, no hubiesen votado a favor de un acuerdo que verse sobre los siguientes asuntos: sustitución del objeto social; prórroga de la sociedad; reactivación; o creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias. Asimismo, el punto segundo del precepto permite que dé lugar al ejercicio del derecho de separación, en las sociedades limitadas, la modificación del régimen de transmisión de participaciones sociales.

A tenor de la locución con la que comienza el artículo se abre un debate en relación con quiénes estarían legitimados para ejercitar el derecho de separación. La redacción de la norma es equívoca, pudiendo extraerse dos posibilidades: por un lado, la interpretación más restrictiva, considerará que los legitimados serán solamente aquellos socios que hayan votado en contra del acuerdo correspondiente, excluyendo así aquellos que se

hayan abstenido en la votación o directamente no hayan acudido a la celebración de la Junta; por otro lado, se reputaría socio legitimado a todo aquel que no haya votado a favor del acuerdo, englobaríamos en este concepto a aquellos excluidos en la otra postura, es decir, los ausentes<sup>6</sup> y aquellos que hayan decidido abstenerse.

Como decíamos, si acudimos a la doctrina vemos que hay opiniones encontradas. Los juristas partidarios de una exégesis más restrictiva respecto de los socios legitimados, fundamentan su postura en la injusticia derivada de permitir ejercer el derecho a aquellos que no se han pronunciado en contra, que no han mostrado su oposición y que, por tanto, utilizan el derecho atendiendo únicamente a unas circunstancias potencialmente beneficiosas y no porque consideren que de verdad están siendo perjudicados por un abuso de la mayoría, hecho en el que se fundamenta el derecho de separación.

Tras contemplar todas las posibilidades y opiniones, creemos que lo correcto será ceñirnos lo máximo posible a lo dispuesto en la Ley, si bien es cierto que de esta interpretación literal pueden derivarse situaciones un tanto arbitrarias. Así pues, de la dicción del art.346 LSC se entiende que sólo los socios que hubiesen votado a favor del acuerdo quedarán excluidos, por lo que, en principio, se debería interpretar el texto de la forma más amplia posible. La expresión “socios que no hubieran votado a favor” nos lleva a incluir a todos los que, efectivamente, no hubiesen votado a favor, pero no solamente a los que hubiesen votado en contra, pues parece que el legislador quiere incluir tanto a los ausentes como a los que se han abstenido, ya que de otra forma la norma reputaría legitimados sólo a los socios “que hubieran votado en contra”.

Concluimos, pues, decantándonos, a pesar de no ser a opción más justa, por la interpretación más amplia en relación con la legitimación activa del derecho de separación. Entendemos así, que están legitimados para ejercitar el derecho de separación todos los socios que no hubiesen votado a favor del acuerdo, es decir, los que hubiesen votado en contra, se hubiesen abstenido o hubiesen estado ausentes<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup> Vid. VALPUESTA GASTAMINZA, *Comentarios a la LSC*, cit., p.944

<sup>7</sup> Incluyendo, por supuesto, a aquellos que posean acciones sin derecho a voto.

#### ***4.1.1. Sustitución o modificación sustancial del objeto social.***

En la redacción original de la Ley de Sociedades de Capital<sup>8</sup> esta causa de separación se denominaba “sustitución del objeto social”. Las ulteriores reformas han introducido en esta misma causa la “modificación sustancial”. Esto puede deberse al problema de interpretación relacionado con determinar qué se entendía por “sustitución”. Creemos que debe entenderse este concepto en el sentido de que comporta un cambio sustancial en la actividad desarrollada por la empresa, de ahí el término introducido, el cual podría implicar, bien el reemplazo del objeto social por otro distinto, bien la eliminación de actividades esenciales que conformasen el objeto social<sup>9</sup>, o incluso, llevando este razonamiento, de algún modo, al extremo, la ampliación del objeto social<sup>10</sup>, cuando se acordase incluir en él actividades totalmente desvinculadas de la desarrollada hasta el momento por la sociedad.

Si bien se delimita, mediante las modificaciones introducidas, el grado de intensidad que precisa el supuesto de hecho para originar el ejercicio del derecho de separación, siguen existiendo algunos matices que sería conveniente que la norma precisara.

No nos dice si el calificativo “sustancial” se refiere a la modificación o también a la sustitución. Siendo lo más lógico que una sustitución del objeto social llevase aparejado el atributo “esencial” y que sea la modificación, que es donde este cambio puede estar en una escala más amplia de matices, siendo el más alejado al objeto social original el más extremo, la figura sujeta a una mayor labor hermenéutica a la hora de determinar si concurre la intensidad suficiente para originar el derecho de separación.

Por ello, habremos de analizar, para cada situación, si se produce una sustitución o una modificación del objeto social. La importancia de diferenciar entre ambas reside en que, en base a lo expuesto previamente, si se da la primera, se generaría un derecho de separación inmediato, mientras que, si lo que se hace es sólo una modificación, dependerá de la profundidad del cambio que se produzca en la actividad para entender que se origina o no un derecho de separación. Por consiguiente, la labor interpretativa del jurista alcanza

---

<sup>8</sup> Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la LSC (sin las modificaciones introducidas con posterioridad).

<sup>9</sup> Así, EMPARANZA SOBEJANO, “La separación...”, cit., p.2473.

<sup>10</sup> Explica MARTÍNEZ MUÑOZ, “El derecho de separación...”, cit., p.19, que una de las novedades introducidas por el Anteproyecto de Ley del Código Mercantil (art.271-3) es la inclusión del supuesto “ampliación a actividades no complementarias” dentro del concepto “modificación del objeto social”.

su máximo exponente, en la delimitación de los supuestos incluidos en el concepto de “modificación sustancial”.

Finalmente, debemos admitir que, en la práctica societaria, el objeto social no es algo perfectamente delimitado y evidente, cuyo contenido se materialice de manera perfecta a través de las actividades que desarrolla la sociedad<sup>11</sup>. En realidad, lo normal es que las actividades empresariales se aparten ligeramente de lo que sería el objeto social establecido en puridad. Sin embargo, esta ausencia de perfecta simetría no obsta para un lícito y adecuado funcionamiento de la empresa, ya que el “margen de error” no es tan desmesurado como para que se pueda pensar que la voluntad del socio no coincide con la actuación de la sociedad, en cuanto a la actividad que realiza, máxime tratándose, por ejemplo, de una empresa familiar.

#### ***4.1.2. Prórroga y reactivación de la sociedad.***

Son, respectivamente, las causas legales segunda y tercera que fija el art.346 LSC. Al encontrarse dentro del apartado primero, resultan aplicables tanto a las sociedades de responsabilidad limitada como a las sociedades anónimas, y, además, no pueden suprimirse o modificarse convencionalmente ya que tienen naturaleza imperativa.

No se hace mención expresa en la LSC a la prórroga de las sociedades, en tanto no hay un artículo que regule específicamente esta figura, sino que dicha regulación resulta de la combinación de varios artículos de la Ley. El art.25 LSC, que versa sobre la duración de la sociedad, establece que ésta será indefinida, salvo que se haya acordado otra cosa en los estatutos. Por lo tanto, el precepto permite la constitución de una sociedad por tiempo limitado cuando, por vía estatutaria, se haya acordado la acotación del elemento temporal. En conexión con lo anterior, el art.360 LSC fija como causa de disolución de pleno derecho el vencimiento del tiempo fijado para la actividad de la sociedad, es decir, cuando, como decíamos antes, se haya decidido que la empresa tenga una duración limitada y haya llegado el fin de ésta, la compañía comenzará el proceso de disolución. No obstante, y es aquí donde debemos centrarnos, ya que vuelve a aparecer el concepto de “prórroga”, se permite ampliar la duración de la sociedad, facultándola, así, a continuar con su actividad, y evitando la disolución.

---

<sup>11</sup> Vid. EMPARANZA SOBEJANO, “La separación...”, cit., p.2473.

Es el art.370 LSC, el encargado de regular la reactivación de una sociedad que ha sido disuelta de conformidad con lo dispuesto en el Capítulo I, Título X de la LSC. Así, se permite que, tras la desaparición de la causa que obligaba a la entidad a disolverse, la Junta acuerde la reactivación de ésta, siempre que el patrimonio no sea inferior al capital y que no se haya procedido a la devolución de las partes sociales. El apartado 3 reitera lo preceptuado por la letra c) art.346.1 LSC al reconocer el derecho de separación a aquellos socios que no hayan votado a favor del acuerdo.

Existen justificaciones distintas según estemos ante una prórroga o ante una reactivación de la sociedad. Respecto a la prórroga, parece que lo más lógico es argüir, como fundamento principal, la voluntad inicial del socio en el momento de su entrada en la sociedad, cuando era previsible que ésta tuviese un carácter finito. Es decir, que se le permita salir de un proyecto cuya duración es diferente a la se había acordado en un principio. Sin embargo, de acuerdo con la postura adoptada por la mayoría de la doctrina, no parece que el socio pueda separarse en aquellos casos en los que, en el momento de constituir la sociedad, se hayan incluido en los estatutos supuestos que, en caso de producirse, conlleven una prórroga automática de la sociedad<sup>12</sup>, puesto que al conocer el socio la posibilidad de una prórroga condicionada, el fundamento que respalda esta causa se tornaría inservible. Por lo que se refiere a la segunda, el derecho de separación parece sostenerse en una serie de modificaciones introducidas en la entidad que conlleven una reorganización de ésta, derivada de la necesidad de efectuar una renovación empresarial para acabar con las causas que llevaron a la disolución<sup>13</sup>. Puede ocurrir, por tanto, que la sociedad surgida de estas reformas no sea ni lo más remotamente parecida a la preexistente, y en ello, se fundamenta, en parte, el derecho del socio a cesar su participación en ella. Además de lo anterior, la reactivación de una sociedad también produciría variaciones en las expectativas económicas del socio, quien probablemente ya juzgaba plausible la disolución definitiva de la empresa y el consiguiente cobro de las participaciones que de ella poseía<sup>14</sup>. Como vemos, el razonamiento en ambas es parecido y se sustenta en la voluntad inicial del socio y como ésta puede ser incompatible con el contexto derivado de cualquiera de las dos situaciones.

---

<sup>12</sup> En este sentido se pronuncian SÁNCHEZ GONZÁLEZ, “La separación de socios”, cit., p.129., y VALPUESTA GASTAMINZA, *Comentarios a la LSC*, cit., p.941.

<sup>13</sup> Vid. RODAS PAREDES, *La separación del socio en la LSC*, Madrid, 2013, p.48 y ss.

<sup>14</sup> Vid. SÁNCHEZ GONZÁLEZ, “La separación de socios”, cit., p.130.

#### ***4.1.3. Creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos.***

Esta disposición reconoce un derecho de separación en aquellos casos en los que se modifique de alguna forma el sistema de prestaciones accesorias establecido en los estatutos de la sociedad. Resulta problemático, en este caso, determinar si nos encontramos ante una norma dispositiva o imperativa, ya que la posición sistemática de ésta dentro de las causas legales colisiona con un cierre que permite modificar la extensión de su efectividad.

Como decíamos, esta causa de separación puede ser modificada por vía estatutaria (lo cual se ajusta al carácter estatutario de las prestaciones accesorias), que nos lleva a considerar que estamos ante una norma dispositiva, y que su inclusión en el art.346 LSC puede deberse a su relevancia o a la voluntad del legislador de recoger este supuesto de hecho en lugar de dejar su validez al arbitrio de los jueces, por encontrarse, de otro modo, dentro del elenco de posibilidades del art.347. Se podría afirmar que es la única causa legal sin carácter imperativo, puesto que puede modificarse por vía estatutaria<sup>15</sup>.

En esta misma causa se recogen, por así decirlo, tres supuestos de hecho. En primer lugar, la Ley alude a la creación de una obligación cuyo objeto sean ciertas prestaciones accesorias, en este caso se estarían imponiendo un aumento de cargas al socio, que podría, salvo disposición estatutaria en contra, activar el derecho de separación. En segundo lugar, está la modificación de dichas prestaciones, cuya magnitud puede variar, puesto que podría implicar pequeños cambios en las prestaciones accesorias ya incluidas, así como transformaciones significativas de éstas. Por último, daría lugar al derecho de separación la extinción anticipada de la obligación de cumplir con las prestaciones accesorias que en su día fueron fijadas, es decir, en un determinado momento se decide suprimir las obligaciones antes de la fecha convenida para su cese. En este último caso lo que ocurriría sería una flexibilización de las condiciones a las que está sometido el socio y, al igual que con la creación de cargas, la extinción también modifica el contrato social al que se comprometió, permitiendo, por tanto, el ejercicio del derecho de separación<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> Vid. EMPARANZA SOBEJANO, “La separación...”, cit., p.2475.

<sup>16</sup> SÁNCHEZ GONZÁLEZ, “La separación de socios”, cit., p.131, entiende que, dentro de esta causa de separación, los legitimados para ejercitar el derecho de separación serán aquellos que hayan votado en el sentido que exige la norma, como decíamos al inicio de este epígrafe “no hayan votado a favor del acuerdo”, y no estén obligados por las prestaciones accesorias. Por otra parte, una cuestión que se podría plantear es si esta exigencia que menciona el autor sería de aplicación también a aquellos socios a los que se pretenden

Ante la cuestión de cuál será la proporción de socios necesaria para aprobar la exclusión de esta causa de separación, se plantean dos posibles alternativas: exigir unanimidad o solamente mayoría, siempre que esté compuesta, al menos, por todos los socios afectados. La doctrina<sup>17</sup> parece inclinarse por la unanimidad, de acuerdo con el criterio establecido por el art.347 LSC, el cual regula la incorporación, modificación y supresión de causas de separación por vía estatutaria (siendo similar a lo que se pretende hacer en este caso) y del que hablaremos más tarde.

#### ***4.1.4. Modificación del régimen de transmisión de participaciones sociales.***

Como establece el apartado segundo del art.346 LSC, esta causa de separación se circunscribe a las sociedades de responsabilidad limitada. En principio, puede pensarse que esto se debe a la naturaleza cerrada de este tipo de sociedades y las reticencias respecto a su apertura. Sin embargo, la activación del derecho de separación se produce tanto cuando la modificación implica una liberalización del sistema de transmisión de participaciones, como cuando de su alteración resulte un régimen de transmisión más limitado, más cerrado<sup>18</sup>.

Así pues, vemos, que su fundamento no reside en el carácter cerrado de la S.L., sino que éste se encontraría en la elevada trascendencia del sistema de enajenación para este tipo societario y la repercusión que tendría su modificación en la confianza y seguridad de los socios, ya sea por dificultar la salida a través de la venta de participaciones o por facilitar la entrada de terceros ajenos a la sociedad. Ambas provocarían un estado de inquietud en los socios actuales que se podrían sentir cohibidos en un entorno distinto al del momento en que entraron en la sociedad. Este cambio en el panorama societario y el posible desconcierto de los socios ante lo nuevo de la situación (más que justificado, he de decir) es lo que realmente habilita el derecho a separarse.

---

imponer este tipo de obligaciones, pues en ese caso, se les estaría privando de separarse cuando la causa de separación está efectivamente relacionada con una situación abusiva. El autor reconoce que, en estos casos, “el socio obligado por la prestación” podrá abandonar la empresa.

<sup>17</sup> Entre los autores partidarios de la unanimidad, podemos encontrar a SÁNCHEZ GONZÁLEZ, “La separación de socios”, cit., p.131 y ss. y EMPARANZA SOBEJANO, “La separación...”, cit., p.2474.

<sup>18</sup> Vid. EMPARANZA SOBEJANO, “La separación...”, cit., p.2476. En este sentido, el propio artículo 108.3 LSC condiciona la posibilidad de prohibir la transmisión de participaciones al reconocimiento de un derecho de separación.

## **4.2. Causas estatutarias de separación.**

El art.347 LSC permite estipular en los estatutos causas de separación adicionales a las previstas legalmente, así como modificarlas o suprimirlas con posterioridad, siempre que haya unanimidad. Para ello, el precepto obliga a que se determine la prueba de la causa, la forma en que debe ejercitarse el derecho de separación y el plazo para ejercitarlo.

Algunos autores subrayan la importancia de la cuestión y la conveniencia de exigir la unanimidad para alterar las condiciones que dan lugar al derecho de separación<sup>19</sup>. Los accionistas antes de serlo pueden conocer las causas legales de separación y las ya establecidas en los estatutos, por lo que, cuando deciden entrar en la sociedad, conocen las normas que rigen este derecho. Sin embargo, si se decide cambiar sobrevenidamente el sistema estatutario de causas de separación vigente hasta ese momento en contra de la voluntad de los socios, se les estaría atando a una empresa cuya normativa interna es distinta a la que aceptaron en un primer momento. Esta es la justificación que aducen los juristas y que en nuestra opinión es del todo correcta puesto que, en caso de que no se tuviese en cuenta la opinión discrepante de alguno de los socios y se llevase a cabo, por ejemplo y por ser el peor de los escenarios posibles, la supresión de una causa estatutaria de separación, este socio quizás ya no podría separarse sobre la base de esa causa que, tal vez, en un inicio le animó a formar parte de la sociedad sabiendo que su continuidad en ella no era imperativa, por lo que se verían restringidos gravemente sus derechos iniciales y constituiría un claro supuesto de abuso de poder.

La libertad para crear, suprimir o modificar causas de separación del socio por vía estatutaria tiene, como pieza de la autonomía de la voluntad que es, los mismos límites impuestos a ésta. De este modo, no serían válidas aquellas cláusulas que contraviniesen el art.1255 CC o los principios configuradores de ambos tipos de sociedades de capital, tal y como dispone el art.28 LSC, el cual no sólo permite y recoge el concepto de la autonomía de la voluntad, sino que también fija sus límites.

Parte de la doctrina parece encontrar en el art.347 las bases argumentativas para sostener la validez de la modificación estatutaria del derecho de separación por no reparto de

---

<sup>19</sup> Así lo ha destacado, EMPARANZA SOBEJANO, “La separación...”, cit., p.2483.



dividendos instituido en el art.348 bis y que veremos más tarde, al entender que el derecho de separación no constituye un principio configurador de las sociedades de capital<sup>20</sup>.

Por otro lado, gracias a la jurisprudencia hemos podido conocer, más detalladamente, qué causas fijadas en los estatutos serían admisibles por encontrarse dentro de los límites de la autonomía de la voluntad. A modo de ejemplo serían válidas cláusulas estatutarias de separación relacionadas con acontecimientos de índole personal (de elevada importancia para empresas familiares), cambios de control, integración en un grupo, etc<sup>21</sup>. Hemos de indicar, por último, que el criterio para decidir sobre la validez de las causas convencionales que permiten ejercitar el derecho de separación se ha ido flexibilizando progresivamente.

En otro orden de cosas, nos parece interesante examinar qué ocurriría en sociedades anónimas, en vista del reconocimiento de un derecho de separación cuando se proceda a modificar el régimen de transmisión de participaciones sociales. Pues bien, en sede de anónimas, si parece admisible la creación, modificación o supresión de una causa estatutaria de separación cuyo supuesto de hecho lo constituya la modificación del régimen de transmisión de acciones, siempre y cuando el resultado sea una mayor libertad de éste<sup>22</sup> (por el carácter abierto de las SA), puesto que lo contrario, restringir la transmisión de acciones, no estaría del todo permitido de acuerdo con el art.123 LSC.

#### **4.3. Supuestos especiales de separación.**

Fuera de lo dispuesto expresamente por la Ley de Sociedades de Capital, originariamente, existían tres supuestos en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las sociedades mercantiles. Si bien es cierto que es la LSC la que, en su art.346.3, otorga el derecho de separación a los socios para los casos de transformación de la sociedad y traslado del domicilio al extranjero<sup>23</sup>, es la LME la que, además de prever también el ejercicio del derecho (artículos 15 y 99 LME), dota de contenido a los supuestos. Me refiero a que, es la LME a través de su articulado, la que explica ambos

---

<sup>20</sup> Así, CAMPINS VARGAS, “Derecho de separación por no reparto de dividendos: ¿es un derecho disponible por los socios?, Diario La Ley, nº 7824, 2012.

<sup>21</sup> Vid. RODAS PAREDES, *La separación...*, cit., p.87 – 88.

<sup>22</sup> De todos modos, no creemos que esta causa de separación estatutaria tuviese ningún éxito, ya que, al liberalizar más la transmisión de acciones, los socios probablemente abandonarían la sociedad mediante la venta de éstas.

<sup>23</sup> Se produce, como se expondrá más adelante, una preterición del supuesto recogido en el art.62 LME.

conceptos, permitiéndonos conocer cuándo el socio se puede separar por concurrir las circunstancias recogidas en el art.93 LME, que trata sobre el traslado del domicilio social al extranjero, o en el art.15 LME, que alude a la posibilidad de separarse de una sociedad que se transforma, permitiendo, sin embargo, dicha separación sólo en las S.L.

El art.93 LME permite que una sociedad se traslade al extranjero siempre que allí se le permita mantener la personalidad jurídica que tenía en España. Quedan exceptuadas de esta facultad aquellas empresas que se encuentren en liquidación o concurso de acreedores. Por tanto, de acuerdo con lo dispuesto por el art.99 LME, siempre que la compañía pueda trasladarse por cumplir lo preceptuado en el art.93 LME, los socios que no voten a favor de este cambio de localización tendrán derecho a separarse de la sociedad en las mismas condiciones establecidas para las causas legales de separación ya que, al fin y al cabo, atendiendo a una interpretación sistemática de la ley, se encuentran enumeradas en un mismo artículo.

El art.15 LME no sólo delimita un concepto, sino que además hace referencia al derecho de separación en los casos de transformación, acotándose su contenido a este derecho y dejando que sean el resto de los artículos del mismo Capítulo II del Título preliminar, los que regulen la transformación societaria. Como hemos mencionado *supra*, parece que el texto de este artículo circunscribe esta causa de separación a las S.L. puesto que dice “conforme a lo dispuesto para las sociedades de responsabilidad limitada”, no aludiendo en ningún momento a la sociedad anónima u otro tipo de sociedad. Podríamos entender, por otro lado, que es de aplicación a ambos tipos societarios pero que rigen, en todo caso, las normas de las S.L. Sin embargo, no parece que esto tenga mucho sentido pues las normas de responsabilidad, por ejemplo, son diferentes según nos encontremos ante una S.A. o ante una S.L. Por todo ello, concluimos que sólo podrán ejercitar el derecho de separación basado en este supuesto de hecho, los socios de una S.L., pues resulta más sensato pensar que ésta ha sido la voluntad del legislador.

En el segundo apartado del artículo 15 LME se explica el proceso de separación y el de valoración. En primer lugar, establece que, en aquellos casos en que los socios deban asumir la responsabilidad de las obligaciones sociales derivadas de la transformación, se producirá la separación automática de los socios que, durante el acuerdo de transformación, no hubiesen votado favorablemente o no se hubieran adherido posteriormente en un plazo inferior a un mes, siendo este procedimiento mucho más severo que en el resto de las causas de separación. Podría decirse que es más una

consecuencia de la negativa al acuerdo que un derecho propiamente dicho, ya que obliga al socio a ejercitarlo, es decir, se le separa sin importar su voluntad de permanecer o marcharse. No obstante, parece entreverse que, si no existe tal responsabilidad de contraer deudas sociales por parte de los socios, la transformación originará el derecho de separación, pero, ante la negativa de los socios, no se producirá una separación automática. En segundo lugar, el artículo se remite al régimen de las S.L. para los casos de restitución de aportaciones a los socios, como método para determinar la valoración de éstas, lo que, de nuevo, concuerda con la decisión de restringir esta causa a las sociedades de responsabilidad limitada.

Por último, falta hacer referencia al art.62 LME, según el cual podrán separarse aquellos socios que hubiesen votado en contra del acuerdo de fusión transfronteriza intracomunitaria cuando el domicilio de la sociedad pase a hallarse en otro Estado miembro. Es destacable el hecho de que el legislador no alteró la redacción del art.346 LSC en atención a la modificación<sup>24</sup> del art.62 LME llevada a cabo por el RDL 9/2012, no sabemos si por voluntad propia, por abulia o por un simple descuido. Cualquiera que sea el motivo, no exime de lo lamentable del error, puesto que la omisión en el precepto de la LSC no hace sino poner trabas al pleno conocimiento de la institución del derecho de separación. Lo deseable hubiese sido que, al igual que los otros dos supuestos recogidos en la LME, éste también quedase enumerado en el párrafo tercero del art.346 LSC.

## **5. DERECHO AL DIVIDENDO.**

Algunos autores dividen la causa del contrato de sociedades en dos elementos<sup>25</sup>. Por un lado, estaría el fin abstracto, que suele ser el ánimo de lucro, pero no siempre lo es, ya que, de otra forma, peligraría la validez de aquellas empresas en las que pudiese faltar un objetivo de enriquecimiento; y, por otro lado, el fin concreto que son las actividades que conforman el objeto social. Por nuestra parte, no podemos sino estar de acuerdo con esta concepción del fin societario, según la cual, el motivo fundamental que lleva a constituir

---

<sup>24</sup> Cuya finalidad era extender su ámbito de aplicación a las sociedades anónimas, probablemente en línea con las reformas del derecho de separación efectuadas en la LSC, puesto que en su redacción anterior sólo permitía separarse a las sociedades de responsabilidad limitada.

<sup>25</sup> Vid. PAZ - ARES, "Las sociedades mercantiles", *Lecciones de Derecho Mercantil*, [MENÉNDEZ (Dir.)], 2005, [non vidi, cit. IBAÑEZ GARCÍA].

una la sociedad es, en la mayoría de los casos, la obtención de una rentabilidad sobre la inversión realizada.

En este marco es clave el ánimo de lucro<sup>26</sup>, dado que incentiva la creación de empresas. En consecuencia, existen legalmente, aunque de forma un tanto difusa, unos derechos económicos del socio que reconocen la legitimidad de la aspiración de éste a obtener una rentabilidad por la aportación, y que sea ésta la motivación de la relación jurídica existente entre el socio y la sociedad<sup>27</sup>. Dentro de estos derechos se hallarían el derecho a las ganancias sociales y el derecho al dividendo.

El derecho a participar en las ganancias sociales, que queda recogido en el art.93 LSC<sup>28</sup>, se presenta no como un derecho a percibir un dividendo mínimo, sino como la legitimación del socio a, llegado el momento en el que se generen beneficios por la empresa y la Junta General decida su reparto, participar de esas ganancias. Así, el denominado “derecho al dividendo” se configura como una consecuencia del derecho abstracto del socio a participar en las ganancias sociales, concretándose en el momento en que la Junta General decide repartir los beneficios obtenidos durante el ejercicio. Es decir, el derecho al dividendo reconocería la igualdad de los socios en el reparto de los beneficios, no pudiendo excluirse de forma discriminatoria a l. También implica que, si se decide destinar parte los beneficios al reparto de dividendos, en ese momento nacería un derecho de crédito<sup>29</sup> del socio frente a la sociedad. En síntesis, podría decirse que el derecho a los beneficios sería un derecho abstracto del socio, y el derecho al dividendo, un derecho concreto a cobrar la parte de las ganancias que le corresponda una vez el reparto ha sido aprobado en Junta<sup>30</sup>.

---

<sup>26</sup> Vid. PULGAR EZQUERRA, “Reparto legal mínimo...”, cit., p.140. “La distribución de resultados en las sociedades de capital conecta (...) con la causa misma del contrato de sociedad” de acuerdo con el art.1665 CC, el cual alude al “ánimo de partir entre sí las ganancias” y el art.116 CCom, que contiene la locución “ánimo de lucro”.

<sup>27</sup> Vid. RODAS PAREDES, *La separación...*, cit., p.69.

<sup>28</sup> PÉREZ CARBÓ, “El derecho de separación del socio minoritario a falta de distribución de dividendos”, *El derecho y sus razones*, 2013, p.282, entiende directamente que el art.93 permite al socio exigir (llama la atención el poder que atribuye al socio) que se repartan las ganancias sociales, derivando de esto último la necesidad de introducir en nuestro ordenamiento el derecho de separación establecido en el art.348 bis.

<sup>29</sup> PULGAR EZQUERRA, “Reparto legal mínimo...”, cit., p.143, explica que el derecho realmente nace cuando se acuerda el reparto de beneficios, siendo en ese momento cuando el accionista pasa a ser “titular de un derecho de crédito frente a la sociedad” pudiendo exigir el pago de sus dividendos.

<sup>30</sup> Vid. VILATA MENADAS “A vueltas con el derecho al dividendo”, *Diario La Ley Mercantil*, nº 40, 2017. Además de esta distinción, el magistrado, recoge tres casos en los que el socio si ostenta un “derecho concreto al dividendo”: las acciones o participaciones privilegiadas (art.95 LSC); el dividendo preferente de las acciones sin voto (art.99 LSC); y el dividendo mínimo del 4% a los accionistas-administradores de las S.A, cuando éste sea parte de su remuneración (art.218 LSC).

En ningún momento parece que el sistema previsto en la LSC obligue a la empresa a realizar un reparto de dividendos si hubiese beneficios. Sin embargo, una parte de la doctrina mercantilista señala que, tras la introducción del art.348 bis en nuestro ordenamiento, se han desvirtuado estos derechos económicos, creándose un derecho al dividendo mínimo.

En este sentido, encontramos, como de costumbre, opiniones divergentes. Por un lado, hay quien opina que la finalidad del precepto no es, en ningún caso, el reconocimiento de un dividendo mínimo, aun siendo éste uno de los efectos que produce. Por otro lado, algunos autores alegan que, al imponerse una sanción, el surgimiento del derecho de separación, existe una obligación legal<sup>31</sup>, pues la primera no tendría sentido sin la segunda<sup>32</sup>. Realmente es fácil pensar que el derecho de separación nace del incumplimiento de una obligación, la cual sería el reparto de este dividendo mínimo, sin embargo, de no existir esta restricción es muy probable que los socios mayoritarios esquivasen este surgimiento del derecho de separación mediante el reparto de un dividendo inferior al que realmente se puede distribuir. Llegados a este punto, debemos admitir que, si bien es cierto que el art.348 bis no reconoce de manera expresa el derecho al dividendo, pues para ello sería necesaria la reforma del sistema establecido en la LSC<sup>33</sup>, los efectos que se derivan de él son los mismos que si lo hiciese<sup>34</sup>. Por ello, aunque la finalidad del artículo no sea este reconocimiento, involuntariamente conduce a él.

Como decíamos, probablemente ésta nunca fue la intención del legislador, quien sólo pretendía fijar una cantidad que impidiese a los mayoritarios evitar el reconocimiento de este derecho de separación, mediante el reparto de una cuantía ínfima. Ante esto, debe destacarse la gran dificultad que supone desvincular esta causa de separación de un derecho concreto al dividendo, cuando se intentan eliminar aquellas prácticas abusivas cuyo objeto es la retención continuada del beneficio. Así, la introducción de una expresión

---

<sup>31</sup> Esta es la noción del art.348 bis en relación con el dividendo mínimo mantenida por PULGAR EZQUERRA, “Reparto de dividendos y porcentaje legal mínimo”, Conferencia en la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE), el día 1 de marzo de 2018.

<sup>32</sup> ENRILE MORA-FIGUEROA, “Hacia un dividendo mínimo obligatorio. Entra en vigor el artículo 348 bis de la LSC”, Diario La Ley, nº 8917, 2017, manifiesta que, en base al art.348 bis, el socio puede “forzar” la distribución de un tercio de los beneficios, cuando antes de la introducción de este precepto dicha decisión de reparto correspondía íntegramente a la Junta General. Parece señalar la existencia un antes y un después en el derecho de los socios al beneficio. Antes del art.348 bis las participaciones o acciones no implicaban una obligación económica para la empresa, sin embargo, parece que tras su aparición si lo hacen, entendiendo por tal obligación, la de repartir una tercera parte de los beneficios.

<sup>33</sup> Vid. MARTÍNEZ MUÑOZ, “El derecho de separación...”, cit., p.27.

<sup>34</sup> En este sentido, CAMPINS VARGAS, “Derecho de separación...”, cit.

en el artículo relativa a una cantidad no fija, sino ligada a un término más justo pero tan indeterminado como podría ser “razonable”, sólo resultaría en problemas de seguridad jurídica, los cuales tendrían que ser atajados por la fijación de criterios por parte de la jurisprudencia, que llevarían, de nuevo, a ese dividendo mínimo que se pretendía evitar.

La Proposición de Ley, en su exposición de motivos declara que el art.348 bis LSC no supone la concreción del derecho a las ganancias sociales a través de la percepción de un dividendo forzoso, pues, como explica parte de la doctrina contraria a este precepto, esto atentaría contra la libertad de empresa recogida en nuestra Constitución (art.38)<sup>35</sup> y además se opondría al art.273.1 que otorga a la Junta la competencia y la facultad de aplicar el resultado de la manera que considere más conveniente. Sin embargo, como se verá más adelante, la Proposición continúa relacionando el derecho de separación con un dividendo mínimo, cuestión, por tanto, que no queda del todo solucionada por la norma proyectada.

## **6. DERECHO DE SEPARACIÓN POR NO REPARTO DE DIVIDENDOS.**

Ahora si vamos a centrar el objeto del trabajo en analizar el artículo 348 bis LSC, especialmente sus expresiones inexactas, que dan lugar a múltiples interpretaciones por parte de la doctrina, ya que la jurisprudencia es escasa debido al poco tiempo que lleva en vigor este precepto (por causa de sus reiteradas suspensiones).

El artículo 348 bis fue introducido por el art.1.18 de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, la cual entró en vigor el 2 de octubre de 2011. En él se reconoce, siempre que concurren determinados requisitos, el derecho del socio a separarse en caso de que la sociedad no distribuya dividendos.

Como hemos adelantado, su vigencia no duró mucho ya que, el 24 de junio del año 2012 se suspendió la aplicación de este artículo hasta el 31 de diciembre de 2014 tras la aprobación de la Ley 1/2012, de 22 de junio. Dicha suspensión es prorrogada hasta 31 de diciembre de 2016 por el Real Decreto-Ley 11/2014, de 5 de septiembre, así como, con

---

<sup>35</sup> Así, CÁCERES CÁRCELES, “El ejercicio de derecho de separación del socio en caso de no distribución de dividendos. Las reformas introducidas por el art. 348 bis de la LSC”, *Derecho de los negocios*, nº 263 – 264, 2012, y VALPUESTA GASTAMINZA, *Comentarios a la LSC*, cit., p.944. En contra, ÁLVAREZ ROYO – VILLANOVA y FERNÁNDEZ DEL POZO, “Una propuesta de redacción alternativa del artículo 348 bis LSC”, *Diario La Ley Mercantil*, nº 33, 2017.

posterioridad, por la Ley 9/2015, de 25 de mayo, ambas normas referidas a medidas urgentes en materia concursal. Así pues, es el día 1 de enero de 2017, cuando el precepto vuelve a entrar en vigor, en contra de la opinión de muchos juristas que o bien planteaban la supresión de este derecho o una modificación previa a su entrada en vigor<sup>36</sup>. Como vemos, estuvo en vigor apenas 9 meses, antes de su primera suspensión y a día de hoy lleva poco más de un año de vigencia.

### **6.1. Justificación de la introducción y la suspensión del artículo 348 bis.**

Nos sorprende la introducción forzada de este derecho junto con otras disposiciones derivadas de la trasposición de la Directiva 2007/36/CE, ya que, mientras todas las disposiciones de la norma parecen tener una misma orientación, regular el ejercicio de algunos derechos que tienen los accionistas de sociedades cotizadas, el art.348 bis no tiene por objeto nada similar, es más, el derecho que establece queda excluido en las sociedades cotizadas. Así pues, vemos que el artículo no casa con ninguno de los otros preceptos introducidos en la Ley 25/2011.

Fue la enmienda número 21 formulada por el Grupo Parlamentario Popular la que introdujo “con calzador” el derecho de separación por falta de reparto de dividendos en la Ley 25/2011. No parece, por tanto, la vía más adecuada para poder entender la fundamentación que hay detrás de la creación de este derecho, pues la exposición de motivos de la Ley mencionada no hace ningún tipo de alusión a ésta y habrá que acudir a la escueta justificación que incluye la enmienda para identificar, si es que esto es posible, los motivos por los que el legislador introduce el precepto.

La justificación de este precepto, según la enmienda 21, se halla en la vulneración del “derecho del socio a las ganancias sociales” por la no distribución de aquellas en forma de dividendos de manera continuada en cada uno de los ejercicios<sup>37</sup>. Reconoce el ánimo

---

<sup>36</sup> En tal sentido, CAÑABATE POZO, “El derecho de separación del socio por falta de distribución de dividendos”, Revista de Derecho de Sociedades, nº 50, 2017, p.158, considera un acierto la suspensión del art.348 bis LSC.

<sup>37</sup> Esta justificación queda enunciada también en el artículo de CAMPINS VARGAS, “Derecho de separación...”, cit., quien realiza un breve repaso de la línea jurisprudencial existente hasta la introducción del precepto. Explica que, hasta sentencias más recientes como la SSAP de Baleares, de 21 de diciembre de 2010, la tendencia era considerar válida la decisión de reinvertir los beneficios en la sociedad, salvo que se pudiese demostrar que era abusiva (art.7.2 CC), probando que el propósito real de la reinversión era perjudicar a la minoría. A pesar de considerar positivo este precepto en cuanto puede acabar con “situaciones de conflicto permanente”, la autora señala que su redacción puede desembocar en un abuso de

de lucro como causa del ingreso del socio en la sociedad y la frustración y bloqueo al que se encuentra sometido debido a esta conflictiva política de retención de beneficios. De algún modo, también trata de justificar esta medida alegando la posibilidad de reinvertir dos tercios del resultado en la sociedad, pues sólo uno estaría destinado a pagar dividendos para evitar el surgimiento del derecho de separación, de esta forma, cree estar atendiendo a los intereses de todos los socios.

En este contexto, la SAP de Barcelona 81/2015, de 26 de marzo<sup>38</sup>, refleja a la perfección el origen del art.348 bis y las prácticas abusivas que venían siendo habituales con anterioridad al precepto y justifican, en parte, su contenido. En ella se exponen las dificultades ante las que se encontraba el socio, víctima del abuso de una mayoría que le privaba del dividendo sistemáticamente, al poder únicamente impugnar el acuerdo “al amparo del artículo 7.2 CC”<sup>39</sup>. Presenta, por tanto, la introducción del art.348 bis como una solución a estas “situaciones de abuso o de opresión del socio minoritario”, puesto que el derecho en él reconocido tiene una clara función tuitiva, la cual conlleva una limitación a la capacidad de la Junta General para decidir sobre la distribución de los beneficios.

Así las cosas, el motivo principal de la introducción de esta causa de separación no es otro que tratar de dar una solución real a la minoría, dada la regularidad con la que venían desarrollándose estas prácticas abusivas, que, de algún modo, expoliaban al socio minoritario en tanto le negaban reiteradamente la percepción de dividendos.

En otro orden de cosas, no es un hecho controvertido la polémica suscitada a raíz de la introducción del art.348 en nuestro ordenamiento, pudiendo encontrar, en torno a esta figura, diferentes posturas doctrinales<sup>40</sup>.

---

la minoría. LUCEÑO OLIVA, “Derecho de la minoría al dividendo: una solución y muchas dudas”, Diario La Ley, nº 7709, 2011, también hace referencia a la reciente línea jurisprudencial, más proclive a declarar abusiva la retención reiterada del beneficio, encontrándose la sociedad en una situación económica apta para proceder al pago de dividendos.

<sup>38</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª), nº 81/2015, de 26 de marzo.

<sup>39</sup> PULGAR EZQUERRA, “Reparto legal mínimo...”, cit., p.144, destaca que el art.348 bis constituye una respuesta a la insuficiencia del sistema normativo precedente para proteger al minoritario, puesto que no separaba el perjuicio producido al socio de la lesión al interés social en relación con la impugnación de acuerdos, por lo que, de no concurrir esta última figura, no prosperaba esta vía de amparo. Por ello, el único recurso al que podía acudir el socio minoritario era al mencionado art.7.2 CC, el cual versa sobre el abuso de derecho, y cuya dificultad de prueba ha sido explicada *supra* al citar a CAMPINS VARGAS.

<sup>40</sup> Vid. SILVÁN RODRÍGUEZ y PÉREZ HERNANDO, “Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC”, Diario La Ley, nº 7813, 2012. En este artículo se recogen todas las opiniones doctrinales respecto de los diferentes puntos de conflicto del art.348 bis. Así pues, para este



Un destacado sector doctrinal<sup>41</sup>, se muestra totalmente contrario a su existencia, por lo menos, tal y como está configurado su contenido en la actualidad. Entienden que no responde de forma proporcional frente al abuso de la mayoría, sino que da un exceso de poder a las minorías, en muchos casos, injustificado.

En su argumentación también se incluye el contexto tanto macroeconómico como microeconómico en la que se encuentran algunas compañías, incapaces de proceder al reparto de dividendos sin que les produzca un grave perjuicio económico. A esto debemos sumarle la situación actual de la economía española, caracterizada por la dificultad para conseguir financiación<sup>42</sup>, la cual hace que las empresas afronten importantes problemas de viabilidad económica y se encuentren en muchos casos, ante tesituras bastante delicadas.

Añaden, además, que la redacción del artículo ocasionará una fuerte litigiosidad<sup>43</sup> y que varios de los supuestos de hecho que contiene no llevan a situaciones razonables y bien delimitadas, sino que son muy mejorables, empezando por una mayor concreción de éstos. Por último, alegan que el precepto vulnera la libertad de empresa consagrada en el art.38 CE.

No ayuda a rechazar esta línea de argumentación la reiterada suspensión de la vigencia del artículo, a la que alude constantemente la doctrina contraria a esta causa de separación, que sólo hace que reforzar la percepción generalizada de su carácter prescindible y nocivo<sup>44</sup>.

Con todo, existen autores que apoyan la figura del derecho de separación en caso de falta de reparto de dividendos<sup>45</sup>, concibiéndola como una herramienta de defensa del socio

---

asunto concreto los autores explican cada una de las posturas doctrinales respecto a la introducción de esta causa de separación y, brevemente, en qué se fundamenta cada una de ellas.

<sup>41</sup> En contra del art.348 bis, SILVÁN RODRÍGUEZ y PÉREZ HERNANDO, “Derecho de separación y dividendos...”, cit., VALPUESTA GASTAMINZA, *Comentarios a la LSC*, cit., p.943, BRENES CORTÉS, “Derecho de la minoría al dividendo: El controvertido art.348 bis LSC”, *Revista Aranzadi Doctrinal*, nº 8, 2012, p.150.

<sup>42</sup> Vid. JUSTE MENCIA, “La empresa familiar ante el nuevo derecho de separación por falta de reparto de dividendos”, 2011, <http://www.gomezacebo-pombo.com/index.php/es/conocimiento/analisis/item/1127-la-empresa-familiar-ante-el-nuevo-derecho-de-separación-por-falta-de-reparto-de-dividendos>.

<sup>43</sup> Vid. ENRILE MORA-FIGUEROA, “Hacia un dividendo mínimo obligatorio...”, cit.

<sup>44</sup> Vid. VALPUESTA GASTAMINZA, *Comentarios a la LSC*, cit., p.944

<sup>45</sup> A favor de esta figura encontramos, entre otros, a MARTÍNEZ MUÑOZ, “El derecho de separación...”, cit. p.26 y ss., o ALFARO ÁGUILA-REAL, quien de hecho, en su artículo “Derecho de separación en caso de sequía de dividendos”, <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.es/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia.html>, expresa su apoyo a la figura, a pesar de su defectuosa redacción y de que, en su opinión, hubiese sido más acertado introducir la falta de reparto de los beneficios de manera reiterada dentro

minoritario frente al abuso de la mayoría, materializado en la privación de las ganancias sociales a estos socios. No obstante, coinciden con el resto de juristas en la necesidad de una mayor precisión en prácticamente todo el texto del art.348 bis LSC.

Además, el dividendo constituye, en muchos casos, una fuente importante de renta para el minoritario que no tiene la “suerte” de poder percibir una retribución de la sociedad por el ejercicio de funciones de administración, por ejemplo, que acostumbran a desempeñar los mayoritarios. En este sentido, son varios los autores que afirman la abundancia de vías de obtención de ingresos por parte del socio mayoritario frente a la escasez de recursos a la que se enfrenta el minoritario, quien parece “depender” exclusivamente de los dividendos repartidos por la sociedad<sup>46</sup>.

En este marco, la remuneración que suelen percibir los socios mayoritarios, podría constituir un abuso en el caso de que las prestaciones fuesen cuantiosas y además se recibiesen sistemáticamente<sup>47</sup>. Si lo pensamos bien, el argumento de que el reparto de dividendos debilita la empresa y pone en riesgo su continuidad, perdería peso tras el descubrimiento de estas conductas. No sería justo privar a los accionistas de su dividendo cuando parte de ellos están cobrando cuantías exorbitantes de la sociedad, ya que, de alguna manera, estos últimos si estarían beneficiándose de las ganancias sociales, aunque fuese a través de retribuciones por gestionar la compañía, y no procedentes de una partida de dividendos. La pretensión de los socios mayoritarios no sería otra que tratar de difuminar la realidad de una discriminación injustificada en la percepción de los beneficios, a través de la utilización de distintas fuentes de ingresos.

Por último, he de añadir que, hay quien considera que el 348 bis se articularía más bien como una amenaza<sup>48</sup> de la que puede hacer uso el socio minoritario frente a la decisión del mayoritario de no repartir dividendos sistemáticamente. En mi opinión, ésta sería la

---

de “una cláusula general de separación por justos motivos”, puesto que el sistema jurídico español ya reconoce dicha cláusula e introducirla en la ley sería hacerlo sólo a efectos declarativos, pues ésta existiría previamente. Respecto a esta alternativa regulatoria, también se pronuncia favorablemente SILVÁN RODRÍGUEZ y PÉREZ HERNANDO, “Derecho de separación y dividendos...”, cit.

<sup>46</sup> Así, PÉREZ CARBÓ, “El derecho de separación del socio minoritario...”, cit., p.281 y ss., ALFARO ÁGUILA-REAL, “El derecho de separación en caso de sequía...”, cit., BRENES CORTES, “El derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos: la entrada en vigor del controvertido artículo 348 bis de la ley de sociedades de capital”, Revista de Derecho Mercantil, nº 305, 2017, p.47.

<sup>47</sup> Considera ALFARO ÁGUILA-REAL, “Derecho de separación en caso de sequía...”, que se produce un abuso de la mayoría y en ello se fundamentaría el origen de una causa de separación, en los casos en que los socios que la constituyen perciben “beneficios privados” de forma reiterada.

<sup>48</sup> Esta es la finalidad que atribuye PULGAR EZQUERRA, “Reparto de dividendos...”, Conferencia, cit. al art.348 bis.

finalidad más apropiada del precepto, dado el desconocimiento su existencia por parte de muchos socios y su escaso uso en la práctica empresarial. Así, este derecho serviría como un aviso a los mayoritarios que tuviesen en mente retener los beneficios de forma constante, a fin de que cesasen estas actividades abusivas.

## **6.2. Ámbito de aplicación.**

Comenzaremos descartando, a pesar de ser posible según la norma, a la sociedad anónima como ejemplo paradigmático del derecho de separación. En este tipo de sociedades, en caso de que el socio discrepase del dividendo repartido, probablemente vendiese sus acciones, por ser parte de una empresa con carácter eminentemente abierto en la que, por tanto, no existen tantas restricciones a la transmisión de la titularidad de las acciones. Es más, por esta vía, el socio no tendría que soportar las limitaciones fijadas por el art.348 bis relativas a la cuantía del reparto de dividendo, es decir, que se repartiese un tercio, sino que podría abandonar la sociedad mediante la venta de sus acciones, aun cuando el dividendo repartido superase esta cifra<sup>49</sup>. Por ello, en la mayoría de los casos, es más sencillo transmitir la condición de socio, que abandonar la sociedad por la vía del art.348 bis.

Es en las sociedades de responsabilidad limitada, y especialmente en las empresas familiares<sup>50</sup> (no todas ellas subsumidas en el tipo S.L. pero si la gran mayoría), donde cobra especial sentido la existencia del derecho de separación<sup>51</sup>.

Al ser sociedades más cerradas, la transmisión de las participaciones es, como ya sabemos, bastante complicada<sup>52</sup>, por lo que el derecho de separación se presenta, en ocasiones, como la única “escapatoria” en supuestos de cautividad social. Es en estos casos donde es más tangible el abuso de la mayoría frente a una minoría atada a una

---

<sup>49</sup> Sin tener en cuenta otros los problemas que surgen con ocasión del proceso de separación, como puede ser la valoración de las acciones o participaciones.

<sup>50</sup> JUSTE MENCÍA, “La empresa familiar...”, cit., considera que son las sociedades de carácter familiar, las que van a resultar especialmente afectadas por la causa de separación introducida por el art.348 bis.

<sup>51</sup> FELIU REY, “Derecho de separación, flexibilización societaria y autonomía de la voluntad”, Derecho de los Negocios, nº 260, 2012, explica que es en las sociedades cerradas donde esta causa de separación tendrá su “ámbito natural”.

<sup>52</sup> Ya sea por los obstáculos legales a los que se enfrenta el socio que desea abandonar una sociedad a través de la venta de sus participaciones o porque, siendo esta transmisión posible, se encuentra con un mercado muy reducido o inexistente, lo cierto es que en este tipo de sociedades es difícil salir, y esto es algo que afecta a minoritarios y mayoritarios, diferenciándoles realmente el poder que tienen para cambiar las cosas en esta sociedad cerrada.

empresa en la que tiene escaso margen para tomar decisiones y aún menos para salir de una sociedad que le niega el control. El socio se convierte en un sujeto pasivo a la espera de que los mayoritarios tengan a bien acordar el reparto de dividendos.

Las S.L. no se caracterizan, además, por tener un importe elevado de capital social, y la decisión del socio de separarse con la consiguiente restitución de su aportación afectará más intensamente al patrimonio social que quedará mermado por la salida del socio. Además, como ya sabemos, este tipo de empresas afronta, en el panorama económico actual, graves dificultades a la hora de asegurar su supervivencia y este artículo representa un obstáculo más para su viabilidad.

La relevancia de este artículo reside en su estrecha vinculación con las S.L. puesto que, al fin y al cabo, son las PYMES las que conforman, fundamentalmente, el tejido empresarial de este país, aunque en ocasiones parezca que son las grandes corporaciones las que lo sostienen íntegramente. Como decíamos, la mayoría de ellas se constituyen bajo el paraguas de una S.L., sociedad de capital cerrada por antonomasia, y en la que los socios minoritarios podrían hacer un mayor uso del derecho a separarse al ver limitada su capacidad para transmitir las participaciones. Es debido a la gran cantidad de sociedades limitadas que hay en España que este derecho tiene tan amplio alcance, si bien, en el escaso tiempo en el que ha estado vigente han sido pocas las ocasiones en las que se ha utilizado.

Por último, añadir que, una de las cuestiones que se echa en falta en la actual redacción del art.348 bis, es que el precepto no hace ninguna mención a situaciones en las que se excluiría el ejercicio de este derecho<sup>53</sup>, algo que queda solucionado en la Proposición de Ley. La norma proyectada prevé algunos supuestos fácticos en los que, debido a la delicada situación financiera en la que se encuentra inmersa una compañía, se exceptúa su aplicación, por considerarse prevalente la viabilidad económica de la empresa que el “capricho” de algún socio de separarse por no haberse distribuido una cuarta parte del beneficio.

Tanto la Proposición de Ley como el Anteproyecto del Código de Comercio prevén que el precepto no opere cuando la sociedad esté en concurso, cuando haya llegado a un acuerdo para refinanciarse, o cuando haya comunicado el inicio de negociaciones para

---

<sup>53</sup> Vid. SILVA SÁNCHEZ y SAMBEAT SASTRE, “Análisis y crítica del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”, Diario La Ley, nº 7844, 2012.

conseguir una propuesta anticipada de convenio o para alcanzar un acuerdo de refinanciación o uno extrajudicial de pago.

Por otro lado, quedan excluidas de su ámbito de aplicación, tal y como ocurre en la redacción vigente, las sociedades cotizadas y, además, y esto es lo novedoso que añade, aquellas empresas que coticen en un “sistema multilateral de negociación”. La misma Proposición ejemplifica este concepto mencionando el MAB<sup>54</sup> y justifica la introducción de esta exclusión en que, de alguna manera, este tipo de sistemas suponen una alternativa a la hora de salir de la sociedad, en el caso que nos ocupa, mediante la liquidación de la inversión<sup>55</sup>.

### **6.3. Los elementos del art.348 bis y la Proposición de Ley.**

#### ***6.3.1. El reparto de un tercio de los beneficios.***

El art.348 bis dispone que el socio podrá separarse cuando no se haya acordado repartir un dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios. Vemos que salvo por la expresión que usa para definir los beneficios repartibles, y que se examinará a continuación, el precepto es, en este punto, muy exacto. Otra cosa es que parte de la doctrina no esté de acuerdo con la cantidad<sup>56</sup> “destinada” por la norma al reparto de dividendos.

Surge de nuevo una cuestión que ha sido abordada anteriormente, relativa a la fijación de una cuantía mínima de reparto como forma de reconocimiento implícito de un derecho al dividendo mínimo. Así, pues, esta exigencia ha llevado a pensar que más allá de una causa de separación, lo que realmente se está creando, es un derecho a percibir un importe

---

<sup>54</sup> Algo que ya reivindicaba ENRILE MORA-FIGUEROA, “Hacia un dividendo mínimo obligatorio...”, cit., quien, además, vaticinaba que las sociedades que operasen en este mercado, podrían ser de las primeras afectadas por el art.348 bis.

<sup>55</sup> Tanto PULGAR EZQUERRA, “Reparto legal mínimo...”, cit., p.142, como ENRILE MORA-FIGUEROA, “Hacia un dividendo mínimo obligatorio...”, cit., aluden a dos motivos fundamentales por los que, consideran, queda excluido el derecho de separación consagrado en el art.348 bis en las sociedades cotizadas. En primer lugar, el mercado en el que operan este tipo de sociedades es muy líquido, debido a la concurrencia masiva de sujetos ofertantes y demandantes, por lo que el socio que desee abandonar la sociedad podrá transmitir sus títulos sin mayores problemas. En segundo lugar, la política de reparto de dividendos se presenta como una herramienta de “promoción” de la empresa, es decir, un mayor reparto de dividendos implicará un mayor número de sujetos interesados en formar parte del accionariado, por lo que en estas compañías se intenta maximizar la retribución al accionista, en la medida de lo posible, pues esa debe ser, además, una de las reglas abstractas que guíe al gestor de empresas.

<sup>56</sup> BRENES CORTES, “El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades”, Revista de Derecho de Sociedades, nº 37, 2011, p.32, considera que el tercio de reparto de beneficios al que se refiere la ley es una cantidad excesiva.

determinado de dividendos, durante todos los ejercicios en los que se obtengan beneficios. Como decíamos, respecto a este asunto la doctrina se encuentra dividida. Sin embargo, parece que el legislador, sin ser esa su voluntad, ha reconocido de alguna forma, este derecho al dividendo, puesto que su no reparto faculta al socio para ejercitar su derecho de separación, constituyendo, como explicábamos *supra*, una especie de sanción a la sociedad que no distribuye la cuantía fijada legalmente.

En lo que se refiere al concepto “beneficios propios de la explotación del objeto social”, resulta pacífico declarar su carácter impreciso, responsable de la incertidumbre generada en torno a este supuesto de hecho. Así pues, no es extraño que esta expresión haya sido objeto de distintas interpretaciones.

En primer lugar, debemos acudir a la Enmienda nº 21, la cual vincula esta fórmula con la que aparece en el art.128 LSC. Sin embargo, este artículo ya ha sido criticado, precisamente, por los problemas que suscitaba su interpretación<sup>57</sup>, por lo que, no podemos tomarlo como referente a la hora de analizar el concepto.

Algunos autores, en su afán de ajustarse a la normativa contable, han considerado que la expresión se refiere a los beneficios de explotación, excluyendo de esta forma los resultados financieros<sup>58</sup>. Sin embargo, no parece que fuese este el propósito del legislador, quien excluye expresamente las “ganancias extraordinarias”, las cuales, de acuerdo con esta interpretación contable quedan dentro del beneficio de explotación.

La interpretación más extendida entre la doctrina, y la que consideramos más acertada, es la que entiende que la expresión del art.348 bis se refiere a los beneficios propios de la actividad desarrollada por la empresa, excluyéndose aquellos que se consideren extraordinarios, bien porque sean ingresos que se perciben de forma excepcional y no reiterada, o bien porque provienen de actividades no relacionadas con el objeto social<sup>59</sup>.

En este sentido, la SAP de Barcelona 81/2015, de 26 de marzo, establece una serie de criterios que ayudan a determinar las partidas que componen los “beneficios propios de la explotación del objeto social”. Así pues, reitera lo ya expresado por la doctrina, en cuanto a la exclusión de los ingresos extraordinarios. Por otro lado, incluye en estos

---

<sup>57</sup> Vid. SILVA SÁNCHEZ y SAMBEAT SASTRE, “Análisis y crítica...”, cit.

<sup>58</sup> Vid. SILVÁN RODRIGUEZ y PÉREZ HERNANDO, “Derecho de separación y dividendos...”, cit.

<sup>59</sup> En este sentido se pronuncian, SILVA SÁNCHEZ y SAMBEAT SASTRE, “Análisis y crítica...”, cit., SILVÁN RODRIGUEZ y PÉREZ HERNANDO, “Derecho de separación y dividendos...”, cit., BRENES CORTÉS, “Derecho de la minoría...”, cit., p.141.

beneficios el resultado financiero puesto que contribuye “a la consecución del fin social”. Lo más relevante de esta sentencia es, sin embargo, la delimitación que realiza en torno al término “beneficio extraordinario”. Así pues, tendrán este carácter aquellos beneficios<sup>60</sup> “de cuantía significativa, en relación con el importe neto de la cifra de negocio”, que se obtengan ocasionalmente, no siendo condición suficiente, aunque sí necesaria, que el origen del beneficio sea una actividad inserta en el objeto social.

Por último, debemos referirnos a la locución “legalmente repartibles”, la cual, a nuestro modo de ver, indica simplemente que, para determinar el resultado que puede repartirse, habrá que atender al art.273 LSC. Dicho precepto introduce una serie de limitaciones al beneficio distribuible. Por un lado, obliga a que se cubran aquellas cantidades que sean obligatorias en base a la ley o a los estatutos, como es la reserva legal (10% de acuerdo con el art.274 LSC) o la estatutaria<sup>61</sup>. Lo relevante y lo que, sin embargo, pasa más desapercibido es que, a la hora de calcular el beneficio legalmente distribuible, habrá que deducir de éste las pérdidas soportadas en años anteriores, cuando éstas hubiesen debilitado el patrimonio neto hasta el punto de que este fuese inferior al capital social. Es decir, llegado el caso, el beneficio se compensaría con las pérdidas procedentes de años anteriores que hasta ese instante hubiese. Finalmente, el apartado tercero concluye diciendo que, ante la situación patrimonial que acabamos de explicar, no estará permitido el reparto de este beneficio en concepto de dividendos o reserva voluntaria.

En otro orden de cosas, con el propósito de evitar el reconocimiento del derecho de separación, se originaran conductas cuyo objeto sea el desarrollo de estratagemas que obstaculicen al socio minoritario a la hora de ejercitar el derecho, la mayor parte de ellas encaminadas a disminuir lo máximo posible el beneficio obtenido, a través de una distorsión de la contabilidad de la empresa<sup>62</sup>. Una disminución deliberada del beneficio

---

<sup>60</sup> Nótese que el término utilizado es “beneficios” y no “ingresos”, puesto que también pueden existir gastos extraordinarios que disminuyan la cuantía de los primeros, o incluso la hagan negativa. Aquí se plantearía la cuestión de si, conforme al art.273 LSC deberían también restarse este tipo de gastos de los beneficios obtenidos en años posteriores, o si, por su carácter extraordinario, no disminuirán el beneficio. Ante este interrogante, creemos que el art.273 LSC se refiere a gastos considerados de forma genérica, incluyéndose, por tanto, ordinarios y extraordinarios.

<sup>61</sup> Es importante no perder de vista esta referencia a la reserva estatutaria, pues será especialmente relevante cuando tratemos de prácticas cuya finalidad sea eludir el art.348 bis.

<sup>62</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, “El derecho de separación...”, cit., p.33, alude a las maniobras contables que pueden realizarse para que el socio no pueda ejercitar su derecho de separación, refiriéndose especialmente a aquellas cuyo objeto es el trasvase de ingresos de explotación a extraordinarios. Hace referencia también a FERNÁNDEZ DE CÓRDOBA CLAROS, “La separación y exclusión de socios en las sociedades de capital”, Revista de Derecho de Sociedades, n° 41, 2013, p.298 [non vidi], quien define muy bien este tipo

implicaría que la cantidad que representa el mínimo que posibilita la separación del socio fuese mucho menor. Estas prácticas utilizan los diferentes asientos contables para distraer el beneficio, es decir, el flujo de dinero seguiría siendo prácticamente igual, sólo que no se encontraría en una partida de ganancias sociales, sino en otras partidas a través de las cuales se podría, por ejemplo, recibir el dinero más tarde, a voluntad de los socios que dominasen el entramado. A voz de pronto, hay varios ejemplos<sup>63</sup> bastante evidentes que permiten disminuir el resultado neto a través de la manipulación legal de la contabilidad, así se podrían incrementar los gastos destinados a la amortización hasta el máximo establecido en la Ley o anticipar el pago de intereses de las deudas contraídas incrementando la partida de gastos financieros, incluso se podría hacer que durante un tiempo la sociedad diese en su estructura de capital mayor peso a la financiación a través de recursos ajenos, incrementando igualmente los gastos financieros al acrecentar los intereses que deben pagarse. Por último, si consideramos que el importe destinado a reservas estatutarias queda excluido del concepto “beneficios legalmente repartibles”, también podrían elevarse dichas reservas estatutarias<sup>64</sup>, puesto que dicha modificación no conlleva un derecho de separación<sup>65</sup> ni precisa de aprobación unánime, con el fin de que, en los años sucesivos, el importe de reinversión en la sociedad fuese mayor, y la base sobre la que se calculase el tercio de dividendo repartible menor.

### **6.3.2. La expresión “a partir del quinto ejercicio”.**

Uno de los elementos temporales contenidos en el art.348 bis que suscita numerosas dudas es la expresión “a partir de”, la cual fija el momento en que el derecho podrá ejercitarse teniendo en cuenta cuándo se constituyó la sociedad. La actual redacción de la LSC fija que se podrá ejercitar el derecho de separación “a partir del quinto ejercicio” desde su constitución. La ratio de este límite parece ser el favorecimiento de la viabilidad de la empresa en sus primeros años de vida, precisamente en aquella fase en que ésta tiende a ser más vulnerable<sup>66</sup>.

---

de movimientos al señalar que aquel instrumento creado para la defensa de la minoría puede “terminar convirtiéndose en una apelación al ingenio de la mayoría”.

<sup>63</sup> Vid. SILVA SÁNCHEZ y SAMBEAT SASTRE, “Análisis y crítica...”, cit.

<sup>64</sup> Vid. SILVÁN RODRIGUEZ y PÉREZ HERNANDO, “Derecho de separación y dividendos...”, cit.

<sup>65</sup> Vid. ROJO RAMÍREZ Y CAÑABATE POZO, “La separación de socios en la Empresa Familiar y el reparto de dividendos”, Revista de Empresa Familiar, nº 2, 2012, p.54.

<sup>66</sup> Vid. BRENES CORTÉS, “Derecho de la minoría...”, cit., p.138.



Puede pensarse, por un lado, que el quinto ejercicio estaría incluido dentro del cómputo de este límite temporal, por lo que la posibilidad de ejercitar el derecho comenzaría en el sexto ejercicio. También podría considerarse que la expresión se refiere a que es en el quinto año cuando se inicia esa facultad, es decir, sería en la Junta en la se decide la aplicación del resultado obtenido durante el cuarto año, cuando se podría ejercitar el derecho de separación ante la negativa de la Junta General de repartir un tercio de los beneficios. Finalmente, aunque consideramos que ésta sería la interpretación más extensiva del inicio del derecho, pero no la más razonable, cabe pensar que el legislador quería excluir no el quinto ejercicio entendido como período de tiempo, sino el beneficio que durante su transcurso se genere, por lo que el derecho se podría reclamar, llegado el caso, en el séptimo año, es decir, cuando se decidiese sobre la distribución del resultado correspondiente al sexto ejercicio<sup>67</sup>.

Parte de la doctrina<sup>68</sup> parece interpretar que, en base a lo dispuesto por otros artículos de la LSC, como el art.276.2, y también a la alusión que hace el mismo art.348 bis a la junta ordinaria previa, lo más lógico será que el socio pueda separarse en caso de que en la Junta del quinto año no se repartiesen dividendos que constituyan, al menos, un tercio de los beneficios generados durante el cuarto ejercicio. No obstante, cabría refutar este argumento alegando que, si el legislador hubiese querido relacionar este elemento temporal con el contenido en art.276.2 LSC, lo habría expresado así en la justificación de la enmienda, tal y como hace con el concepto “beneficios propios de la explotación” respecto al art.128.1 LSC.

La SJM nº 1 de Barcelona, de 21 de junio de 2013<sup>69</sup>, considera que la expresión “a partir del quinto ejercicio” se refiere a los beneficios obtenidos durante el quinto ejercicio cuyo reparto se decide en la Junta General del sexto año, puesto que deduce, de la “interpretación gramatical”, que el quinto ejercicio quedaría incluido en el cómputo temporal. La Sentencia abogaría, así, por la primera opción interpretativa que hemos expuesto<sup>70</sup>.

---

<sup>67</sup> RODRIGUEZ y PÉREZ HERNANDO, “Derecho de separación y dividendos...”, cit., recogen todas las posibilidades interpretativas.

<sup>68</sup> Así, BRENES CORTÉS, “Derecho de la minoría...”, cit., p.139., PÉREZ CARBÓ “El derecho de separación del socio minoritario...”, cit., p.283, SILVÁN RODRÍGUEZ y PÉREZ HERNANDO, “Derecho de separación y dividendos...”, cit.

<sup>69</sup> Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Barcelona, de 21 de junio de 2013.

<sup>70</sup> La Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª), nº 81/2015, de 26 de marzo, con la relevancia que tiene en el derecho de separación por no reparto de dividendos, no se pronuncia sobre esta

En vista de la línea jurisprudencial que parece haberse impuesto durante el escaso tiempo de vigencia del precepto, y considerando el tenor literal del precepto, creemos que la interpretación más razonable sería aquella que incluye el quinto ejercicio dentro del cómputo, es decir, sería a partir del quinto año, durante el sexto año, cuando se podría ejercitar el derecho de separación recogido en el art.348 bis. Entendemos, pues, que el derecho de separación surge tras el acuerdo alcanzado en la Junta General del sexto año de distribuir dividendos por un importe inferior a un tercio de los beneficios obtenidos durante el quinto año.

Por otro lado, me gustaría destacar que algunos autores<sup>71</sup> sugieren que sería más acertado computar cinco ejercicios, o un periodo de tiempo concreto, durante los cuales se hayan obtenido beneficios y no se haya procedido al reparto de dividendos. Consideran que este supuesto de hecho estaría más estrechamente relacionado con el abuso de la mayoría que pretende prevenir el art.348 bis. Por ello, una correcta redacción del artículo debería aludir, más que al tiempo que debe transcurrir desde que la sociedad fundó (a pesar de que la alusión a este elemento temporal también es recomendable, a efectos de asegurar la consolidación de la sociedad), al número de años en que, habiéndose obtenido beneficios, no se hayan repartido éstos entre los accionistas.

### ***6.3.3. Obligación de votar a favor del reparto de los beneficios.***

Para poder ejercitar el derecho de separación mediando la causa de la que venimos hablando, se exige que el socio haya votado a favor del reparto de los beneficios, así, en principio, se establece el requisito de votar en un sentido concreto para poder hacer uso del derecho de separación. Si bien es cierto que la forma en la que se enuncia la adquisición de la legitimación activa parece resolver el problema de falta de concreción que se produce en los supuestos legales del art.346 LSC, en el que, recordemos, pueden ejercitar el derecho de separación una amplia gama de sujetos que han obrado de manera muy dispar, sigue habiendo inconvenientes derivados del orden de temas tratados en la Junta.

---

controvertida locución del art.348 bis, sino que se limita a reafirmar que los cinco ejercicios deben ser contados desde la inscripción de la sociedad, y no como un total de años en los que no se han distribuido dividendos.

<sup>71</sup> En tal sentido, JUSTE MENCÍA, “La empresa familiar...”, cit. y MARTÍNEZ MUÑOZ, “El derecho de separación...”, cit., p.30.

Sin embargo, algo parecido a lo que ocurre en el art.346 LSC sucede si se interpreta que la exigencia de emitir un voto favorable al reparto de dividendos, se refiere a una cantidad indistinta de éstos, y no necesariamente el tercio que exige la Ley. En este caso, se entendería que están legitimados para ejercitar el derecho de separación, sujetos muy distintos a los que verdaderamente deberían estarlo, y es que, como explica la SAP de Barcelona 81/2015, de 26 de marzo, parece que “cualquier socio, incluidos los integrantes de la mayoría que propugnan un reparto de beneficios inferior al legal, podría separarse por haberse votado formalmente a favor”. Bajo esta interpretación, podrían separarse todos los socios que hubiesen votado a favor del reparto de dividendos, independientemente de la cuantía de éste y de la voluntad de éstos de abandonar la sociedad por considerar que se ha distribuido una cuantía exigua, y no sólo aquellos que pretendían un reparto superior a un tercio (un cuarto si se aprueba la Proposición de Ley). Sin embargo, la misma Sentencia manifiesta a continuación que lo lógico sería entender que el voto favorable se refiere a “una propuesta de distribución de beneficios superior al tercio”, de esta forma se evitaría todo el caos generado por una exégesis tan amplia de quiénes son los sujetos legitimados para ejercitar el derecho de separación. Este es el sentido de la norma que creemos más exacto por guardar relación con el dividendo que “exige” distribuir, aunque como veremos, no queda exento de dificultades.

En principio, parece que, para poder votar a favor del pago de dividendos, por un importe que constituya, al menos un tercio de los beneficios, será necesario que este asunto se haya incluido en el orden del día de la Junta General. Sin embargo, cuando esto no se haya hecho habrá que ver las opciones que tienen los socios en relación con la inclusión de puntos en el orden del día, en este sentido, debemos, una vez más, diferenciar entre S.A y S.L. En el primer caso, el art.172 LSC reconoce la facultad de introducir puntos a aquellos socios que ostenten un 5% del capital social. Sin embargo, es en las S.L, precisamente aquellas más relevantes a efectos del derecho de separación, donde hay más problemas ya que la LSC calla en este punto. La única posibilidad que tendrían estos socios, de poseer participaciones que representen el 5% del capital social, sería solicitar la convocatoria de una Junta General e introducir, como punto a tratar, el reparto de dividendos superior a un tercio de los beneficios del año anterior. El Anteproyecto del Código de Comercio, en su artículo 231–53, permite a la minoría en las S.L incluir puntos en el orden del día utilizando el complemento a la convocatoria, por tanto, de aprobarse esta norma se resolvería el silencio legal. Es por todo ello, que tanto la jurisprudencia

como la doctrina han propuesto soluciones, las cuales se abordaran más tarde, cuyo objeto es que el socio disidente pueda llegar a separarse en aquellos casos en los que no se haya incluido ningún asunto relativo al pago de dividendos en el orden del día.

Asimismo, hay quien valora la posibilidad de que, en aquellos casos en los que se reparta un dividendo inferior al tercio de los beneficios fijado por ley, se admita la separación del socio que no haya votado a favor de esta propuesta de distribución<sup>72</sup>. No obstante, de admitirse esta interpretación volveríamos al problema suscitado en la determinación del sujeto activo para las causas legales de separación.

Alternativamente, sería más acertado que el precepto atribuyese la legitimación activa a aquellos socios que hayan votado en contra de la aplicación del resultado<sup>73</sup>. De este modo, sólo podrían ejercitar el derecho de separación los socios que hayan demostrado fehacientemente, a través de su voto, su disconformidad respecto a la cantidad de beneficios repartidos, excluyéndose, en estos casos, a los socios que se hayan abstenido o se hayan ausentado de la Junta General (sin haber otorgado tampoco un poder de representación)<sup>74</sup>. Sería recomendable, además, que el socio disidente hiciese constar en acta su oposición a la distribución de beneficios realizada, por considerar insuficientes los dividendos.

En este sentido, resulta esclarecedora la SJM nº 1 de Barcelona, de 21 de junio de 2013, puesto que delimita quiénes son los legitimados para ejercitar el derecho de separación. Así pues, ostentarían este derecho, aquellos socios que hubiesen votado en contra de la distribución del resultado acordada, pues advierte que “el sentido del voto cambiará según

---

<sup>72</sup> Vid. VALPUESTA GASTAMINZA, *Comentarios a la LSC*, cit., p.944, tacha de ingenuidad la redacción del artículo en este punto, por considerar que lo que probablemente haga la Junta General sea una propuesta de reparto de dividendos en una cuantía inferior a la totalidad del beneficio, o en su caso, de no reparto. Por eso entiende que estará legitimado para separarse aquel socio que no haya votado a favor de una propuesta de distribución de beneficios, distinta (entendemos que inferior, pues lo contrario no tendría sentido) del tercio establecido en la Ley.

De todas formas, cualquier interpretación distinta de la que entiende legitimado a cualquier socio que vote a favor (del todo desacertada o, más bien, injusta) genera problemas en cuanto a la introducción de puntos en el orden del día y al sentido en que debe votarse cuando la cuantía que se decide repartir es inferior a lo fijado en la norma mercantil.

<sup>73</sup> Vid. MARTÍNEZ MUÑOZ, “El derecho de separación...”, cit., p.33. De esta forma podría ejercitarse el derecho de separación, aun cuando no haya un punto en el orden del día que se refiera al reparto de los dividendos. Respecto a esto último, la SJM nº 1 de Barcelona, de 21 de junio de 2013 prevé, al igual que el autor, la exigencia de que, además de votar en contra de la aplicación del resultado a reservas, se haga constar en el acta la “voluntad disidente” del socio.

<sup>74</sup> En este sentido, la SJM nº 1 de Barcelona, de 21 de junio de 2013, establece una serie de puntualizaciones respecto a los legitimados del art.348 bis. Así excluye a los socios ausentes, los morosos (por “desembolsos pendientes”) y aquellos que sean “titulares de participaciones sociales o acciones sin voto”. El voto en blanco o la abstención tampoco permite que el socio se separe.

esté redactado el punto del orden del día”. De este modo, resuelve el problema relativo a la cantidad de beneficios que se ha previsto repartir al convocar la Junta General y permite que, independientemente del importe de ésta, siempre y cuando sea éste inferior a un tercio, el socio pueda separarse y no quedar su pretensión burlada por la redacción que se le dé a la propuesta de aplicación de resultados.

Por último, creemos conveniente sistematizar las conductas exigibles para tener derecho a separarse en cada situación. En primer lugar, ante el supuesto en que se hubiese introducido como punto en el orden del día, el reparto de un tercio o más de los beneficios, el socio debería haber votado a favor de este pago de dividendos, y sería, tras la negativa de la mayoría de socios a realizar tal reparto, cuando surgiría el derecho de separación. Debido a lo inusual que resulta que un reparto tan generoso se encuentre en el orden del día y a la dificultad que supone la introducción de puntos para los socios de una S.L., tanto la doctrina como la jurisprudencia han admitido, como hemos mencionado antes, que quede legitimado también el socio que haya votado en contra de un acuerdo cuyo objeto haya sido una distribución de dividendos inferior a un tercio de los beneficios o, directamente, del acuerdo de aplicación de resultados cuando no haya ningún otro que se refiera al pago de dividendos. En ambos casos se precisa, además, que el socio haga constar en el acta de la Junta General, su oposición al reparto o aplicación del resultado por considerar que los dividendos han sido insuficientes de conformidad con lo dispuesto en la Ley.

#### ***6.3.4 Modificaciones introducidas en la Proposición de Ley.***

Habiendo analizado cada uno de los elementos relevantes del derecho de separación por no reparto de dividendos, toca ahora examinar los cambios introducidos en la Proposición de Ley, presentada por el Grupo Parlamentario Popular, la cual está siendo tramitada en el Congreso<sup>75</sup>, y cuyo único punto es la modificación del art.348 bis, tan esperada por otra parte. Como veremos, la Proposición de Ley nos despeja muchas incógnitas provocadas por la ambigüedad de los términos contenidos en la Ley actual. A pesar de que todavía no esté aprobada y de que ni siquiera podamos estar absolutamente seguros de que dicha aprobación se vaya a producir o de que, incluso, se puedan introducir cambios en su contenido, nos será de gran utilidad a la hora de interpretar la norma que pretende

---

<sup>75</sup> Actualmente se encuentra en la fase de toma en consideración por el Pleno.

modificar. El Anteproyecto del Código de Comercio también pretende dar una nueva redacción a este artículo, sin embargo, no entraremos a hacer un análisis en profundidad de este cuerpo normativo<sup>76</sup>.

La nueva redacción del artículo tendría una orientación más exigente en cuanto a los requisitos que deben concurrir para permitir que el socio ejercite el derecho de separación. De este modo, la empresa podría cumplir más holgadamente con las condiciones que impedirían el ejercicio de este derecho. El fundamento en el que se basa esta distensión en la actuación de la sociedad, es la todavía frágil economía que, a pesar de las expectativas de mejora, continúa lastrando los efectos de la última crisis, que dejó un panorama empresarial desolador en muchos sectores, los cuales, a día de hoy, parecen recuperarse paulatinamente.

Respecto a la voluntad de modificación del precepto, tanto Esquerra Republicana como el Partido Popular (entre otros cuya intervención no es tan destacable), siendo partidos antagónicos en cuanto a su ideología, parecen perseguir, en este caso, un mismo objetivo, aunque después puedan diferir respecto a la redacción final con la que se dote al artículo. Debido a la disparidad de su ideario político y a que, sin embargo, estén de acuerdo en la modificación del precepto (a salvo de que el plano político actual vaya a dificultar cualquier acuerdo legislativo), consideramos bastante probable que la Proposición de Ley prospere, convirtiéndose de esta manera en la nueva regulación aplicable al derecho de separación por falta de reparto de dividendos. Finalmente, otro motivo por el que estimamos que la norma proyectada será aprobada, es el pronunciamiento favorable al contenido de la Proposición de Ley de algunos representantes del poder político (Secretario de Estado de Justicia)<sup>77</sup>.

La Proposición de Ley realiza importantes modificaciones que cambian los límites, y especialmente, dado que es la principal crítica que se realiza al precepto, los aclara, siendo esta vez mucho más exactos los términos y las expresiones.

Así, la norma proyectada reduce a una cuarta parte los beneficios que han de ser distribuidos si se quiere evitar el surgimiento del derecho a separarse. De nuevo hace referencia a una suerte de dividendo mínimo, ya que no corrige la vinculación entre el surgimiento del derecho de separación y una cuantía determinada que está presente en la

---

<sup>76</sup> Ver Anexo I.

<sup>77</sup> Mentado por PULGAR EZQUERRA, “Reparto de dividendos...”, Conferencia, cit.

redacción actual, por lo que, a pesar de rebajar dicho mínimo, predecimos que será nuevamente criticada en este punto. De otro lado, este elemento de la norma ha sido conectado de forma elogiada con otra restricción cuantitativa y temporal, la cual exige que la cuantía total de dividendos pagados durante los cinco ejercicios inmediatamente anteriores sea inferior a la cuarta parte de los beneficios obtenidos durante estos cinco años. De esta forma, se permite hacer una media de los últimos cinco ejercicios, para que los años en que se han distribuido menos dividendos puedan compensarse con aquellos en los que se ha repartido una cantidad mayor, resolviendo así el problema que algunos autores planteaban respecto a los años en que se había repartido una cantidad considerable de dividendos y al año siguiente una cantidad inferior al mínimo por no haber sido un ciclo tan boyante para la empresa<sup>78</sup>. Como vemos, en ambas reglas sobre los dividendos que han de repartirse para que no se produzca el derecho de separación, se hace referencia a un mismo criterio, la cuarta parte de los beneficios.

Además, reemplaza los “beneficios propios de la explotación del objeto social (...) legalmente repartibles” por “beneficios (...) legalmente repartibles”, lo que hace más evidente el propósito del legislador de que el beneficio que debe tenerse en consideración, a la hora de determinar el mínimo de una cuarta parte, sea el beneficio neto, de acuerdo con la exposición de motivos que alude a “el conjunto del resultado del ejercicio”, y no los resultados de explotación o cualquier otra magnitud intermedia. De esta forma, y en línea con la nueva normativa contable, no se distinguiría entre el resultado ordinario y extraordinario, sino que irían necesariamente unidos. Así las cosas, la falta de distinción según la procedencia y carácter de los resultados complica las acciones cuyo fin sea evitar la norma a través de intentos de desplazamiento de beneficios ordinarios a extraordinarios, pues, dada la redacción actual del precepto, éstos no computan a efectos del mínimo de un tercio.

Por otro lado, la Proposición de Ley parece despejar las dudas que hay en torno a la expresión “a partir del quinto ejercicio”, a la par que agrega una serie de limitaciones temporales. Respecto al tiempo que ha de pasar desde la inscripción de la sociedad, la norma proyectada utiliza el término “transcurrido” a la hora de referirse al quinto ejercicio, por lo que esta vez sí se entiende que, para poder reclamarse el derecho, la empresa deberá llevar inscrita en el Registro Mercantil cinco años, incluido este último,

---

<sup>78</sup> Vid. ÁLVAREZ ROYO – VILLANOVA y FERNÁNDEZ DEL POZO, “Una propuesta de redacción...”, cit., JUSTE MENCÍA, “La empresa familiar...”, cit.

es decir, la posibilidad de hacer uso de este derecho se inicia en la Junta General del sexto año cuando se decide sobre la aplicación de los resultados del quinto ejercicio. En la propia exposición de motivos se explica que el propósito de este cambio es evitar aquella interpretación en la que el derecho comienza en el quinto año respecto de los beneficios del cuarto, lo cual puede servir, hasta la aprobación de la norma proyectada, para dilucidar el significado de “a partir del quinto ejercicio” presente en la redacción actual de la ley.

A esto debemos añadirle que, para poder separarse, se requerirá la obtención de beneficios durante los tres años inmediatamente anteriores, con lo cual vemos que, al hacerse referencia a un período de sequía de dividendos para activar el derecho de separación, se cumple con la conexión entre abuso y protección del minoritario que venía exigiendo la doctrina y exponíamos *supra*.

Por último, respecto a los sujetos legitimados para ejercitar el derecho de separación, la Proposición de Ley es especialmente acertada en su redacción puesto que introduce la exigencia de hacer constar en el acta de la Junta General “la protesta” por la insuficiencia de los beneficios que se hubieren distribuido como dividendos, o, de otro lado, la ausencia en la Junta. De haber realizado el socio estas acciones, podrá separarse si no se acuerda la distribución de un cuarto de los beneficios. Como vemos, la norma proyectada establece dos conductas claras y simples, no siendo necesario entrar a analizar cuál debe realizarse según el sentido en el que se exprese la propuesta de reparto. Así pues, carece de relevancia si ésta versa sobre el pago de dividendos o sobre la aplicación del resultado a partidas distintas de la retribución al accionista, y en ese primer caso, no importa tampoco la cuantía de éstos a la hora de determinar si votar a favor o en contra, sino que el derecho de separación se origina siempre que el importe de los dividendos sea inferior a la cuarta parte de los beneficios.



## **7. DEROGACIÓN ESTATUTARIA Y PACTOS PARASOCIALES DE RENUNCIA AL DERECHO DE SEPARACIÓN.**

En este punto encontramos una pronunciada divergencia en las opiniones de los expertos mercantilistas. La mayoría de la doctrina aboga por la posibilidad de modificación o supresión de este derecho por vía estatutaria habiéndolo acordado así los socios de forma unánime<sup>79</sup>. Alegan que la supuesta imperatividad del precepto se sustenta en meras formalidades como, por ejemplo, que no diga “salvo disposición contraria de los estatutos”<sup>80</sup> y en que, aparentemente, sea necesaria una habilitación legal al efecto para que entre en juego la disponibilidad de una norma. Consideran, además, que la regla general es la libertad de pactar mediante los Estatutos (basándose en el art.28 LSC) y la excepción a ésta es la obligatoriedad de algunos preceptos de la Ley, por lo que deben ser dichos preceptos los que especifiquen su carácter inderogable. No estiman suficientes estos motivos gramaticales, por su insustancialidad, para desvirtuar lo que ellos conciben como un derecho disponible. La inderogabilidad y rigidez del artículo supondría, por otro lado, una injerencia inaceptable en la dirección y toma de decisiones de la sociedad y atentaría, claramente, tanto contra la libertad de empresa como contra el art.273.1 LSC. Vemos, por tanto, como algunas voces de reconocido prestigio apuestan firmemente por la capacidad de los socios para variar el contenido del art.348 bis o, directamente, para suprimir el precepto mediante la inclusión de una cláusula en el contrato social.

Entienden que el derecho de separación, salvo el originado por las causas del art.346 LSC, es un derecho de carácter individual y renunciable por lo que es el socio, y no la ley, quien debe decidir sobre la cobertura que desea que éste le procure. Por tanto, ante la cuestión de si es renunciable, afirman que, no existiendo norma que lo prohíba, se debe admitir dicha posibilidad.

No obstante, no secundamos las tesis mantenidas por esta parte de la doctrina, puesto que consideramos que el derecho de separación consagrado en el art.348 bis tiene un carácter

---

<sup>79</sup> Esta postura es compartida, entre otros, por ALFARO ÁGUILA REAL, “Derecho de separación en caso de sequía de dividendos II”, [http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia\\_22.html](http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia_22.html), CAMPINS VARGAS, “Derecho de separación...”, cit., FELIU REY, “Derecho de separación, flexibilización societaria...”, cit.

<sup>80</sup> Con esta expresión reconoce CAÑABATE POZO, “El derecho de separación...”, cit., p.169 y ss., que se reputaría un carácter disponible al art.348 bis LSC, ya que quedaría clara la voluntad del legislador de permitir la modificación del precepto o, incluso, el pacto en contrario. Sin embargo, al no haberse incluido en el artículo esta locución siendo una “técnica” ya conocida, considera que el 348 bis es preceptivo, y no puede derogarse o modificarse por vía estatutaria. La autora si admite los pactos parasociales cuyo objeto sea este mismo artículo, incluso cuando éstos “no posean eficacia jurídica frente a la sociedad”.

preceptivo, ya que, de la dicción del precepto se infiere su imperatividad, puesto que se limita a enunciar el supuesto de hecho y la consecuencia de éste que es el derecho a separarse. En ningún momento encontramos un término o expresión que permita excluir su aplicación mediante algún tipo de acuerdo social, como si ocurre, por ejemplo, en art.346.1 d) donde, a pesar de contener supuestos legales y tener, en principio, carácter imperativo, se permita excluir o modificar la causa del surgimiento del derecho de separación en él recogida. Siendo el único argumento favorable a la posibilidad de disponer del contenido de este artículo por vía estatutaria, el hecho de no encontrarse incluido en algún punto del art.346 LSC. Por todo ello, encontramos otros autores prominentes que se decantan por el carácter legal de art.348 bis<sup>81</sup>, habiendo quien, incluso, otorga esta naturaleza de forma tácita<sup>82</sup>. Sus fundamentos, se basan, como hemos dicho, en la forma en que el artículo está redactado y en la técnica legislativa que se ha utilizado.

A pesar de rechazar el carácter dispositivo del artículo 348 bis LSC, en tanto reputan prohibida su modificación por vía estatutaria, la práctica totalidad de los mercantilistas admiten la utilización de pactos parasociales como atajo para evitar los efectos derivados de esta causa de separación. Debemos recordar, no obstante, que dichos pactos carecen de eficacia jurídica dentro del contexto societario, pero que los socios que hayan suscrito dichos acuerdos podrán exigirse responsabilidades mutuamente en el marco de una relación contractual. Para el caso que nos atañe, podría disponerse que el incumplimiento del acuerdo lo constituyese el eventual ejercicio del derecho de separación al concurrir la causa enunciada en el art.348 bis. Es decir, el socio separado respondería frente a sus antiguos consocios por haber abandonado la sociedad, lo que probablemente se traduciría

---

<sup>81</sup> Esta es la postura que defienden BRENES CORTES, “El derecho de separación, principales novedades...”, cit., p.33, CAÑABATE POZO, “La defensa del socio minoritario...”, cit., p.170, JUSTE MENCÍA, “La empresa familiar...”, cit., ZARZALEJOS TOLEDANO, “Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos”, Diario La Ley Mercantil, nº 16, 2015. BRENES CORTÉS, “El derecho de separación, principales novedades...”, cit., p.33 reconoce, que, a pesar de considerar que lo apropiado hubiese sido configurar este derecho consagrado en el art.348 bis como una norma derogable, en principio, no parece admisible modificar esta causa de separación por vía estatutaria. Posteriormente, la autora en “Derecho de la minoría...”, cit., p.146 y ss., concreta que la imposibilidad de renuncia se refiere, más bien, a la completa supresión de esta causa de separación, admitiéndose, no obstante, una “renuncia causalizada”, es decir, que el derecho de separación por falta de reparto de dividendos, pueda, en determinados supuestos, quedar suprimido, por ejemplo, en aquellas situaciones en que la solvencia de la empresa se vea comprometida. JUSTE MENCÍA, “La empresa familiar...”, cit., por su parte, se suma a la opinión de BRENES CORTÉS de modificar el precepto con el propósito de que éste sea solamente aplicable a aquellos casos de manifiesto abuso de la mayoría.

<sup>82</sup> Es el caso de RODAS PAREDES, en su libro “*La separación del socio en la Ley de Sociedades de Capital*”, titula al epígrafe que aborda el art.348 bis de la siguiente manera: “La falta de reparto de dividendos como nuevo supuesto de separación legal”, equiparando por tanto esta causa con las recogidas en el art.346 LSC las cuales no pueden ser modificadas por vía convencional.

en una penalización económica, la cual podría referirse a la cuantía percibida por la restitución de las aportaciones, haciendo que el socio perdiese interés en llevar a cabo la separación.

Lo deseable sería que, este pacto parasocial se acordase durante la constitución de la sociedad, momento en el cual deberían, en principio, estar de acuerdo todos los socios constituyentes, ya que no tendría mucho sentido que una compañía se crease con conflictos iniciales entre socios y desacuerdos de cierto calado. De todas formas, este acuerdo podría adoptarse con posterioridad a la creación de la sociedad, en cuyo caso, de no aceptar el acuerdo la totalidad de los socios, sólo afectaría a aquellos que han suscrito el pacto parasocial.

Podría pensarse, que carece de sentido no admitir la renunciabilidad del derecho por vía estatutaria y si hacerlo cuando el socio rehúse su potencial ejercicio a través de pactos parasociales. Es cierto que, si se suprimiese esta causa de separación por vía estatutaria en el momento de constituirse la sociedad, el efecto sería el mismo que hacerlo a través de un pacto parasocial. En este caso, podríamos pensar que, efectivamente, no parece razonable, salvo por las diferentes consecuencias que se producen, admitir una acción y no la otra. Sin embargo, si nos encontrásemos ante un socio que entra con posterioridad en la sociedad, los estatutos ya habrían recogido la supresión o modificación del derecho, por lo que estaría aceptando lo establecido en ellos, pero, de haberse eliminado el derecho a través de pactos parasociales, el socio no estaría obligándose, por el hecho de entrar en la sociedad, a ser parte de estos acuerdos. Por tanto, la diferencia sustancial entre ambas formas de excluir la causa de separación del art.348 bis, se produciría en un momento posterior a la constitución de la sociedad, en tanto los estatutos “condicionan” la entrada y los pactos parasociales no.

Una vez más, la Proposición de Ley ha venido a aclarar esta duda. En la exposición de motivos se reconoce el carácter dispositivo del art.348 bis. Se admite, pues, la posibilidad de que los socios renuncien total o parcialmente a este derecho, ya sea a través de los estatutos o a través de pactos parasociales. Así las cosas, esta aclaración vendría a tumbar aquella interpretación doctrinal que propugna la imperatividad del artículo, permitiéndose, por tanto, la supresión o restricción de esta causa desencadenante del derecho de separación.

## **8. LA ADQUISICIÓN POR AUTOCARTERA COMO VÍA PARA EVITAR LA DESCAPITALIZACIÓN.**

Los defensores del derecho de separación tratan de deponer aquellos argumentos basados en los inconvenientes de la reducción de capital originada por la separación del socio, apoyándose en la posibilidad de que la sociedad adquiriera las participaciones o acciones teniendo éstas como destino, en ocasiones temporal, la autocartera societaria<sup>83</sup>.

A pesar de que la autocartera siempre ha sido vista con recelo, puesto que no produce el correspondiente incremento del activo en el balance por la aportación del socio a cambio de acciones o participaciones, y de ahí lo restrictivo de su regulación, es cierto que facilita la salida de los socios. Favorece, en principio, la conservación de la situación patrimonial tras la separación, al ofrecer una alternativa distinta a la reducción del capital, como es la adquisición derivativa de los títulos sociales.

El art.140 LSC en su apartado primero regula los casos en que la sociedad de responsabilidad limitada (S.L.) podrá crear o ampliar la autocartera mediante la compra de los títulos propios, fuera de estos, la compra será nula conforme a su apartado segundo. De estos supuestos nos interesa la letra d), por ser la que regula de forma más exacta la adquisición derivativa tras la separación de un socio. Así pues, el art.140 d) permite la adquisición de participaciones de un socio que ha ejercitado su derecho a separarse, siempre y cuando la Junta General lo haya autorizado.

En cuanto a las sociedades anónimas (S.A.), la Ley es más flexible en la regulación de la adquisición derivativa por este tipo societario, admitiendo un número mayor de supuestos en los que se pueden adquirir acciones o participaciones propias. Aquí es el art.144 a)<sup>84</sup> LSC el que consideramos de aplicación a los casos de reducción de capital por separación del socio. Este artículo hace referencia a la facultad de la sociedad para hacerse con sus propias acciones tras una reducción de capital acordada por la Junta General. Como ya

---

<sup>83</sup> *Vid.* FARRANDO MIGUEL, El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, Madrid, 1998, p.73 [non vidi, cit. MARTÍNEZ MUÑOZ].

<sup>84</sup> Coincide con la letra b) del art.140, ambas disponen que, para S.L y S.A, en caso de que la Junta acuerde una reducción de capital, paso que sucede a la separación del socio, la sociedad podrá adquirir sus propias participaciones o acciones, respectivamente. Así pues, recogen de forma bastante genérica un supuesto de hecho que incluye distintas situaciones, entre ellas figuraría este ejercicio del derecho de separación. Sin embargo, dado que la letra d) del art.140 tendría un carácter especial respecto de la letra b), por hacer referencia directamente al supuesto de un socio separado, hemos considerado más adecuado utilizar aquella para las S.L., mientras que en las S.A, por faltar un precepto más específico como aquí ocurría, hemos acudido a la letra a) del art.144.

sabemos, la separación tiene como consecuencia directa la disminución del capital social. Por todo ello, a pesar de que la reducción del capital no es realmente voluntad de los socios, sino un efecto colateral, pensamos que es de aplicación este supuesto de hecho, ya que, al fin y al cabo, debe acordarse en Junta esta reducción.

Con todo, la adquisición derivativa está sometida a unos límites cuantitativos, que dependen del tipo societario ante el que nos encontremos, si es S.L. o S.A. Para las primeras, se exige que las participaciones se amorticen o enajenen en un plazo máximo de 3 años, en caso contrario, deberá procederse a su amortización y a la correspondiente reducción del capital. Vemos que en aquí el límite se refiere al tiempo en que la sociedad puede mantener sus propios valores desde que éstos fueron adquiridos.

En sede de sociedades anónimas debemos distinguir, a su vez, entre los supuestos de libre adquisición, en los que la autocartera no debe sobrepasar el 20% del capital social (10% si cotizan) ya que de hacerlo opera la obligación de enajenarlas o amortizarlas en un máximo de 3 años; y las adquisiciones derivativas condicionadas, para las que se exige, además de su aprobación en Junta y la prohibición de superar el 20% del capital, la fijación, entre otras concreciones, de una duración no superior a 5 años, y que el patrimonio neto, tras la adquisición, no sea inferior al importe resultante de la suma del capital social, las reservas legales y las estatutarias que sean indisponibles. En los primeros hay un límite de cuantía y otro temporal en caso de que sobrepase dicha cuantía, mientras que en las segundas intervienen condiciones más severas que implican la concentración de varios límites tanto temporales, como formales y cuantitativos.

Vemos, por tanto, que nada impediría, siempre que se respeten los límites legales establecidos, acudir a la autocartera tras producirse una reducción de capital como consecuencia de la separación del socio. Ésta se presenta, por tanto, como una solución perfectamente válida para evitar la disminución de capital de la sociedad producida por la devolución de las partes sociales al socio separado.

Sin embargo, el estudio de los estados financieros y los movimientos que rigen su funcionamiento, nos ha llevado a encontrar una importante fisura en el argumento de que la autocartera evita la reducción de capital, y es que, aunque efectivamente la cifra de éste continuaría siendo la misma, el patrimonio neto disminuiría, es decir, la situación patrimonial de la empresa empeoraría igualmente. Esto se debe a que la autocartera se encuentra, contablemente, en la cuenta denominada “acciones o participaciones propias

en situaciones especiales”, que forma parte del patrimonio neto, pero con signo negativo, es decir minorando esta masa patrimonial. Si lo pensamos bien, al final la adquisición de estas acciones o participaciones propias supone una salida de activo, probablemente de dinero efectivo, y esta disminución del activo tiene que producir una reducción del pasivo o del patrimonio neto para que el balance refleje cifras iguales para ambas masas.

De todo lo expuesto, concluimos que efectivamente la adquisición derivativa de acciones o participaciones propias es una medida que “amortigua” las consecuencias de la separación de un socio, en cuanto la cifra del capital social permanece intacta, pero esta cifra no es del todo veraz, puesto que queda de algún modo minorada por el signo negativo de la autocartera. Las acciones o participaciones que componen el capital siguen siendo las mismas puesto que al haberlas comprado la sociedad, éstas permanecen en ella, sin embargo, esta compra ha sido pagada con dinero de la sociedad, por lo que, dejando a un lado las particularidades del balance, la salida de activo es la misma que se produciría al efectuarse la correspondiente reducción de capital, con la única diferencia de que éste formalmente no se reduce, pero el activo que lo respalda sí. A esto debemos añadirle el límite que opera en las sociedades de responsabilidad limitada, las más relevantes en el estudio del derecho de separación, que ya ha sido comentado y que implicaría tener que llevar a cabo igualmente una reducción de capital en el medio plazo, de no conseguirse la venta de las participaciones del socio separado que, teniendo en cuenta lo reducido del mercado, no es extraño que ocurra.

## **9. CONCLUSIONES.**

1. La principal conclusión que extraemos tras la realización de esta investigación es la necesidad de que se modifique este artículo, no ya para atender a los intereses de unos u otros, sino para dotar de claridad y sentido al artículo 348 bis LSC. Asimismo, consideramos que la Proposición de Ley que está siendo tramitada en el Congreso, resuelve, tanto en la exposición de motivos como a través de la nueva redacción con la que dota al precepto, varias dudas interpretativas, a la vez que parece mucho más razonable en lo que se refiere a la función tuitiva del socio minoritario, al vincular el derecho de separación con el abuso de la minoría que se materializa en la no distribución de beneficios de manera reiterada. Además, la norma proyectada excluirá este derecho en

situaciones en que la empresa se encuentre ante dificultades económicas, algo que venía siendo reclamado por la doctrina<sup>85</sup>.

- II. El artículo 348 bis establece, de manera involuntaria, un derecho al dividendo mínimo, puesto que el no reparto de una determinada cantidad de beneficios origina consecuencias tan nefastas para una empresa, como es la descapitalización derivada de la separación. Ante esto, los socios tratarán de acordar un dividendo superior a la tercera parte del beneficio, con el fin de que el patrimonio social permanezca intacto.
- III. Debe destacarse que, curiosamente, la finalidad de este precepto debería ser, no tanto su utilización, sino la amenaza<sup>86</sup> que simboliza y que constituye, en sí misma, un mecanismo de defensa para el socio minoritario. Para ello, consideramos indispensable que se permita que el socio que haya ejercitado el derecho de separación pueda retractarse en caso de que el acuerdo sea retirado y de que no se haya procedido a la restitución de las aportaciones.
- IV. Por otro parte, consideramos válida la utilización de pactos parasociales como vía para renunciar al derecho de separación, al no llevar aparejado, en la mayoría de los casos, un mecanismo de presión tan intenso como el que resulta de los estatutos sociales.
- V. Por último, no creemos que la autocartera suponga una alternativa lo suficientemente satisfactoria como para considerar que los efectos negativos en el capital que produce la separación del socio quedan superados. Así pues, pensamos que este problema sólo quedaría solventado mediante la adquisición de las participaciones o acciones sociales por parte de los socios que permanecen en la compañía, algo bastante improbable dado el trasfondo de la situación.

---

<sup>85</sup> Así, SILVA SÁNCHEZ y SAMBEAT SASTRE, “Análisis y crítica...”, cit.

<sup>86</sup> Recordemos lo mantenido respecto a esta cuestión por PULGAR EZQUERRA, “Reparto de dividendos...”, Conferencia, cit.

## 10. BIBLIOGRAFÍA.

ALFARO ÁGUILA-REAL, J.

“Derecho de separación en caso de sequía de dividendos”, Almacén de derecho, 2011 (disponible en: <http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia.html>; última visita: 08/02/2018).

“Derecho de separación en caso de sequía de dividendos II”, Almacén de derecho, 2011 (disponible en: [http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia\\_22.html](http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia_22.html); última visita: 12/04/2018).

ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S. Y FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Una propuesta de redacción alternativa del artículo 348 bis LSC”, Diario La Ley Mercantil, nº 33, 2017.

BRENES CORTÉS, J.

“El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades”, Revista de Derecho de Sociedades, nº 37, 2011, pp. 19 – 45.

“Derecho de la minoría al dividendo: el controvertido art. 348 bis LSC”, Revista Aranzadi Doctrinal, nº 8, 2012, pp. 131 – 150.

“El derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos: la entrada en vigor del controvertido artículo 348 bis de la ley de sociedades de capital”, Revista de Derecho Mercantil, nº 305, 2017, pp. 37 – 79.

CÁCERES CÁRCELES, C., “El ejercicio de derecho de separación del socio en caso de no distribución de dividendos. Las reformas introducidas por el art. 348 bis de la LSC”, Derecho de los negocios, nº 263 – 264, 2012.

CAMPINS VARGAS, A., “Derecho de separación por no reparto de dividendos: ¿es un derecho disponible por los socios?”, Diario La Ley, nº 7824, 2012.

CAÑABATE POZO, R., “El derecho de separación del socio por falta de distribución de dividendos”, Revista de Derecho de Sociedades, nº 50, 2017, pp. 154 – 192.

EMPARANZA SOBEJANO, A., “La separación de los socios”, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo II, [ROJO y BELTRÁN (Dir.)], Cizur Menor, 2011, pp. 2469 – 2483.

ENRILE MORA-FIGUEROA, P., “Hacia un dividendo mínimo obligatorio. Entra en vigor el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”, Diario La Ley, nº 8917, 2017.

FELIU REY, M.I., “Derecho de separación, flexibilización societaria y autonomía de la voluntad”, Derecho de los Negocios, nº 260, 2012.

IBÁÑEZ GARCÍA, I., “La nueva regulación del derecho al dividendo en las sociedades de capital (no cotizadas)”, Derecho de los Negocios, nº 263 – 264, 2012.



JUSTE MENCÍA, J., “La empresa familiar ante el nuevo derecho de separación por falta de reparto de dividendos”, 2011 (disponible en <http://www.gomezacebo-pombo.com/index.php/es/conocimiento/analisis/item/1127-la-empresa-familiar-ante-el-nuevo-derecho-de-separación-por-falta-de-reparto-de-dividendos>; última visita: 04/04/2018).

LUCEÑO OLIVA, J.L., “Derecho de la minoría al dividendo: una solución y muchas dudas”, Diario La Ley, nº 7709, 2011.

MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “El derecho de separación del socio en las sociedades de capital y su regulación en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil”, Revista CEF Legal, nº 175-176, 2015, pp. 5 – 44.

MOLINA AGUILAR, C., “La empresa y el abandono del socio en tiempos de crisis”, Revista Internacional de Doctrina y Jurisprudencia, 2015.

PÉREZ CARBÓ, P., “El derecho de separación del socio minoritario a falta de distribución de dividendos”, El derecho y sus razones, 2013, pp. 281 – 290.

PULGAR EZQUERRA, J.

“Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores”, Revista Derecho Bancario y Bursátil, nº 147, 2017, pp. 139 – 179.

“Reparto de dividendos y porcentaje legal mínimo”, Conferencia en la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE), el día 1 de marzo de 2018.

RODAS PAREDES, P., *La separación del socio en la Ley de sociedades de capital*, Madrid, 2013, pp. 48 – 49; 67 – 69; 87 – 88; 118 – 128.

ROJO RAMÍREZ, A Y CAÑABATE POZO, R., “La separación de socios en la Empresa Familiar y el reparto de dividendos”, Revista de Empresa Familiar, nº 2, 2012, pp. 41 – 56.

SÁNCHEZ GONZÁLEZ, J.C., “La separación de socios”, *Tratado de Sociedades de Capital*, Tomo II [PRENDES CARRIL, P; MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, A; y CABANAS TREJO, R (Dir.)], Cizur Menor, 2017, pp. 123 – 138;

SILVA SÁNCHEZ, M.J., Y SAMBEAT SASTRE, J.M., “Análisis y crítica del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”, Diario La Ley, nº 7844, 2012.

SILVÁN RODRÍGUEZ, F Y PÉREZ HERNANDO, I., “Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC”, Diario La Ley, nº 7813, 2012.

TARDÍO PATO, J.A., “El principio de especialidad normativa (lex specialis) y sus aplicaciones jurisprudenciales”, Revista de Administración Pública, nº 162, 2003, pp. 189 – 225.

VALPUESTA GASTAMINZA, E., *Comentarios a la ley de sociedades de capital*, Barcelona, 2015, pp. 933 – 944.

ZARZALEJOS TOLEDANO, I., “Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos”, Diario La Ley Mercantil, nº 16, 2015.

## 11. ANEXOS.

### Anexo I

Debemos hacer un breve comentario en el que trataremos de dilucidar el orden de jerarquía que se establecería entre un hipotético nuevo Código de Comercio y la Ley proyectada que pretende dotar de una nueva redacción al art.348 LSC en cuanto parece que su modificación se integraría en la LSC. Para ello, nos basáremos en la obra de TARDÍO PATO, “El principio de especialidad normativa (*lex specialis*) y sus aplicaciones jurisprudenciales”, Revista de Administración Pública, nº 162, 2003, p.189 y ss.

Así pues, debido a la existencia de distintas normas que regulan la cuestión debemos estudiar la prelación existente entre ellas con el fin de determinar cuál sería la principal. El art.9.3 CE se refiere a la jerarquía normativa como un principio consagrado constitucionalmente y que, por tanto, debe regir nuestro ordenamiento en el sentido de que primarán aquellas normas de rango superior sobre las que se encuentren en una posición inferior (*lex superior derogat legi inferior*). Junto a este principio y estrechamente relacionados con él encontramos dos más, considerados también principios generales de nuestro Derecho: en primer lugar, el principio de temporalidad hace prevalecer, ante normas con idéntico rango, aquella que haya sido aprobada en un momento posterior (*lex posterior derogat legi priori*); en segundo lugar, el principio de especialidad, el cual determina la primacía de la norma de carácter especial sobre aquella que tenga carácter general (*lex specialis derogat legi generali*). El fundamento de este último sería que, en principio, la regulación especial es más ajustada y detallada respecto a un determinado asunto, que la realizada por la norma de carácter general, habitualmente más imprecisa y escueta.

Nos centraremos en el principio de especialidad puesto que es el que debemos observar a la hora de determinar correctamente cómo se relacionaría el contenido de un supuesto nuevo Código de Comercio y una modificación de la LSC. Así vemos que, si finalmente se concluyesen con éxito tanto el Proyecto de Ley como el Anteproyecto del Código de Comercio, convirtiéndose el primero en modificación de la LSC y el segundo en el nuevo Código de Comercio, prevalecería lo dispuesto en la Ley sobre lo establecido en el Código

debido al principio de especialidad, ya que la primera sería una ley de carácter especial y el segundo tendría carácter general.

Existe, por otro lado, la posibilidad de complementación por parte de las normas no principales respecto de aquella cuya primacía haya sido establecida. La jurisprudencia admite que en aquello no previsto por la norma especial sobre un supuesto determinado, se aplique la norma general. Es decir, que ésta se aplique de forma supletoria cuando nos encontremos ante una insuficiencia regulatoria en la ley especial.

Por otro lado, la posterior aprobación de un nuevo Código de Comercio podría suponer que, en base al principio de temporalidad, el Código prevaleciese sobre la ley. Estos conflictos normativos se denominan “antinomías de segundo grado” y, en este caso, estaríamos ante uno de ellos puesto que la norma general y la especial se encuentran “en dos documentos normativos de distinta cronología e idéntico rango jerárquico”, siendo la norma general posterior en el tiempo (TARDÍO PATO, cit., p.207). El Tribunal Supremo parece decantarse por la preeminencia del principio de especialidad sobre el de temporalidad. La STS de 11 de julio de 1950 de la Sala de lo Civil, referida por el autor, explica que “es una máxima jurídica que la ley posterior cuando es general no deroga a la especial anterior si no lo expresare”, por lo que se exigiría que la norma general derogase expresamente la norma especial, no pudiendo entrar en juego la derogación tácita del art.2.2 del Código Civil.

Concluimos pues que, por un lado, se aplicará la LSC modificada, y sólo en caso de que ésta no regule de manera suficiente el derecho de separación por falta de reparto de dividendos, se aplicará de manera complementaria lo dispuesto por el Código de Comercio; y por otro lado, que lo anteriormente expresado será así aun cuando el Anteproyecto del Código de Comercio sea aprobado con posterioridad al Proyecto de Ley al que nos venimos refiriendo, salvo que expresamente el Código se pronunciase sobre la derogación del contenido del art.348 LSC. Por todo ello, cabe esperar que el Anteproyecto no realice ningún tipo de modificación al (esperemos) ya reformado art.348 bis, sin haber derogado antes de forma expresa en sus disposiciones finales o derogatorias la redacción que en ese momento esté vigente, para así no generar las ya referidas “antinomías de segundo grado”.