



FACULTAD DE DERECHO

# **EL DERECHO DE SEPARACIÓN DE LOS SOCIOS POR FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS**

Consecuencias de su aplicación para el sistema societario  
español

Autor: María Clavell Labastida

5ºE-5

Derecho Mercantil

Tutor: Miguel Martínez Muñoz

Abril 2017

Madrid

## RESUMEN

El objetivo de este trabajo es analizar las modificaciones introducidas por el artículo 348 bis a la Ley de Sociedades de Capital. Se pretende valorar la incidencia del mismo en el derecho de separación de los socios, en las competencias de la Junta General y en la obligación de reparto de dividendos. Además se efectuará una valoración de sus consecuencias en el sistema societario español. Se realiza un análisis exhaustivo de este precepto puesto que su importancia radica, además de en su contenido, en el hecho de que tras su incorporación el año 2011 estuvo en suspensión hasta el año 2017, hecho prácticamente inédito en la legislación societaria española. Por último, se efectuará una comparativa de la disposición vigente con la Proposición de ley, para la reforma de la norma, presentada por el Grupo Parlamentario Popular el 31 de diciembre de 2017, y las consecuencias que este cambio podría suponer.

**Palabras clave:** Derecho de separación, socios, dividendos, reparto de beneficios, capital social.

## ABSTRACT

The objective of this paper is to analyse the modifications introduced by article 348 bis to the “Ley de Sociedades de Capital”. It is intended to assess the impact of this norm on the right of separation of the partners, on the powers of the General Meeting and on the obligation to distribute dividends. In addition, an assessment of its consequences in the Spanish corporate system will be made. An exhaustive analysis of this precept is carried out since its importance lies, in addition to its content, in the fact that after its incorporation, the year 2011 was in suspension until 2017, practically unprecedented in the Spanish corporate legislation. Finally, it will be made a comparison of the current provision with the Proposition of Law for the reform of the norm, presented by the Popular Parliamentary Group on December 31, 2017, and the consequences that this change could imply.

**Key words:** Right of separation, partners, dividends, distribution of benefits, social capital.

## LISTADO DE ABREVIATURAS

- Art.: Artículo.
- BOE: Boletín Oficial del Estado.
- BPOES: Beneficios propios de la explotación del objeto social.
- CC: Código Civil. Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.
- EESS: Estatutos Sociales.
- GPP: Grupo Parlamentario Popular.
- LME: Ley de Modificaciones estructurales. Ley 3/2009 de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
- LSA: Ley de sociedades anónimas. Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
- LSC: Ley de sociedades de capital. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Núm.: número
- Pp. Páginas.
- RM: Registro Mercantil.
- RRM: Reglamento del Registro Mercantil. Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de Registro Mercantil (BOE de 31 de julio de 1996).
- SA: Sociedad anónima.
- SAP: Sentencia de la Audiencia Provincial.
- SL: Sociedad limitada.
- Ss.: Siguietes.
- STS: Sentencia del Tribunal Supremo.

## ÍNDICE DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN.....	5
1.1 Cuestión objeto de investigación.....	5
1.2. Antecedentes.....	5
1.3 Objetivos perseguidos.....	6
1.4 Metodología.....	6
2. HISTORIA LEGISLATIVA Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS DEL ARTÍCULO 348 BIS LSC.....	7
2.1 Aprobación y suspensión del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital.....	7
2.2 Los socios minoritarios y las sociedades de capital. ....	9
2.3 El ejercicio del derecho de separación de los socios en las sociedades de capital. .....	10
3. ANÁLISIS DEL DERECHO DE SEPARACIÓN EN LA LSC.....	12
3.1 El abuso de los socios mayoritarios y la protección de los socios minoritarios en la LSC.....	12
3.2 El derecho de separación en las sociedades de capital.....	18
3.2.1 Antecedentes.....	18
3.2.2 Causas legales de separación.....	20
3.2.3 Causas estatutarias de separación.....	23
3.2.4 Ejercicio del derecho de separación.....	23
4. MODIFICACIONES INTRODUCIDAS POR EL ARTÍCULO 348 BIS LSC.....	27
4.1 El derecho de separación por la ausencia reiterada de reparto de dividendos.....	27
4.2 Injerencias en la Junta como consecuencia de la aplicación del Artículo 348 bis LSC.....	31
4.3 El derecho al dividendo.....	34
4.4 Estudio de la Proposición de ley y perspectivas de futuro del precepto.....	36
4.4.1 Propuesta de modificación.....	37
5. CONCLUSIÓN.....	41
6. BIBLIOGRAFÍA.....	43
6.1 Legislación.....	43
6.2 Jurisprudencia.....	43
6.2.1 Tribunal Supremo.....	43
6.2.2 Audiencia Provincial.....	44
6.2.3 Primera Instancia.....	44
6.3 Doctrina administrativa.....	45
6.4 Obras doctrinales.....	45

## **LISTADO DE ABREVIATU**

### **1. INTRODUCCIÓN**

#### **1.1 Cuestión objeto de investigación**

La cuestión objeto de investigación de este trabajo es el Art. 348 bis LSC. En primer lugar, se tratará su incorporación a la LSC, las enmiendas presentadas por los diferentes grupos parlamentarios, su suspensión en el año 2011 y su posterior entrada en vigor en el 2017. En segundo lugar se realizará un análisis de las consecuencias que ha tenido su inclusión en la LSC para el derecho societario español desde diferentes perspectivas. Por un lado la de los socios minoritarios que han encontrado en esta norma un mecanismo de defensa de sus intereses y por otro lado la de los socios mayoritarios que han visto reducido su poder de actuación en cuestiones fundamentales para el devenir de la sociedad. Concretamente el análisis se centrará en las modificaciones del derecho de separación, puesto que el precepto ha supuesto la incorporación de una nueva causa legal de separación, y del derecho al dividendo, un derecho abstracto hasta el momento, fundamentado en el reparto de beneficios, que tras la activación de la norma objeto de análisis, se ha convertido en un derecho absoluto. Por último, se estudiará la Proposición de ley presentada por el Grupo Parlamentario Popular al Congreso para la reforma del artículo. Una reforma que pretende solventar los problemas derivados de la actual redacción de la normal.

#### **1.2. Antecedentes**

Tras la incorporación del precepto a la LSC, fueron muchas las críticas a su rígida redacción, numerosos los escritos analizándolo y abundantes las sentencias que pretendían arrojar un poco de luz a una interpretación muy compleja. Fue por ello por lo que se suspendió la aplicación de la norma y no ha sido hasta el año 2017 cuando ha vuelto a entrar en vigor. La razón por la cual volvió a entrar el precepto en vigor, según el Ministerio de Economía y Hacienda fue que superada la crisis económica, obligar a las sociedades a repartir dividendos era un riesgo menor para su despatrimonialización que durante la crisis. A pesar de que ya existían normas de protección de la minoría y de control del abuso de la mayoría no es hasta la incorporación de la disposición en cuestión cuando se amplía el poder de actuación de los socios minoritarios. También

existían ciertas garantías para asegurar el reparto de los beneficios, sin embargo, ninguna norma obligaba al mismo, independientemente de los planteamientos económicos y de la situación financiera de la sociedad. Así pues, este precepto supone una modificación transversal del contenido y de la interpretación de las normas recogidas en la LSC.

### **1.3 Objetivos perseguidos**

Es por ello por lo que los objetivos perseguidos son la evaluación de los cambios introducidos por la disposición y el posterior análisis de la Proposición de ley presentada al congreso para su modificación, con el fin de determinar si se presenta como una solución a los problemas generados por el actual Art. 348 bis LSC.

### **1.4 Metodología**

La metodología seguida para elaborar el trabajo ha sido fundamentalmente analítica, en base a la lectura y el estudio de distintos artículos doctrinales y de las principales sentencias en relación con el tema. También ha sido utilizado el método crítico, puesto que se ha llevado a cabo una disección del precepto, de la Proposición de ley y de sus consecuencias para el derecho de sociedades.

## 2. HISTORIA LEGISLATIVA Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS DEL ARTÍCULO 348 BIS LSC

### 2.1 Aprobación y suspensión del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital.

La reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital llevada a cabo a través de la Ley 25/2011, de 1 de agosto de 2011, introdujo un nuevo precepto al Derecho de Sociedades español, el art. 348 bis.

*Artículo 348 bis Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos.*

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

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

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

A través del mismo, se pretendía poner fin a los abusos de los socios mayoritarios frente a los minoritarios. Concretamente, el objetivo de esta reforma era dotar de garantías a los socios minoritarios en caso de acuerdos abusivos y de ausencia reiterada de reparto de dividendos. Según la Prof. Juana Pulgar Ezquerra<sup>1</sup>, es cierto que se producían abusos dentro de la Junta, de la mayoría frente a la minoría, y que, como consecuencia, el socio minoritario quedaba “atrapado” puesto que no existía un derecho de separación por justa causa que le permitiera salir de la sociedad en caso de no

---

<sup>1</sup> Pulgar Ezquerra, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017.p.143.

repartirse dividendos ni tampoco existía un marco de impugnación de acuerdos sociales que permitiera impugnar esta decisión por acuerdos abusivos de forma eficaz. La vía por la que debían optar los socios minoritarios en estos casos era la del abuso de derecho, invocando el Art. 7.2 del Código Civil e impugnando así la decisión del reparto. Sin embargo, tal y como se analizará en capítulos posteriores, la STS 26/05/2005<sup>2</sup> restringió notablemente las posibilidades de éxito para los accionistas minoritarios a través de esta vía.

El Art. 348 bis LSC configuró un derecho de separación de forma automática y objetiva. El precepto prácticamente obligaba a un reparto de dividendos so pena del ejercicio de la separación y de sus consecuencias en el capital social, siendo criticable que no se tuviera en cuenta la situación económica de la sociedad o que, incluso, la decisión pudiera ser contraria al interés social. Dada la repercusión causada por la redacción de la norma, se presentó la enmienda nº 13 en el BOC 21/05/2012. A través de la misma se pretendía dotar al precepto de una redacción menos rígida y que la separación por falta reiterada de distribución de dividendos fuera menos automática y sujeta a determinadas condiciones para asegurar la protección del interés social. Sin embargo, esta enmienda no resultó finalmente aprobada. Por otro lado, el Grupo Parlamentario Catalán de Convergència y Unió presentó la enmienda nº 14 BOC 21/05/12, a través de la cual se pretendía suspender hasta el 31 de diciembre de 2014 la aplicación de lo dispuesto en el Art. 348 bis LSC. La enmienda de los convergentes fue aprobada por unanimidad por la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados, a la vez que se dispuso que el tema tratado en la norma en cuestión debería incluirse en la reforma del nuevo Código Mercantil que teóricamente debería haberse presentado en 2017.

Así pues, el Art. 348 bis LSC estuvo vigente durante 9 meses, y fueron tan numerosos los litigios que trajo causa, a pesar del reducido plazo de vigencia, que el legislador optó por introducir una disposición transitoria en el artículo 1 apartado cuarto de la ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital, a través de la cual quedaba en suspenso la aplicación del Art. 348 bis hasta el 31 de diciembre de 2014. El

---

<sup>2</sup> Sentencia Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) de 26 de Mayo 418/2005. RJ 2005\5761



plazo de esta suspensión se amplió mediante la disposición final 1 del Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre<sup>3</sup>. Finalmente, el precepto entró en vigor el pasado 1 de enero de 2017, tras un largo período de suspensión, hecho prácticamente inédito en el ámbito jurídico español. Con su entrada en vigor se reabrió la polémica acerca de las consecuencias que podrían derivarse de su aplicación. El mes de abril de 2017, el Grupo Parlamentario de Esquerra Republicana de Cataluña presentó una Proposición no de Ley a través de la cual solicitaba la suspensión, de nuevo.

Ante esta situación y tras años de inestabilidad e incluso de inseguridad jurídica que ha supuesto la incorporación del Art. 348 bis a la Ley de Sociedades de Capital, el Grupo Parlamentario Popular ha presentado una Proposición de ley que, según dicta su exposición de motivos, pretende “encontrar un equilibrio entre la sostenibilidad financiera de la sociedad y la legítima aspiración de los accionistas a participar de los beneficios cuando ello sea posible y razonable”<sup>4</sup>.

En los próximos capítulos, se pretende analizar las diferentes enmiendas, propuestas y modificaciones llevadas a cabo, teniendo en cuenta sus razones de ser, su fundamento y las consecuencias derivadas de las mismas.

## **2.2 Los socios minoritarios y las sociedades de capital.**

La principal razón de ser del Art. 348 bis LSC es la protección de los socios minoritarios frente a los mayoritarios. La norma pretende acabar con los abusos de los socios mayoritarios que deciden injustificadamente no repartir los dividendos en Junta sin que el voto de los socios minoritarios pueda hacer variar su decisión. La exposición de motivos de la Proposición de ley para modificar el Art. 348 bis LSC, presentada el 1 de diciembre de 2017 recoge lo siguiente, haciendo referencia al fundamento de la incorporación de esta disposición en el año 2011. “Como la mayoría accionarial en la Junta puede imponer sus criterios, el artículo 348 bis propone una medida de protección a los socios minoritarios, para que cuando éstos sientan que no se defienden sus

---

<sup>3</sup> Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de Septiembre, de medidas urgentes en materia concursal (BOE de 6 de septiembre de 2014).

<sup>4</sup> Proposición de ley 122/000151, para la modificación del Art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital ( BOE de 1 de diciembre de 2017).

intereses, puedan separarse de la sociedad”<sup>5</sup>. Sin embargo, dada la confusión doctrinal y jurisprudencial generada por la redacción original de la norma, el Grupo Parlamentario Popular propone modificarlo para evitar situaciones de abuso de los socios minoritarios: “La intención del artículo de evitar un abuso de los socios mayoritarios puede originar la situación inversa, en la que los minoritarios pueden utilizar este derecho de separación de forma abusiva, controlando la decisión sobre el reparto de dividendos en la sociedad”<sup>6</sup>. Por otro lado, el letrado José María Elías de Tejada, considera que este instrumento ha creado un perjuicio mayor del que pretendía evitar; “se ha debatido si es un instrumento equilibrado para proteger al socio minoritario de la opresión de quienes controlan la mayoría del capital social o si por el contrario es demasiado drástico para la sociedad cuando su aplicación pueda tropezar con el interés social”<sup>7</sup>.

En definitiva, se ha generado un debate tanto doctrinal y jurisprudencial como legislativo acerca del verdadero fundamento y función de la incorporación de este precepto a la Ley. Es por ello que, a través de este trabajo, se analizará la situación de los socios minoritarios en el articulado de la LSC con el fin de determinar si verdaderamente existe tal desprotección y si la incorporación del Art. 348 bis LSC y sus modificaciones pueden resolver estos supuestos problemas.

### **2.3 El ejercicio del derecho de separación de los socios en las sociedades de capital.**

La inclusión del Art. 348 bis LSC supone la creación de una nueva causa legal de separación de los socios de la sociedad. Hasta el momento de la redacción del artículo, la falta de reparto de dividendos no se había considerado una justa causa para la separación de un socio de la sociedad. La importancia de la norma reside en el hecho de que podría parecer que las sociedades están obligadas al reparto de dividendos si no desean la separación de sus socios minoritarios de la sociedad.

---

<sup>5</sup> Proposición de ley 122/000151, para la modificación del Art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital (BOE de 1 de diciembre de 2017).

<sup>6</sup> Proposición de ley 122/000151, para la modificación del Art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital (BOE de 1 de diciembre de 2017).

<sup>7</sup> Elías de Tejada, J.M. “El derecho de separación por equivocación. ¿Es el Art. 348 bis LSC un instrumento equilibrado para proteger al socio minoritario o es demasiado drástico para la sociedad? *Expansión*, 19 de agosto de 2017( disponible en <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/legal/articles/El-derecho-de-separacion-por-equivocacion.html>; última consulta 25 enero 2018)

En cuanto al reparto de dividendos, según el catedrático Francisco Vicent Chuliá, “el socio tiene derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales, cuando se produzca, pero no tienen un derecho a exigir que se repartan dividendos con cargo al beneficio neto repartible. Solo si la Junta General así lo acuerda nace un derecho de crédito contra la Sociedad al cobro de dividendos. No puede descartarse, sin embargo, que la sociedad en el ejercicio de su derecho a asignar beneficios a reservas libres, pueda incurrir en abuso de derecho”<sup>8</sup>. Con la inclusión del Art. 348 bis LSC, no solamente se estaría estableciendo una obligación de reparto de dividendos, sino que además se estaría creando una causa de separación *ad hoc* que posteriormente se desarrollará.

---

<sup>8</sup> Olivencia Ruiz, M., “Las aportaciones del Prof. Vicente Chuliá al arbitraje societario”, *Estudios de Derecho Mercantil*, 2013.

### 3. ANÁLISIS DEL DERECHO DE SEPARACIÓN EN LA LSC

#### 3.1 El abuso de los socios mayoritarios y la protección de los socios minoritarios en la LSC

El Art. 348 bis LSC entró en vigor por la voluntad del legislador de reforzar el poder de las minorías dentro de las sociedades de capital ante el abuso de la mayoría en la toma de decisiones. Este abuso se debe en parte a que rige el principio de adopción de acuerdos por mayoría en el derecho societario español. Los perjuicios que puede ocasionar a la sociedad la obligación de repartir dividendos (por ejemplo el riesgo de “descapitalización”) su rígida redacción y la problemática que atañe su interpretación han provocado la suspensión del precepto. A través de este capítulo, se pretende analizar el papel de la llamada minoría en las sociedades de capital, así como los abusos a los que se ve sometida y las diferentes reformas que se han llevado a cabo de la legislación societaria para otorgar más poder a este colectivo social.

Mientras que la Ley de sociedades anónimas de 1989 reconocía un amplio abanico de derechos a los accionistas minoritarios, las leyes reguladoras del resto de tipos societarios no lo hacía, por ejemplo en la Exposición de Motivos de la Ley de 17 de julio de 1953<sup>9</sup>, se afirmaba que en las sociedades de responsabilidad limitada no existía ningún problema de defensa de minorías. Por eso, la Ley de Sociedades de Capital unificó la legislación en esta materia aplicando la protección a todas las sociedades de capital. Bien es cierto que esta protección cuenta con ciertas limitaciones, pues la ley la concede los “derecho de la minoría” al socio o socios que sean titulares de un porcentaje mínimo de capital, (con carácter general un 5% y en determinados casos un 3%)<sup>10</sup>. Es decir, para poder hacer uso de los derechos que se contemplan para la minoría societaria, se requiere un porcentaje mínimo de cuota social, este hecho, se

---

<sup>9</sup> Ley 2/1995, de 2 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (BOE de 24 de marzo de 1995).

<sup>10</sup> “Destacan, en este sentido, varios e importantes derechos que se conceden al socio o a los socios que sean titulares de un porcentaje mínimo del capital; porcentaje que se fija, con carácter general, en un 5 por 100 ( un 3 por 100 para las sociedades cotizadas. Artículo 495.2 a) LSC). Se puede establecer así una dicotomía entre los derechos individuales del socio (derechos de los que este disfruta a título individual por el solo hecho de ser socio) los derechos de minoría (cuyo ejercicio se vincula a la titularidad de un porcentaje de capital, sean varios o un solo socio quienes posean este porcentaje.)” Broseta Pont, M., Martínez Sanz, F., *Manual de derecho mercantil. Introducción y estatuto del empresario, derecho de la competencia y de la propiedad intelectual*. Tecnos, Madrid 2016 p.425-428.

podría considerar una limitación puesto que los socios que no alcanzaran el porcentaje mínimo requerido, no podrían hacer uso de sus derechos de minoría.

En cuanto a los derechos que la LSC reconoce a las minorías, cabría destacar los siguientes<sup>11</sup>: Derecho a solicitar la convocatoria de Junta General extraordinaria (Art. 168 LSC.), derecho de los socios de las sociedades de responsabilidad limitada a analizar los documentos previos a la presentación de las cuentas anuales (Artículo 273.3 LSC. ), derecho a impugnar los acuerdos de la Junta General, (Art. 206.1 LSC.), derecho a impugnar los acuerdos adoptados por el Consejo de administración, (Art. 251.1 LSC.), derecho, con arreglo al sistema de representación proporcional, a nombrar consejeros (en caso de ser el Consejo la forma de organización del órgano de administración), (Art. 243 LSC.), posibilidad de nombrar a los auditores de cuentas, (Art. 265.2 LSC), y el derecho a solicitar que un Notario levante el acta de la Junta General.

Tal y como se puede comprobar a través de este listado, la mayoría de los derechos reservados a los socios minoritarios están relacionados con la formación de la Junta y de los órganos sociales. Así pues, no existía en la LSC un mecanismo que protegiera a los socios minoritarios en cuestiones de reparto de beneficios.

Dado el articulado de la Ley de Sociedades de Capital se podría deducir que existe cierta desprotección para con los socios minoritarios, derivada de la falta de existencia de artículos que protejan su derecho a la participación de los beneficios de la sociedad. Además de la desprotección del socio minoritario por la falta de mecanismos que defiendan su posición, se ha efectuado una clasificación de las conductas abusivas de la mayoría. Las conductas de la mayoría serán consideradas abusivas (según criterio jurisprudencial) siempre y cuando de forma dolosa, contrariamente objetiva a la buena fe, se atente contra los derechos contenidos en el contrato de sociedad (art. 1665 CC). El profesor Tomás Vázquez Lépinette divide los abusos en tres grupos<sup>12</sup>. En el primero de ellos sitúa las actuaciones de la mayoría que tienen como finalidad disminuir los

---

<sup>11</sup> Broseta Pont, M., Martínez Sanz, F., *Manual de derecho mercantil. Introducción y estatuto del empresario, derecho de la competencia y de la propiedad intelectual*. Tecnos, Madrid 2016 p.425-428.

<sup>12</sup> Vázquez Lépinette, T., La separación por justa causa tras las recientes reformas legislativas, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 283, 2012, pp. 174-175.

ingresos de los socios minoritarios, algunos ejemplos de estas actuaciones son la falta de distribución reiterada de dividendos, la reducción del número de administradores o el despido de los socios minoritarios que son también empleados de la sociedad con el fin de reducir el beneficio que esta les aporta<sup>13</sup>. El segundo grupo, contiene las conductas opresivas dirigidas a hacerse con los activos sociales y con las oportunidades de negocio de la sociedad (tunneling y siphoning<sup>14</sup>). El último grupo contiene los comportamientos abusivos dirigidos a privar a los socios minoritarios de los derechos políticos y económicos, por ejemplo realizando aumentos de capital que los socios minoritarios no puedan asumir. En resumen, el denominador común de estas conductas es impedir que los socios minoritarios obtengan los beneficios derivados de su participación en la sociedad, derechos que están protegidos por el art. 93 LSC.

Así pues, se ha podido comprobar que doctrinal y jurisprudencialmente se considera que la influencia de los socios mayoritarios en el órgano de administración y en la toma de decisiones puede dar lugar a situaciones contrarias a la causa de la sociedad, no permitiendo al socio minoritario tener acceso al retorno de la inversión efectuada (por la falta de distribución de dividendos o por en el caso de las sociedades cerradas, a través de limitaciones en el mercado de transmisión de sus participaciones o incluso por la imposibilidad de reclamar su cuota de liquidación ). A pesar de no existir una norma (hasta la incorporación del Art. 348 bis LSC) que reconozca el abuso producido a la minoría por la falta de distribución de beneficios, sí que podemos encontrar en la LSC preceptos como el art. 93 LSC<sup>15</sup> que reconoce el derecho del socio

---

<sup>13</sup>“La sociedad reparto dividendos aún cuando fuere de manera informal, y sin embargo ahora el acuerdo mayoritario siempre pasa por la aplicación de resultados a la dotación de reservas voluntarias. Así de la prueba de interrogatorio de parte practicada en la persona de D. Jesús Ángel se deriva (con los efectos prevenidos en el artículo 316 de la Ley de Enjuiciamiento civil) que no hay reparto de dividendos, y que tanto él como su hijo son dependientes de la sociedad y perciben los correspondientes haberes en tal calidad, amen de disponer el vehículo de empresa”. Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de 13 de julio 49/2008.

<sup>14</sup>Pulgar Ezquerro, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017. 139-176. Pulgar Ezquerro, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017. 172-176.

<sup>15</sup>“Art. 93. Derechos de los socios. En los términos establecidos en esta ley, y salvo los casos en ella previstos, el socio tendrá, como mínimo, los siguientes derechos: a) El de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación”. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE 3 de julio de 2010).

a participar en las ganancias. Este reconocimiento de forma abstracta parecía no poner solución al problema planteado por lo que se consideró necesaria la incorporación del Art. 348 bis LSC.

Sin embargo, en relación al reparto de beneficios, mayoritariamente la doctrina ha reconocido que no se trata de un derecho absoluto, por lo tanto se plantea la cuestión de si a través del Art. 348 bis LSC se puede cambiar el sentido del resto de la LSC y crear un derecho absoluto que obligue a las sociedades a repartir dividendos restringiendo su poder de actuación y decisión. Es justificación suficiente la protección de la minoría para alterar la libertad societaria? Según el Prof. Dr. Luis Hernando Cebrián por un lado, “ la facultad de reclamar todos los beneficios distribuibles que haya obtenido la sociedad no se configura como un derecho individual del socio, tan siquiera como una mera expectativa del contrato de sociedad”, pero, por otro lado, tampoco puede la Junta General “en el acuerdo de distribución alterar el principio de partida de trato de acuerdo con los artículos 93, 97, 215 LSC. de modo que pueda ser excluida o minorada la participación de un socio en el reparto de beneficios”<sup>16</sup>.

Hasta la incorporación del Art. 348 bis LSC, la única forma de resolver este tipo de conflictos era la de recurrir al Art. 7.2 CC<sup>17</sup>, es decir, alegando un abuso de derecho por parte de la sociedad. Este Art. 7.2 CC, aceptaba la impugnación de acuerdos por la negativa sistemática continuada e injustificada al reparto de dividendos. Para poder hacer uso de este mecanismo de impugnación el minoritario tenía la carga de la prueba sobre el abuso y era poco frecuente el fallo a favor del mismo, puesto que servía una mínima justificación por parte de la mayoría social para validar el no reparto de dividendos (situación de crisis, interés social, reservas etc.) En conclusión, en los casos en los que el juez fallaba a favor del socio minoritario, lo hacía a través de la declaración de nulidad del acuerdo de no distribución, pero en ningún caso imponía una

---

<sup>16</sup> Hernando Cebrián, L., “El abuso del “control positivo” y posiciones de mayoría. *El abuso de la posición jurídica del socio en las sociedades de capital. Control societario y abuso de mayoría, de minoría y de igualdad*, Bosch, Madrid, 2013.

<sup>17</sup> “Art. 7.2. La Ley no ampara el abuso del derecho o el ejercicio antisocial del mismo. Todo acto u omisión que por la intención de su autor, por su objeto o por las circunstancias en que se realice sobrepase manifiestamente los límites normales del ejercicio de un derecho, con daño para tercero, dará lugar a la correspondiente indemnización y a la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso”. Código Civil,

determinada distribución. Cabría resaltar en este sentido, entre otras<sup>18</sup>, la Sentencia TS de 26 de mayo de 2005, a través de la cual el Tribunal reconoce el abuso que se produce para el socio minoritario por la falta de distribución de dividendos sin causa acreditada<sup>19</sup>. También se pronuncia en este sentido la Sentencia TS de 7 de diciembre de 2011, que además de reconocer el abuso que supone la falta de reparto de dividendos, determina que no es necesario que esta sea sistemática, sino que basta con que se produzca una vez sin mediar justa causa<sup>20</sup>. Ambas sentencias reconocen el abuso que se ha producido pero no imponen la distribución de dividendos a las sociedades demandadas.

Ante la situación existente, el Art. 348 bis LSC supone la creación de un nuevo derecho como forma de corrección de la opresión al socio minoritario<sup>21</sup>. A través de este precepto se ha querido dotar a los socios, especialmente de las sociedades cerradas, de un mecanismo que les permita salir, separarse de las mismas por el abuso al que se están viendo sometidos por parte de la mayoría. Este derecho podría ser considerado un derecho abstracto, puesto que no exige la distribución efectiva de las ganancias (posteriormente se tratará la libertad de la Junta para distribuir o no los dividendos), también podría ser considerado un derecho específico, concreto, puesto que su eficacia está limitada al reparto de dividendos que debe decidir la Junta General de socios.

---

<sup>18</sup>Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 10 de octubre 788/1996. RJ 1996\7063. Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 19 de marzo 215/1997. RJ 1997\1721. Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 30 de enero 60/2002. RJ 2002\2311.

<sup>19</sup> “Privar al socio minoritario sin causa acreditada alguna, de sus derecho a percibir los beneficios sociales obtenidos y proceder a su retención sistemática, ya que se declara probado que M.S.L nunca ha repartido dividendos entre sus socios, se presenta a todas luces como una actuación abusiva que no puede obtener el amparo de los Tribunales, pues se trata de actitud impeditiva afectada de notoria licitud, que justifica la impugnación promovida y estimada del acuerdo de aplicación del resultado, pues todo ello significaría consagrar un imperio despótico de la mayoría, en este caso dos socios hermanos, frente a la minoría” Sentencia Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) de 26 de mayo 418/2005. RJ 2005\5761

<sup>20</sup> “En las circunstancias examinadas, negar absolutamente a los socios la distribución de beneficios ( las razones indicadas por la Inversora Obelisco SA para no proceder a la distribución de beneficios- prudencia empresarial- carecía de razonabilidad) negar absolutamente a los socios absolutamente cualquier reparto de las sustanciosas ganancias resultantes se considera injustificado y abusivo” y ello aunque no se produzca la falta de distribución de forma sistemática, puesto que para considerar “el comportamiento abusivo no se requiere la existencia de reiteración. Sentencia Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 7 de diciembre 873/2011.

<sup>21</sup>Vázquez Lépinette, T., La separación por justa causa tras las recientes reformas legislativas, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 283, 2012, pp. 182-184.



Por último, siguiendo con el análisis del articulado de la LSC, cabe destacar que con la modificación de la LSC de 2014<sup>22</sup> para mejorar el gobierno corporativo, se incluyó una reforma del Art. 204, es decir, de las causas de impugnación de acuerdos sociales. Con esta reforma, se amplió la capacidad de defensa de los socios minoritarios en caso de abuso por parte de la mayoría. Anteriormente el único mecanismo del que podían hacer uso era el establecido por el Art. 7.2 CC, puesto que el Art. 348 bis LSC se encontraba en suspensión. Este Art. 204.1 LSC<sup>23</sup> permite la impugnación de los acuerdos, que sin causar daño al patrimonio social, supongan una lesión al interés social por haberse impuesto de forma abusiva por la mayoría. Además, este precepto remarca que el acuerdo se considera impuesto de forma abusiva cuando lo haya adoptado la mayoría en interés propio y en detrimento de los demás socios. En definitiva, todo parece indicar que en caso de ausencia reiterada de reparto de dividendos, estaríamos ante un acuerdo impugnabile en virtud del Art. 204.1 LSC, lo que supondría un mecanismo de defensa para los socios minoritarios diferente del recogido en el CC. Sin embargo, tal y como sucede en aplicación del Art. 7.2 CC, la impugnación de los acuerdos sociales, no haría más que convertirlos en nulos, sin que las consecuencias fueran positivas para los socios minoritarios. En definitiva, a través de la impugnación del acuerdo, los socios minoritarios no conseguirían que se produjera el reparto de dividendos, corrección que si permitiría la aplicación del art. 348 bis LSC.

A pesar de que inicialmente la incorporación de una disposición como esta no debería causar un debate como el generado, un sector de la doctrina considera que la inclusión de una protección de tipo económico no resulta adecuada puesto que los socios minoritarios, al igual que los mayoritarios no deben anteponer los derechos personales que pudieran tener derivados de la posesión de las acciones o participaciones, al interés del correcto cumplimiento del objeto social y del funcionamiento de la sociedad.

---

<sup>22</sup> Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

<sup>23</sup> *“La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.”* Art. 204.1 LSC.

### 3.2 El derecho de separación en las sociedades de capital

El Art. 348 bis LSC ha añadido un supuesto más para que los socios puedan ejercitar el derecho de separación de la sociedad de la que forman parte. La Prof. Juana Pulgar Ezquerro<sup>25</sup> considera que se ha creado un derecho de separación ad hoc que podría llegar a suponer una lesión para el interés social y para las cuentas de las sociedades de capital. Concretamente para la estructura de fondos propios y su relación con el patrimonio neto, puesto que el beneficio que la sociedad ha decidido no repartir se quedaría en el patrimonio en forma de reserva, lo que contribuiría a reforzar el patrimonio neto de la sociedad.

#### 3.2.1 Antecedentes

La separación de los socios de la sociedad viene recogida en el Título IX (arts. 346 a 359 LSC) junto con el derecho de exclusión de los socios. Ambas figuras llevan aparejada la salida del socio o de los socios de la sociedad de capital. En el caso de la separación, esta, se produce de forma voluntaria mientras que en el caso de la exclusión se produce de manera forzosa. Ambas figuras fueron incorporadas a la LSC dado que anteriormente existía cierto “desorden” en lo que concierne a este tema. Las causas de separación y exclusión hasta la reforma de 2010, se encontraban contenidas en las siguientes leyes<sup>27</sup>:

- Código de Comercio. El Código de Comercio, contenía tanto el derecho de separación como el de exclusión de los socios de las sociedades personalistas. Sin embargo, no regulaba los de las sociedades de capital, a excepción de la comanditaria por acciones.
- Ley de Sociedades Anónimas. La LSA, contenía ciertos casos en los que estaba permitido ejercer el derecho de separación, pero, no contemplaba ni el derecho de exclusión ni la regulación estatutaria de estos derechos (punto clave en la legislación actual).
- Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada. La LSRL, no solo contaba en su articulado con ambos derechos, sino que recogía las diferentes causas que

---

<sup>25</sup> Pulgar Ezquerro, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017. pp. 143-147

<sup>27</sup> Altiriba i Vives, X., Cuenca Márquez, J., “El derecho de separación y la figura de la exclusión de socios”. *Iuris*, 2013, pp. 31-36.

podían traerlos a colación, y dichas causas se asemejan a las contenidas actualmente en la LSC. En cuanto al derecho de separación, enumeraba tanto las causas legales como las estatutarias, a diferencia de la LSA que no las recogía.

- Ley de Modificaciones Estructurales. Esta ley, a partir del año 2009 incorporó el derecho de separación a su texto. Según la ley LME, el derecho de separación estaba permitido a los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo en conflicto, matiz que será muy relevante en reforma de la Ley de Sociedades de Capital.

Dada la dispersión y diferencia de criterios, tanto la doctrina como la jurisprudencia tuvieron un papel muy importante en la resolución de conflictos y en la interpretación de los artículos y las leyes. Por un lado, doctrinalmente, se consideró que podía aplicarse analógicamente la regulación de las Sociedades Limitadas a las Sociedades Anónimas, puesto que la de las segundas era mucho más limitada que la de las primeras. A pesar de que mayoritariamente se optase por esta aplicación analógica, cierto sector doctrinal consideraba que no debían incorporarse las causas de separación estatutarias a las Sociedades Anónimas puesto que supondría ir en contra de la configuración capitalista de la sociedad. Jurisprudencialmente se optó también por la aplicación analógica de las causas de separación para ambos tipos de sociedades. Además se generó un debate acerca de la separación *ad nutum*, es decir la separación por voluntad del socio, sin necesidad de una causa, siendo esta aceptada solamente en determinados casos por la jurisprudencia<sup>29</sup>. En la actualidad, tanto las causas de separación legal como las estatutarias se encuentran contenidas en la Ley de Sociedades de Capital.

---

<sup>29</sup> “STS de 14 de marzo de 2013 núm. 1050/2013 y STS núm. 796/2011 de 11 de noviembre de 2011. El Anteproyecto ley de Código Mercantil, permite la separación *ad nutum* o *sin causa*, por la simple voluntad del socio. Salvo disposición estatutaria en contrario en las sociedades limitadas y siempre y cuando esté previsto en los estatutos de las sociedades anónimas no cotizadas”. 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 CEFlegal*, núm. 175-176, 2015, p. 13.

### 3.2.2 Causas legales de separación.

En primer lugar, se analizarán las causas de separación legales que están recogidas en el Art. 346 LSC<sup>31</sup>. Esta norma contempla prácticamente todas<sup>32</sup> las causas legales que hacen posible el ejercicio del derecho de separación de los socios de las sociedades de capital. Estas causas se tratan fundamentalmente de modificaciones de los estatutos especialmente relevantes, es decir, en caso de que se produzcan este tipo de modificaciones en la sociedad se considera que el contrato de sociedad se ve alterado de manera grave, con lo cual se permite su separación. Concretamente, las causas son las siguientes:

1. La sustitución o modificación sustancial del objeto social. El objeto social es una de las bases del contrato mediante el cual se crean las sociedades (art. 1665 CC), y por lo tanto debía ser inmodificable, puesto que el socio decidió formar parte de la sociedad como consecuencia del objeto que la sociedad tenía. Sin embargo hoy en día está prevista su modificación en la LSC y lleva aparejado el derecho de separación de los socios. Concretamente el LSC, permitía una “sustitución” del objeto social y no un “cambio” (término incluido en leyes anteriores) lo que según la Prof. Josefa Brenes Cortés<sup>33</sup>, era una opción poco acertada dado que limitaba la capacidad interpretativa del juez a la hora de determinar si había existido una modificación sustancial del objeto social que daba lugar al ejercicio del derecho de separación. Por esa razón la profesora defiende la reforma introducida por la Ley 25/2011<sup>34</sup> que siguió la línea jurisprudencial marcada por la STS de 30 de junio de 2010<sup>35</sup>. El Tribunal Supremo consideró que debe reconocerse el derecho de separación siempre se produzca “ una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad, como consecuencia de una transformación

---

<sup>31</sup> Sentencia Tribunal Supremo ( Sala de lo Civil) de 30 junio 438/2010.

<sup>32</sup> Algunas de ellas se encuentran en otras leyes como la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (BOE de 4 de abril de 2009)

<sup>33</sup> Brenes Cortés, J., “El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades”, *Revista de derecho de sociedades*, 37, 2011, p.21.

<sup>34</sup> Ley 25/2011, de reforma parcial de la ley de sociedades de capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, (BOE 2 de agosto de 2011).

<sup>35</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 30 de junio 438/2010.

sustancial del objeto de la misma que le convierta en una realidad jurídica o económica distinta”. En definitiva, a pesar de que se sigue requiriendo la interpretación judicial para poder ejercitar el derecho de separación en ciertas ocasiones, las últimas reformas efectuadas en este sentido han procurado proteger al socio en caso de alteraciones en el objeto social.

2. La prórroga de la sociedad y la reactivación de la sociedad. Por un lado, la prórroga de la sociedad, estrechamente relacionada con el término de la duración, debe ser acordada antes de que se produzca la causa de disolución de la sociedad. El socio que lo desee podrá separarse en el momento de acordar la prórroga, siempre y cuando entrara a formar parte de la sociedad no se hubiera ya acordado la prórroga de la duración inicial. Por otro lado, la reactivación sucede una vez la sociedad ha entrado en periodo de liquidación, y la razón por la que puede darse es que se desee conservar la compañía. Ambos escenarios suponen una modificación del tiempo de vigencia de la sociedad, que se considera uno de los fundamentos de la misma y cuya modificación puede ser considerada por los socios como perjudicial o innecesaria y por ello se les reconoce el derecho de separación.
3. La creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los Estatutos<sup>36</sup>. Esta es la única causa legal de separación que puede ser excluida total o parcialmente a través de los EESS. La razón de ser de esta causa de separación, además de la alteración que se produce del contrato social, es que la obligación de realizar prestaciones accesorias (según la Prof. Brenes Cortés<sup>37</sup>) suele ser especialmente gravosa para la sociedad. Así pues, se debe permitir a los socios, que votaron en contra de la realización de prestaciones accesorias, la separación de la sociedad.

Una vez establecidas las causas por las cuales el socio se puede separar, el precepto determina en qué condiciones tiene que encontrarse el socio para poder hacerlo. La condición indispensable para poder ejercitar su derecho es no haber votado a favor de estos acuerdos. Es decir, en caso de haber votado favorablemente,

---

<sup>36</sup> Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE 3 de julio de 2010). Art. 346.

<sup>37</sup> Brenes Cortés, J., “El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades”, *Revista de derecho de sociedades*, 37, 2011, pp.21-23.

por ejemplo a una modificación del objeto social, el socio no podrá separarse de la sociedad alegando esta causa legal, debería haber votado en contra o haberse abstenido en el momento de realizar la votación. Los socios sin voto, ( a pesar de no poder cumplir el requisito de no haber votado favorablemente a la propuesta durante la Junta General) también están legitimados para separarse de la sociedad en caso de que concurra alguna de las causas legales o estatutarias y así lo recoge el art. 346 LSC. No permitir la separación a los socios sin voto implicaría una desprotección puesto que se les obligaría a permanecer vinculados a la sociedad, aun cuando se produjeran modificaciones tan significativas como la modificación del objeto social.

Además de establecer las principales causas legales de separación, el Art. 346 LSC incluye dos causas más:

1. La primera de ellas para las sociedades de responsabilidad limitada, cuyos socios podrán separarse en caso de no haber votado a favor de un acuerdo para modificar el régimen de transmisión de las participaciones. La razón principal por la cual el legislador añade esta causa de separación, es que considera que el régimen de transmisión de las participaciones fue uno de los motivos por los que el socio pasó a formar parte de la sociedad. Esta causa se reserva a las SL dado el carácter cerrado de la sociedad y la Prof. Brenes considera que sería criticable que se trasladara esta causa a las SA dado que se rige por el principio general de libre transmisión de acciones<sup>38</sup>. Una vez más se incide en la necesidad de que el socio que desea separarse haya votado en contra o se haya abstenido de votar el acuerdo de modificación. Puesto que debe quedar constancia, en el acta de celebración de la Junta, que el socio no estaba conforme con el acuerdo alcanzado y la desconformidad se expresa a través del voto.
2. La segunda concerniente a los casos en los que la sociedad traslade su domicilio al extranjero. Este tercer apartado del precepto remite a lo estipulado en la Ley de modificaciones estructurales<sup>39</sup>, que determina que para poder alegar esta causa, los socios, deberán haber votado en contra del traslado del domicilio de la sociedad, no siendo posible la abstención o el voto favorable a la propuesta de

---

<sup>38</sup> Brenes Cortés, J., “El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades”, *Revista de derecho de sociedades*, 37, 2011, pp. 23-24.

<sup>39</sup> Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (BOE de 4 de abril de 2009).

modificación. La razón de ser de esta causa, además de ser que se produce una alteración del contrato de sociedad, es que al cambiar el domicilio de la sociedad cambia el derecho aplicable, es decir, el derecho que regirá todas las actuaciones de la sociedad y por consiguiente de sus socios. Por lo tanto, y ante las consecuencias que se derivan del traslado de domicilio parece más que razonable que se permita al socio separarse de la sociedad.

### ***3.2.3 Causas estatutarias de separación***

Tras haber analizado las causas legales de separación de los socios es necesario estudiar las causas estatutarias. El art. 346 LSC establece un listado tasado de causas por las cuales el socio se puede separar de la sociedad, pero además, a través de los Estatutos sociales las propias sociedades pueden establecer causas diferentes a las legales, siempre y cuando cumplan con los requisitos establecidos en el art. 347 LSC<sup>41</sup>. En primer lugar, para incluirlas en los EEES, modificarlas o suprimirlas es necesaria la unanimidad de los socios. En segundo lugar, se deberá acreditar la causa y establecer la forma y el plazo para el ejercicio de separación que la causa incluida lleva aparejados. Por último, solo podrá admitirse la incorporación de causas de separación cuando respeten los límites de la autonomía de la voluntad de los socios.

### ***3.2.4 Ejercicio del derecho de separación.***

Los pasos a seguir por el socio tras establecerse la causa por la cual ejercitará su derecho de separación de la sociedad están recogidos en los artículos 353 y 354 LSC. Una vez concurra la causa habilitante de separación, el socio dispondrá de un mes para separarse a contar desde la publicación del acuerdo de separación en el BORME o de la recepción de la comunicación escrita. En el caso de las SL y las SA (cuando todas sus acciones sean nominativas) los administradores podrán decidir sustituir el acuerdo y su publicación en el BORME por una comunicación escrita a todos los socios que no hayan votado a favor del acuerdo (art. 348 LSC). La ley no establece ninguna norma

---

<sup>41</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 15 1433/2007. Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 14 marzo 1053/2010.

formal sobre la comunicación escrita, sin embargo, parece claro que tiene carácter de declaración de voluntad recepticia. Un acto jurídico recepticio es aquel que contiene una declaración de voluntad que debe dirigirse a un destinatario concreto para ser eficaz, lo que implica que carecerá de eficacia en caso de no comunicarse o notificarse a su destinatario. Así pues, la comunicación escrita emitida por la SL o la SA deberá hacerse llegar efectivamente a todos aquellos socios que no hubieran votado a favor del acuerdo que tiene como consecuencia el derecho de separación por falta de reparto de dividendos. En este sentido se pronuncia la SAP de Palma de Mallorca de 27 de junio de 2016<sup>42</sup>, la sociedad en cuestión, no había permitido el derecho de separación del socio por no haberse producido la comunicación escrita a todos los administradores, a pesar de concurrir las causas para ejercitar este derecho y de haber seguido el procedimiento requerido para ello. La SAP de Palma de Mallorca de 27 de junio de 2016<sup>43</sup> determinó que la entidad no podía impedir el derecho de separación a pesar de que no se hubiera comunicado la voluntad de separarse a todos los administradores solidarios. En definitiva, a través de la sentencia SAP de Palma de Mallorca de 27 de junio de 2016<sup>44</sup>, se refuerza el carácter de acto jurídico recepticio de la comunicación escrita, puesto que a pesar de no exigirse la notificación a todos los administradores, si se considera un requisito indispensable para poder llevar a cabo el ejercicio del derecho de separación.

Finalmente, según recoge el art. 349 LSC, será necesario que la escritura que se vaya a inscribir en el RM contenga una declaración de los administradores dejando constancia de que ningún socio ha ejercitado el derecho de separación o de que la sociedad ha adquirido las acciones o participaciones sociales de los socios separados o que ha llevado a cabo la reducción de capital. En cuanto al contenido de la escritura, el art. 208 del RRM<sup>45</sup> exige que se incluya: la causa que da lugar a ejercitar la separación, el valor de las participaciones del socio separado, así como quién ha realizado la

---

<sup>42</sup> “En definitiva, es la entidad demandada que impide a la actora ejercer su derecho de separación, tras el acuerdo válido de 21 de junio de 2011, y al no notificar los cambios de domicilio a efectos de comunicaciones, siendo que tal derecho de separación ha sido ejercitado en plazo, y que la voluntad de separarse de la sociedad podía ser comunicada a cualquiera de los administradores solidarios”. Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares (Sección5), de 27 de junio 139/2016.

<sup>43</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares (Sección5), de 27 de junio 139/2016

<sup>44</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares (Sección5), de 27 de junio 139/2016

<sup>45</sup> Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de Registro Mercantil (BOE de 31 de julio de 1996).



valoración, el criterio utilizado y la fecha en la que el auditor emitió el informe y por último debe incluir la escritura la manifestación realizada por los administradores o liquidadores, de que se ha reembolsado el valor de la cuota al socio.

Además de seguir paso a paso el procedimiento establecido para ejercitar el derecho de separación, el socio deberá recibir el reembolso de sus acciones o participaciones. Para que eso ocurra, se deberá valorar la cuota social del socio que se quiera separar<sup>46</sup>. En caso de haber acuerdo entre el accionista y la sociedad se procederá al reembolso por el valor establecido, pero en caso de no haberse acordado, el art. 353 LSC dicta que “se les entregara su valor razonable”<sup>48</sup>. Los profesores Don Ignacio Lojendio Osborne y María Jesús Guerrero Lebron, incluyen en su análisis sobre el derecho de separación de los socios una explicación acerca del “valor razonable” de las acciones que pretende clarificar este concepto cuanto menos ambiguo: “La determinación del valor razonable de las acciones se hace distinguiendo según las acciones coticen o no coticen en Bolsa. Si las acciones cotizan en Bolsa, el reembolso será al precio de cotización media del último trimestre. En caso de que no coticen en Bolsa el valor de reembolso se fijara por acuerdo entre la sociedad y los interesados, a falta de acuerdo, vendrá determinado por un auditor de cuentas, distinto al auditor de la sociedad designado al tal efecto por el registrador mercantil.”<sup>49</sup> Finalmente, el acuerdo será inscrito en el Registro Mercantil y deberá ir acompañado de un escrito de los administradores declarando que ningún socio ha adquirido las acciones del socio o socios separados y que la sociedad tampoco ha procedido a su amortización mediante la realización de una reducción de capital social.

Establecidos los pasos a seguir para ejercitar el derecho de separación, una de las cuestiones que han sido planteadas a los tribunales es la de determinar el momento a partir del cual el socio “pierde su sitio” en la sociedad, es decir deja de tener los derechos que su vinculación con la sociedad le confiere. Podría considerarse que el socio pierde su condición en el momento en el que presenta la comunicación escrita y se

---

<sup>46</sup>Lojendio Osborne, I., Guerrero Lebron, M.J., “Lección 10”, Jiménez Sánchez, G., Díaz Moreno, A., *Lecciones de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, pp. 285-286.

<sup>48</sup> Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) de 21 de diciembre de 2009.

<sup>49</sup> Lojendio Osborne, I., Guerrero Lebron, M.J., “Lección 10”, Jiménez Sánchez, G., Díaz Moreno, A., *Lecciones de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, pp. 285-286.

inicia el procedimiento de valoración de su cuota social, sin embargo, la Sentencia de la AP de Cádiz de 16 de abril de 2015<sup>50</sup> siguiendo el criterio doctrinal mayoritario, considera que la declaración de separación no tiene como consecuencia la cesación automática e inmediata de la condición de socio pero que el vínculo social queda afectado entrando en una fase de decadencia o degradación, aunque sin dejar de existir. “Entendemos que, puesto que sigue siendo socio y ostentando la titularidad de las participaciones hasta que se le haga efectivo el reembolso del valor de sus participaciones, mantiene la plenitud del ejercicio de todos los derechos inherentes a tal condición, tanto los económicos (derecho al dividendo) como los políticos (derecho de información asistencia a la Junta, voto e impugnación de acuerdos)<sup>51</sup>“. Así pues, el ejercicio del derecho de separación no implica por sí la desvinculación del socio que se separa. La razón por la cual se considera necesario seguir manteniendo el vínculo es que el socio sigue teniendo un interés objetivo en la marcha de la sociedad, puesto que la efectiva satisfacción del reembolso depende del grado de solvencia y liquidez de la sociedad.

---

<sup>50</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de Cádiz (Sección 5ª) de 16 de abril 194/2015.

<sup>51</sup> Lojendio Osborne, I., Guerrero Lebron, M.J., “Lección 10”, Jiménez Sánchez, G., Díaz Moreno, A., *Lecciones de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, pp. 285-286.

## **4. MODIFICACIONES INTRODUCIDAS POR EL ARTÍCULO 348 BIS LSC**

### **4.1 El derecho de separación por la ausencia reiterada de reparto de dividendos**

El Art. 348 bis introduce una casusa de separación, la separación por la falta reiterada de distribución de dividendos a partir del quinto ejercicio desde la inscripción en el RM de la Sociedad, siempre y cuando el socio hubiera votado a favor del reparto de los dividendos. La condición legal de esta causa de separación la dota de rigidez y de una obligatoriedad que ha sido duramente criticada, puesto que a pesar de determinar ciertos requisitos para poder separarse por esta causa, ninguno de ellos tiene en cuenta la realidad económica de la sociedad, lo que según algunos autores podría conllevar un “riesgo de despatrimonialización” de las sociedades<sup>52</sup>.

Este riesgo viene derivado del hecho de que el socio se pueda separar cuando no hayan sido distribuidos como dividendos, al menos, un tercio de los beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior. El precepto en su redacción inicial de 2011 obliga a repartir los dividendos siempre y cuando el resultado haya sido positivo en el ejercicio anterior, pero sin tener en cuenta los anteriores a este o las previsiones de futuro<sup>53</sup>. El legislador parece no tener en cuenta la diferencia entre beneficio y liquidez, puesto que la sociedad podría haber obtenido beneficios y sin embargo no poder hacer frente a sus obligaciones con sus acreedores. En casos como el planteado, la obligación de repartir dividendos podría poner en peligro el objeto social teniendo los administradores que renegociar sus créditos y deudas para poder hacer frente al reparto de dividendos. Además de considerar este precepto desproporcionado por obligar a repartir los beneficios obtenidos cada ejercicio, también lo es por la cantidad de los mismos que se obliga a repartir, un tercio. Un reparto anual de un tercio de los beneficios dejaría a la sociedad sin margen para hacer frente a pérdidas extraordinarias

---

<sup>52</sup> Pulgar Ezquerro, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017. 139-176

<sup>53</sup> La nueva norma que aquí se cuestiona está huérfana de medida alguna de cautela que tenga en cuenta la situación económico-patrimonial de la sociedad en el momento en que haya de adoptarse el acuerdo redistribución de resultados. Desconoce la norma que no es lo mismo la situación de la sociedad en cuanto a resultados que su situación financiera.

o gastos financieros imprevistos, lo que podría llevar aparejado el concurso de acreedores y la desaparición de la sociedad a consecuencia de un precepto legal<sup>54</sup>.

Concretamente, uno de los principales problemas económicos que podría plantear este artículo es el del incumplimiento de los contratos de financiación. En la actualidad las sociedades de capital, principalmente las SA, necesitan grandes inversiones de capital para poder desarrollar su objeto social, y por ello tienen firmados contratos de financiación con diversas entidades financieras que se comprometen a garantizar que la sociedad dispone de todos los fondos necesarios para llevar a cabo su actividad. Las entidades de crédito exigen determinadas actuaciones por parte de la sociedad para asegurar el recobro de la deuda, (los llamados covenants<sup>55</sup>) una de ellas es la de no repartir dividendos a los socios hasta el repago de la financiación y no cambiar el plan de negocio, puesto que en función del mismo se evaluó la posibilidad de la concesión de la financiación. El reparto de dividendos, como consecuencia de la presión ejercida por los socios minoritarios, amparándose en el artículo 348 bis LSC, supondría un incumplimiento del acuerdo con la entidad de crédito, que podría ver comprometido el cobro de su deuda. Así pues, el incumplimiento del contrato podría dar lugar al vencimiento anticipado del crédito, viéndose la sociedad obligada a devolver de forma inmediata el crédito al acreedor<sup>56</sup>. Esta situación, llevaría en numerosas ocasiones al concurso de acreedores a la sociedad deudora. En caso de no optar por el incumplimiento de los “covenants” financieros y no repartir dividendos, los socios minoritarios podrían optar por separarse de la sociedad lo que también implicaría, como se ha analizado, un riesgo de “despatrimonialización” para la sociedad.

Es por ello que el impacto económico de la separación del socio podría incluso llevar aparejada la disolución de la sociedad. A este respecto, algunos autores consideran que se debe exigir un deber de responsabilidad social al socio que se separa

---

<sup>54</sup> Cáceres Cárcelos 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, 2012, pp. 8-11.

<sup>55</sup> Indicadores usados por los bancos para asegurarse de que los prestatarios operaran de una manera financiera prudente que les permitirá repagar su deuda.

<sup>56</sup> García Morales, E., Jiménez López, L., “¿Es compatible el artículo 348 bis LSC con las restricciones al reparto de dividendos previstas en determinados contratos de financiación?” *Diario de La Ley*, nº 915, 2018, p. 3.

de la sociedad, puesto que de su actuación podría depender la situación de solvencia de la sociedad y por consiguiente las condiciones de reembolso de sus acciones o participaciones<sup>57</sup>.

Por otro lado, tal y como se ha desarrollado anteriormente tras reconocerse el derecho de separación, en el plazo de 1 mes la sociedad deberá reintegrar el valor de las acciones o participaciones al socio. La sociedad podrá llevar a cabo el reembolso de la cuota mediante dos vías: la amortización y la consiguiente reducción del capital social o a través de la adquisición de las acciones del socio en autocartera.

En el caso de optar por la adquisición en autocartera de la cuota del socio (arts. 134 a 158 LSC), la sociedad estaría llevando a cabo una adquisición derivativa que implica que la sociedad adquiere sus propias acciones o participaciones cuando ya estaban en circulación. Esta forma de adquisición está sometida a una normativa muy estricta ya que la supone poner en circulación acciones o participaciones sin una contraprestación externa a la sociedad. La falta de contraprestación externa supone un incumplimiento del principio de realidad del capital, dado que podría no representarse el valor real de las acciones o participaciones en el momento de su adquisición al permitir a la sociedad intervenir en la determinación de su valor. En las SL la adquisición en autocartera se encuentra muy limitada, incluyendo la LSC los únicos supuestos en los que puede llevarse a cabo. La causa de esta limitación es que en las SL una alteración del principio de realidad del capital social es mucho más peligrosa que la que puede haber en las SA, dado el carácter cerrado de las mismas. De darse uno de los casos permitidos por la LSC y proceder a la adquisición en autocartera, las participaciones deberán ser enajenadas en un plazo máximo de tres años y en caso de no cumplir con el plazo deberán ser amortizadas. El régimen varía para las SA, la adquisición derivativa de acciones puede dividirse en dos supuestos, la libre adquisición (art.144 LSC), que no requiere un acuerdo específico de la Junta General, y la adquisición condicionada (art.

---

<sup>57</sup> “En cualquier caso no podemos dejar de recordar, como hace parte de la doctrina, que los riesgos apuntados deben entenderse modulados por el principio de buena fe que debe regir todas las actuaciones del accionista. Este principio de concreta, a nuestro juicio y en la línea con lo previsto en el art. 225 del Código de Comercio (la Ley 1/1885), en que el accionista que ejercite el derecho de separación no puede anteponer sus intereses personales al interés social” García Morales, E., Jiménez López L., “¿Es compatible el artículo 348 bis LSC con las restricciones al reparto de dividendos previstas en determinados contratos de financiación?” *Diario de La Ley*, nº 915, 2018, pp. 1-11.

146 LSC), que si lo requiere. En los supuestos de libre adquisición, las sociedades podrían tener las acciones en autocartera por un tiempo indefinido, siempre y cuando no superasen el 20% del capital social (SA no cotizadas) o de un 10 % (SA cotizadas). De superarse los porcentajes legales permitidos la sociedad debería enajenar o amortizar las acciones en autocartera. De optar por la adquisición condicionada, sería la Junta General quien debería aprobar la operación y no bastaría con atenerse a lo establecido en la LSC, los límites para mantener las acciones en autocartera serían los mismos que para las adquiridas libremente.

De optarse por la amortización para hacer frente a la obligación de reembolso de la cuota derivada del derecho de separación, podría estar llevándose a cabo una operación perjudicial para la sociedad puesto que la amortización llevaría aparejada una reducción del capital.<sup>59</sup> La reducción de capital es una modificación estatutaria que podría hacer que la cifra del capital social quedase por debajo del mínimo legal, lo que tendría como consecuencia la disolución de la sociedad. Incluso en el caso de no producirse la disolución de la sociedad puesto que no se hubiera reducido el capital social por debajo del mínimo legal, esta operación seguiría siendo “peligrosa” tanto para los acreedores como para los socios tal y como recoge la RDGRN de 11 de mayo de 2017<sup>60</sup>. Este supuesto podría parecer un tanto irreal en el caso de la amortización como consecuencia de la aplicación del artículo 348 bis LSC, puesto que el derecho de separación se contempla para los socios minoritarios que no tienen poder decisorio en la Junta sobre el reparto de dividendos y en principio el reembolso de sus acciones o participaciones no debería suponer tal alteración en el capital social. Sin embargo, podría darse por ejemplo en el caso de que los socios minoritarios que desearan separarse de la sociedad por falta de reparto de dividendos fueran tantos que supusieran un 35% del capital social, en tal caso sería insostenible el reembolso y la reducción produciéndose así la disolución de la sociedad.

---

<sup>59</sup> Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 11 de mayo, en el recurso registro interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles VIII de Madrid a inscribir la escritura de reducción del capital social de una entidad. (BOE de 29 de mayo de 2017)

<sup>60</sup> Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 11 de mayo, en el recurso registro interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles VIII de Madrid a inscribir la escritura de reducción del capital social de una entidad. (BOE de 29 de mayo de 2017)

En cuando a las Sociedades Limitadas, estas no podrán adquirir las acciones por autocartera de producirse la separación del socio a causa de la falta de reparto de dividendos (art. 348 bis) puesto que entre los supuestos en los que les está permitido hacerlo no consta el de separación de los socios a no ser que sea por la prohibición de la sociedad a la libre transmisión de las participaciones o mortis causa, tal y como está recogido en el Art.140 LSC<sup>63</sup>. Como consecuencia las Sociedades Limitadas para adquirir las acciones de los socios separados de acuerdo con el Art. 348 bis LSC deberán llevar a cabo, en cualquier caso, una amortización de su cuota social y la consiguiente reducción del capital social, con lo riesgos que esta lleva aparejados.

En resumen, a pesar de que este método de la adquisición de las acciones y la autocartera es aparentemente más simple y conlleva inicialmente menos riesgo para la sociedad y su continuidad, es cierto que tanto la compra de las cuotas de participación de los socios por autocartera como por amortización y reducción de capital implica que estas deben valorarse y como se ha apuntado anteriormente esta valoración llevada a cabo por un experto independiente podría derivar en un conflicto entre sociedad y socios largo en el tiempo y costoso en recursos.

#### **4.2 Injerencias en la Junta como consecuencia de la aplicación del Artículo 348 bis LSC**

Algunos autores, como la Prof. Juana Pulgar Ezquerro, consideran que el Art. 348 bis LSC supone una injerencia regulatoria que hace desaparecer, o que pierda importancia, el poder de la Junta General. Sin embargo, otros autores consideran que no genera ninguna obligación para la Junta sino que simplemente permite a los socios minoritarios defender sus derechos, es decir, consideran que se trata de un mecanismo de defensa y no de control de los órganos sociales. A través de la Junta General, los socios, rigiéndose por el principio de adopción de acuerdo por mayoría, toman las decisiones que afectan a la sociedad. Una de estas decisiones es la de repartir

---

<sup>63</sup> “Art. 140. d) Cuando la adquisición haya sido autorizada por la Junta General, se efectúe con cargo a beneficios o reservas de libre disposición y tenga por objeto participaciones de un socio separado o excluido de la sociedad, participaciones que se adquieran como consecuencia de la aplicación de una cláusula restrictiva de la transmisión de las mismas, o participaciones transmitidas mortis causa”. Ley 25/2011, de reforma parcial de la ley de sociedades de capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, (BOE 2 de agosto de 2011).

dividendos. Así pues, para proceder a la aplicación y ejecución por parte de un socio del derecho de separación, será necesaria una Junta General ordinaria previa en la que no se apruebe el reparto, de al menos un tercio de los beneficios obtenidos.

La primera duda interpretativa concierne al momento en el que el socio debe exigir a la Junta el reparto de dividendos bajo “amenaza” de ejercer su derecho de separación. En un caso presentado ante la Audiencia Provincial de Barcelona (SAP de 26 de marzo de 2015<sup>66</sup>) una sociedad defendía que solamente el socio que hubiera planteado con anterioridad a la celebración de la Junta la inclusión de un suplemento a la convocatoria para introducir como punto del día la propuesta de repartir los dividendos tal y como recoge el Art. 348 bis LSC, podría posteriormente y ante la falta de reparto de dividendos ejercer su derecho de separación por esta causa. Sin embargo, la Audiencia Provincial, consideró que no era necesario el requisito previo planteado por la sociedad, simplemente y tal y como recoge el tenor literal del artículo, el socio debería haber votado a favor de la distribución de dividendos. Además en el caso tratado por la sentencia la intención del socio de separarse por la falta de distribución de al menos 1/3 de los beneficios obtenidos, fue puesta en conocimiento de los demás socios por medio de sus representantes y así se hizo constar en acta, reforzando así la postura contraía del socio minoritario a lo acordado en Junta<sup>67</sup>.

En relación a la SAP de 26 de marzo de 2015<sup>68</sup>, es también interesante analizar la interpretación que hace la sociedad demandante del artículo, puesto que propone que para poder llevar a cabo el ejercicio del derecho de separación contenido en el artículo 348 bis LSC el socio añada un suplemento a la convocatoria de la Junta. Esta propuesta, contradice por completo la intención del artículo, es decir, la protección de la minoría.

---

<sup>66</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona 81/2015 de 26 de marzo.

<sup>67</sup> “*Ante un texto tan equívoco, entendemos que el derecho de separación exige que el socio asistente a la Junta muestre en ella su posición favorable a un reparto de dividendos en cifra superior a una tercera parte de los beneficios, de un lado, y que la Junta acuerde una distribución distinta (inferior), de otro. Y esa situación se dio en el presente caso, dado que los actores, por medio de su representante, no se limitaron a votar a favor de la distribución propuesta sino que hicieron constar en acta que esa propuesta era insuficiente, anunciando el ejercicio del derecho de separación.* Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona 81/2015 de 26 de marzo.

<sup>68</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona 81/2015 de 26 de marzo.



Ello se debe a que según el Art. 172 LSC<sup>69</sup>, para solicitar un complemento a la convocatoria añadiendo puntos del día, sería necesario que el socio o socios representaran al menos un 5% del capital social. Al establecer este requisito de porcentaje del capital social, se contradice la intencionalidad con la que se incluye la disposición en la LSC. Además en caso de ser el propuesto por la sociedad el criterio a seguir, no podría aplicarse a las SL, puesto que en ellas, los socios minoritarios no pueden añadir suplementos a las convocatorias de Junta.<sup>71</sup>

Continuando con el análisis, como se ha mencionado anteriormente existe una disparidad de criterios entre la doctrina acerca de si el precepto supone una injerencia a las actuaciones de la Junta o no. Por ejemplo, podría ser que la Junta decidiera no proceder al reparto de dividendos en un ejercicio por haber tomado la decisión de expandir la sociedad durante los siguientes años, siendo por lo tanto el reparto de beneficios un perjuicio para los planes de crecimiento de la sociedad<sup>72</sup>. Por un lado, no supondría una injerencia por el hecho de que la Junta puede tomar las decisiones sobre el reparto de dividendos que considere pertinentes, el precepto no impone ni exige legalmente que la Junta deba tomar la decisión de repartir al menos un tercio de los dividendos. Siendo así, esta podría decidir un reparto mayor o menor al establecido por esta norma. Por otro lado, debería atenerse a la posibilidad de que los socios minoritarios, ejercieran el derecho de separación<sup>73</sup>.

---

<sup>69</sup> “Art. 172 I. )En la sociedad anónima, los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una Junta General de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día”. Ley 25/2011, de reforma parcial de la ley de sociedades de capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, (BOE 2 de agosto de 2011).

<sup>71</sup> *No compartimos esa alegación, que vedaría, de facto, el ejercicio del derecho de separación a aquellos socios minoritarios con un capital inferior al cinco por ciento, porcentaje exigido por el artículo 172 de la Ley para el complemento de convocatoria. Aquél precepto no exige que el socio promueva la modificación o el complemento del orden del día.*

<sup>72</sup> Además, el art. 217 de la Ley de Sociedades de Capital, establece que se debe *promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad*”

<sup>73</sup> “Desde un punto de vista formal, el derecho a beneficio sigue siendo un derecho abstracto pues el precepto en cuestión no ha venido a suprimir la competencia de la Junta General para decidir sobre la aplicación del resultado, aunque, desde luego, se ha reforzado el derecho del socio a participar en las ganancias sociales”. Lucas Martín, E.P., “Somera descripción de la lógica del artículo 348 bis LSC”, Universidad Complutense, *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, 2013, pp.1-25.

En definitiva, es cierto que a través de la “amenaza” de la separación y con el fin de preservar el objeto social y la estabilidad económico y financiera de la sociedad, la Junta podría ver sus decisiones condicionadas y no actuar con total libertad viéndose “forzada” a repartir como mínimo un tercio de los beneficios en forma de dividendo, cada año. También es cierto que la aplicación de este precepto no ha tenido una gran importancia a efectos prácticos<sup>74</sup> y que ha sido utilizado por los socios como un poderoso mecanismo negociador lo cual no supondría una vulneración de las funciones determinadas por la Ley de Sociedades de Capital para la Junta General de socios, sino que se trataría más bien de una cuestión de negociación y política dentro de la sociedad.

### **4.3 El derecho al dividendo**

La Prof. Juana Pulgar, considera que a través de la introducción de la norma contenida en el art.348 Bis LSC se ha creado un derecho al dividendo, por lo tanto, exigible por los socios que forman parte de la sociedad. La legislación española no contempla el derecho al dividendo *per se* sino que el reparto de dividendos es simplemente una concreción del abstracto derecho al beneficio. Este derecho al beneficio se fundamenta en la causa del contrato de sociedad, contenida en el art. 1665 CC, que además de definir el contrato que da lugar a la sociedad añade que los contratantes deben tener el ánimo de partir las ganancias entre sí. La ley de sociedades de capital refuerza la idea recogida en el CC, lo hace mediante el art. 93 a) LSC que contiene los derechos mínimos que poseen los socios. El primero de ellos es el de participar en el reparto de las ganancias sociales. Por lo tanto, la LSC considera que los socios tienen derecho a participar de las ganancias sociales, pero a lo largo de su articulado no concreta de qué forma o en qué momento tiene derecho el socio a exigirlos.

Así pues, se considera que el art. 93 LSC incluye un derecho que es abstracto. Es por ello por lo que el reparto del beneficio al que hace referencia la LSC se concreta a través de las decisiones tomadas por órganos de las sociedades de capital en el marco de la discrecionalidad empresarial y ejercitando su libertad de empresa. En concreto, en las

---

<sup>74</sup> Según la Prof. Juana Pulgar Ezquerro solamente se han producido en un año desde la reactivación del precepto, 14 recursos relacionados con este artículo. Siendo tan conflictiva su interpretación de haber sido utilizado más por las sociedades el número de litigios habría sido más elevado. Pulgar Ezquerro, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017. 139-176.

SL y las SA no cotizadas será la Junta General quien decida sobre el reparto de los beneficios obtenidos (art. 273 LSC) en el caso de las SA cotizadas la facultad estará reservada al Consejo de administración. Para ello la Junta aplicará el denominado “test de balance<sup>75</sup>” que mostrará si los resultados económicos y financieros de la sociedad pueden dar lugar y soportar el reparto de dividendos. Como consecuencia de la evaluación económica de la sociedad a través del test, la Junta podría decidir no repartir los dividendos, optando por robustecer la base patrimonial de la sociedad destinando los beneficios a reservas. En situaciones como esta es cuando se produce el conflicto con los socios minoritarios, puesto que podrían no estar de acuerdo en llevar a cabo esta operación y querer participar de las ganancias obtenidas, pero su condición de socios minoritarios y la consiguiente menor influencia en la Junta no permitiría que salieran adelante sus propuestas. Se generaría así el conflicto al que el art. 348 bis LSC pretende poner fin. La aplicación del art. 348 bis LSC, no daría lugar a que la Junta pudiera aplicar el “test de balance<sup>76</sup>” para tomar la decisión, puesto que se vería obligada a repartir 1/3 de los dividendos en caso de que hubiera beneficios.

La Prof. Juana Pulgar plantea que el fundamento de este precepto, además de ser un mecanismo de control del abuso de la mayoría a la minoría, supone la posibilidad de revisar el concepto de sociedad. Como se ha visto anteriormente, el CC dice que uno de los objetivos de la sociedad es poner las ganancias en común, como en ocasiones no se da esta situación, podríamos considerar que a través de esta norma se permite revisar los fundamentos del derecho de participación en la sociedad, pudiendo optar por la separación de la misma. Sin embargo, también es cierto que deben primar la liberalidad de empresa y la discrecionalidad empresarial que se ejercita a través de los órganos que conforman la sociedad y que toman las decisiones más trascendentes para la misma intentando producir el mayor beneficio posible.

Por otro lado, la polémica decisión acerca de crear un derecho al reparto de dividendos, no solo afecta a los socios sino que también podría tener consecuencias

---

<sup>75</sup> Pulgar Ezquerra, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017. 139-176.

<sup>76</sup> Pulgar Ezquerra, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017. 139-176.

negativas para los acreedores sociales. La distribución de dividendos como consecuencia del ejercicio por parte de un socio del derecho contenido en el art. 348 bis LSC, implicaría la no realización del “test de balance” pudiendo no asegurarse la solvencia de la sociedad a corto y medio plazo. Esta situación podría alterar las expectativas de los acreedores sociales a satisfacer sus créditos, lo que generaría en vez de un conflicto intrasocietario, (como el que había por el no reparto reiterado de dividendos) un conflicto “fuera de la sociedad”, quizás más perjudicial para la misma que el primero, hecho que el legislador parece no haber tenido en cuenta en lo que respecta a la redacción del art. 348 bis LSC.

En definitiva, la norma que permite el derecho de separación por falta reiterada de distribución de dividendos ha creado un derecho absoluto al reparto de dividendos con los peligros que conlleva, sin embargo, se trata de un buen mecanismo negociador para los socios minoritarios y es eficaz para evitar los abusos. Es por ello por lo que debe modificarse el precepto para que continúe siendo un mecanismo de defensa que a la vez asegure la sostenibilidad financiera de la sociedad.

#### **4.4 Estudio de la Proposición de ley y perspectivas de futuro del precepto**

El art. 348 bis LSC entró en vigor el 1 de enero de 2017, tras años de suspensión y el 1 de diciembre de 2017 el Grupo Parlamentario Popular en el Congreso presentó una Proposición de ley<sup>77</sup> para su modificación. En la exposición de motivos de la proposición presentada el GPP reconoce los defectos de la redacción del precepto anterior. Analizando la redacción inicial del precepto, el GPP señala los problemas que ha ocasionado. El primero sería que en un intento de proteger a la minoría societaria del abuso de la mayoría, se ha generado el efecto contrario dejando el control del reparto de dividendos y de la “gestión” beneficios obtenidos por la sociedad en manos de los socios minoritarios. El segundo tiene que ver con la redacción de la norma inicial, que se ha considerado confusa y que ha dado lugar a numerosos litigios por cuestiones interpretativas relacionadas con la misma. Por último, a pesar de haber creado un arma negociadora muy importante para los socios minoritarios, se ha producido una

---

<sup>77</sup> Proposición de ley 122/000151 para modificar el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital. Presentada por el Grupo Parlamentario Popular. (BOCG de 1 de diciembre de 2017).

injerencia en los órganos societarios, al no permitir a la Junta llevar a cabo las operaciones más beneficiosas para la sociedad a corto y medio plazo, perjudicando así económicamente a las sociedades.

Así pues, según la exposición de motivos, la propuesta de nueva redacción va dirigida a encontrar “*el equilibrio entre la sostenibilidad financiera y la legítima aspiración de los accionistas a participar de los beneficios cuando ello sea posible y razonable*”<sup>78</sup>. Es decir, pretenden mantener los objetivos del anterior artículo pero a la vez proteger a la sociedad de los problemas financieros que pueda ocasionar la protección a la minoría.

#### **4.4.1 Propuesta de modificación**

Con el objetivo de lograr el equilibrio entre la sostenibilidad financiera y la protección de la minoría societaria, se han presentado las siguientes modificaciones. La primera y la más importante de las modificaciones que se pretenden introducir es la de limitar los supuestos de hecho del ejercicio del derecho de separación por falta reiterada de reparto de dividendos, pues su aplicación se vería condicionada a la ausencia de disposiciones estatutarias en contrario. Dándole la oportunidad a las sociedades de decidir sobre la aplicabilidad del derecho, este se transforma y deja de ser una norma imperativa pasando a ser una norma dispositiva. Sin embargo, cabe matizar que para la aprobación de la disposición estatutaria (igual que para la introducción de las causas de separación estatutarias, art. 346 LSC) es necesaria la unanimidad, con lo cual su incorporación a los EESS de una sociedad se vería afectada, puesto que sería poco usual que los socios mayoritarios aceptaran someterse a este “abuso de la minoría” para corregir sus posibles errores.

En cuanto al tenor literal de artículo, las modificaciones introducidas han sido las siguientes:

---

<sup>78</sup>Proposición de ley 122/000151 para modificar el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital. Presentada por el Grupo Parlamentario Popular. (BOCG de 1 de diciembre de 2017).

1. Mientras que el artículo actual dice que podrá aplicarse el derecho de separación por falta de reparto reiterada de dividendos “a partir del quinto ejercicio<sup>79</sup>” la nueva redacción matizaría que se podría aplicar “transcurrido el quinto ejercicio<sup>80</sup>”. Así se evitaría que el derecho pudiera reclamarse al comienzo del quinto ejercicio desde la constitución de la sociedad respecto de las cuentas del cuarto. Por ejemplo, en el supuesto de una sociedad constituida en 2015, se planeaba si debía aplicarse el derecho sobre los beneficios obtenidos en 2019 y repartibles en 2020 o sobre los beneficios de 2020 repartibles en 2021. La doctrina mayoritaria consideraba que el dividendo sería exigible sobre el beneficio obtenido en 2020 repartible en 2021. Así pues, la nueva redacción no dejaría margen para las dudas que surgían a raíz de la antigua y que la doctrina intentaba interpretar y corregir.
2. A continuación precepto indica que deberá empezar a contarse los ejercicios desde la inscripción de la sociedad en el RM. Esta parte también genera dudas, puesto que no se indica que pasaría en caso de que la sociedad de nueva creación fuera una escisión de otra, o si fuera creada a partir de una fusión o transformación. Parece que los letrados del GPP no han considerado este punto lo suficientemente relevante y por lo tanto no han llevado a cabo modificación alguna.
3. La tercera cuestión a analizar es la de la legitimidad para ejercitar el derecho. La redacción antigua decía que para poder ejercitar el derecho el socio debía haber votado a favor de la distribución de dividendos en la Junta General, la nueva redacción matiza este requisito diciendo que el socio deberá hacer constar en el acta su desacuerdo con la decisión tomada por la Junta General, por considerar que se llevará a cabo un reparto insuficiente de dividendos o por la ausencia de reparto. Así pues, se introduce una nueva formalidad en el proceso de ejercicio del derecho puesto que debe hacerse constar en acta la disconformidad y no basta con haber votado en la Junta.
4. Uno de las modificaciones más importantes que se introducen es la de reducir el porcentaje exigible de dividendos. Anteriormente, de no repartirse 1/3 de los

---

<sup>79</sup> Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE 3 de julio de 2010).

<sup>80</sup> Proposición de ley 122/000151 para modificar el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital. Presentada por el Grupo Parlamentario Popular. (BOCG de 1 de diciembre de 2017).

beneficios obtenidos el socio tenía derecho de separación, con la nueva redacción bastaría con que se repartiera  $\frac{1}{4}$  de los beneficios. Además se introduce la siguiente cautela adicional “siempre que se hayan obtenido beneficios durante los tres ejercicios anteriores y el total de los dividendos distribuidos durante los últimos cinco años sea inferior a la cuarta parte de los beneficios totales registrado en dicho periodo<sup>81</sup>”. Esta adición supone una mayor protección de la sostenibilidad financiera de la sociedad, puesto que no se exige que se repartan los dividendos en todos los ejercicios en los que haya beneficios, además un año con pérdidas obligaría a reiniciar el cómputo de dicho plazo. En definitiva, se tiene en cuenta las circunstancias en las que se encuentra la sociedad y la viabilidad del reparto para las finanzas de la misma. Además, a pesar de que sigue suponiendo una injerencia regulatoria el establecimiento de un porcentaje mínimo de dividendos a repartir, esta se reduce no siendo tan grave la vulneración del derecho a la libre empresa.

5. Otra de las partes que más problemática interpretativa había causado era la de determinar cuales eran los beneficios que la sociedad tenía la obligación de repartir. El art. 348 bis LSC en su redacción de 2011, indicaba que debía repartirse  $\frac{1}{3}$  de los “beneficios propios de la explotación del objeto social<sup>82</sup>”, es decir, no se incluían los beneficios extraordinarios que podría obtener la sociedad. Eliminando la referencia a estos BPEOS, se evita la inseguridad jurídica que produce el hecho de que su determinación sea tan subjetiva y compleja.
6. Por ultimo, la Proposición de ley pretende delimitar el ámbito subjetivo de aplicación del precepto, descartando su aplicación en caso de que las sociedades estén en concurso o cuando hayan puesto en conocimiento del juzgado competente para la declaración de su concurso la iniciación de las negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación. La razón de ser de esta modificación es que estas sociedades se encontrarían en una situación financiera difícil que podría verse aún más perjudicada en caso de obligar al reparto de dividendos. En adición, si anteriormente se prohibía este mecanismo para las

---

<sup>81</sup> Proposición de ley 122/000151 para modificar el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital. Presentada por el Grupo Parlamentario Popular. (BOCG de 1 de diciembre de 2017).

<sup>82</sup> Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE 3 de julio de 2010).

sociedades cotizadas, se extiende la prohibición a las sociedades admitidas a cotización en un sistema multilateral de negociación, puesto que se entiende que este constituye un mecanismo alternativo para la liquidación de la inversión y que por lo tanto, no es necesario obligar al reparto de dividendos.<sup>83</sup>

La Proposición de ley para la modificación de la redacción del art. 348 bis LSC, ha sido alabada tanto por la doctrina como por la jurisprudencia, puesto que pone remedio a muchos de los problemas planteados por la redacción anterior, sobre todo concernientes a su amplia interpretación. La que se considera la modificación más importante es el cambio de sentido de la norma que pasa de ser una norma imperativa a una preceptiva, siendo menos rígida. Sin embargo, a pesar de las limitaciones sigue creando un derecho al dividendo, que tal y como se ha visto anteriormente, no estaba contemplado en la LSC y que puede generar problemas de solvencia a la sociedad. Además debe ponerse en duda el equilibrio que pretende conseguirse mediante la modificación, puesto que al condicionar la posibilidad de separación por falta de reparto de dividendos a la incorporación de la misma en los EESS por unanimidad, se limita en gran medida el poder de actuación de la minoría y de corrección del abuso al que se ve sometida.

---

<sup>83</sup> Rojí, J. M., “Proposición de ley para la reforma del art. 348 bis LSC dividendo mínimo y derecho de separación, *Referencias Jurídicas CMS*, 2017.



## 5. CONCLUSIÓN.

El Art. 348 bis LSC, entró en vigor por la voluntad del legislador de reforzar el poder de la minoría ante el abuso de la mayoría dentro de las sociedades de capital. Las consecuencias de la incorporación del Art. 348 bis a la LSC han supuesto una “revolución” en el mundo del derecho societario. Por un lado se ha producido un intenso debate doctrinal acerca del carácter y de la interpretación del precepto. Por otro lado el debate se ha trasladado a los jueces que han debido aportar luz al asunto interpretando una norma tan complicada y amplia. Por último ha supuesto una alteración en el seno de las sociedades que han visto como los socios minoritarios ampliaban sus mecanismos de defensa con una disposición tan beneficiosa para ellos como perjudicial para el futuro económico de la compañía. En definitiva, las causas por las que se ha producido el debate alrededor del precepto, han sido las siguientes:

En primer lugar la redacción de 2011 del Art. 348 bis LSC, actualmente en vigor, ha supuesto la creación de un derecho *ad hoc* de separación para los socios por la falta reiterada de reparto de dividendos. Tal y como se ha analizado, la condición legal de esta causa de separación la dota de una obligatoriedad que ha sido duramente criticada, puesto que el legislador, no ha tenido en cuenta, al incorporarla a la LSC, la realidad económica de las sociedades de capital. La falta de consideración del contexto societario ha provocado que la causa de separación pueda llevar aparejada una grave lesión al interés y a las cuentas de la sociedad, pudiendo incluso provocar una “despatrimonialización”. Además, el intento de evitar la separación del socio a través del reparto de dividendos, podría llevar al incumplimiento de los llamados “covenants” de los contratos de financiación, un incumplimiento contractual que supondría que las sociedades tuvieran que proceder a la restitución de sus créditos y que podría conducir a al concurso de acreedores.

En segundo lugar, a través de la norma analizada se produce una injerencia en la Junta General, que según la LSC es quien debería, siguiendo la libertad de empresa y la discrecionalidad empresarial, tomar las decisiones económicas más beneficiosas para la sociedad, tanto a corto como a medio plazo. Instaurando un derecho al dividendo, se limita el papel decisorio de la Junta que ve sus decisiones condicionadas a que los socios hagan uso del derecho concedido por el precepto.

En tercer lugar, la introducción de la norma contenida en el Art. 348 bis LSC ha supuesto la creación de un derecho al dividendo. La legislación española hasta la inclusión del precepto analizado solamente contemplaba el derecho abstracto al beneficio (Art. 93 LSC) con lo cual se ha producido una modificación sustancial en lo que concierne al reparto de los beneficios sociales. En consecuencia, esta obligación de repartir dividendos no solamente podría afectar a los planes económicos a corto y medio plazo de la sociedad, sino que podría suponer un conflicto sus acreedores, dado que la situación derivada de la obligación del reparto de dividendos podría alterar las expectativas de los acreedores a satisfacer sus créditos.

Así pues, los efectos que ha acarreado la incorporación del precepto hacen plantearse si la minoría se encuentra en una situación de opresión tan insalvable como para remediarla alterando por completo el sistema societario. Tras realizar el análisis del precepto, la opinión mayoritaria de la doctrina es que no. Coinciden los expertos en que en un intento por proteger a la minoría societaria, se la ha convertido en tirana, en la causante del abuso, teniendo la oportunidad de causar daños irreparables a la sociedad. Es por ello por lo que debe matizarse la redacción de la norma, ya que una disposición no debería crear derechos absolutos ignorando las circunstancias que rodean a las sociedades en cada momento. También es cierto, que esta desprotección del socio minoritario en cierto modo existe y debe paliarse, por lo tanto no debería retirarse el artículo de la LSC sino cambiar su redacción. Este ha sido el objetivo del GPP al presentar la Proposición de ley.

La reforma propuesta por el GPP parece estar bien planteada, puesto que soluciona los defectos técnicos existentes y flexibiliza el precepto, al permitir un pacto en contrario vía EESS y reduciendo el porcentaje de dividendos a repartir. Sin embargo, debemos tener en cuenta que la Proposición de ley deberá superar la tramitación parlamentaria durante la cual se podrán introducir enmiendas que la modifiquen, como ya ocurrió durante la tramitación de 2011. En conclusión parece que los Tribunales deberán seguir solventando los problemas derivados de la aplicación del Art. 348 bis LSC.

## **6. BIBLIOGRAFÍA.**

### **6.1 Legislación**

- Ley 2/1995, de 2 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (BOE de 24 de marzo de 1995).
- Ley 25/2011, de reforma parcial de la ley de sociedades de capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, (BOE 2 de agosto de 2011).
- Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (BOE de 4 de abril de 2009).
- Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.
- Proposición de ley 122/000151 para modificar el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital. Presentada por el Grupo Parlamentario Popular. (BOCG de 1 de diciembre de 2017).
- Proposición de ley 122/000151, para la modificación del Art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital (BOE de 1 de diciembre de 2017).
- Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de Registro Mercantil (BOE de 31 de julio de 1996).
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE 3 de julio de 2010).
- Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de Septiembre, de medidas urgentes en materia concursal (BOE de 6 de septiembre de 2014).

### **6.2 Jurisprudencia**

#### **6.2.1 Tribunal Supremo**

- Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 7 de diciembre 873/2011
- Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 14 marzo 1053/2010.
- Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 30 junio 438/2010
- Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 15 noviembre 1433/2007
- Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 26 de Mayo 418/2005.

- Sentencia Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 26 de mayo 418/2005
- Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 10 de octubre 788/1996.
- Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil), de 19 de marzo 215/1997.

### **6.2.2 Audiencia Provincial**

- Sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña (Sección 4ª), de 15 de enero 11/2018
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares (Sección 5ª), de 27 de junio 139/2016
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Cádiz (Sección 5ª) de 16 de abril 194/2015
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Santa Cruz de Tenerife (Sección 4ª) de 2 de diciembre 322/2015
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 26 de marzo 81/2015
- Sentencia Audiencia Provincial de A Coruña (Sección 4ª) de 21 de marzo 84/2014
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Guipúzcoa (Sección 2ª) de 18 de noviembre 278/2013
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia (Sección 9ª) de 23 de enero 22/2013
- Sentencia de la Audiencia Provincia de Guipúzcoa (Sección 2) de 18 de noviembre 278/2013

### **6.2.3 Primera Instancia**

- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de San Sebastián de 21 de marzo 97/2015
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Barcelona de 21 de junio 63/2013
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Madrid de 15 de diciembre 429/2013
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Barcelona de 25 de septiembre 704/2012
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Núm. 1 de 13 de julio 49/2008.
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de San Sebastián de 31 de marzo 97/2015

### 6.3 Doctrina administrativa

- Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 11 de mayo, en el recurso registro interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles VIII de Madrid a inscribir la escritura de reducción del capital social de una entidad. (BOE de 29 de mayo de 2017)
- Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) de 21 de diciembre de 2009.

### 6.4 Obras doctrinales

- Altirriba i Vives, X., Cuenca Márquez, J., “El derecho de separación y la figura de la exclusión de socios”. *Iuris*, 2013, pp. 31-36.
- Berges Angós, I., “El derecho de separación del socio por falta de distribución de dividendos”. *Actualidad jurídica Aranzadi*, nº 891, 2014.
- Brenes Cortés, J., “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*, Núm. 305, 2017, pp. 37-79.
- Brenes Cortés, J., “El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades”, *Revista de derecho de sociedades*, 37, 2011, pp. 19-45.
- Broseta Pont, M., Martínez Sanz, F., *Manual de derecho mercantil. Introducción y estatuto del empresario, derecho de la competencia y de la propiedad intelectual*. Tecnos, Madrid 2016 p.425-428.
- Cabañete Pozo, R., “La defensa del socio minoritario por falta de distribución de dividendos”. *Revista de derecho de sociedades*, Núm. 50, 2017, pp. 153-192.
- 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, 2012, pp. 8-11
- Elías de Tejada, J.M. “El derecho de separación por equivocación. ¿Es el Art. 348 bis LSC un instrumento equilibrado para proteger al socio minoritario o es demasiado drástico para la sociedad? *Expansión*, 19 de agosto de 2017(

- disponible en <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/legal/articles/El-derecho-de-separacion-por-equivocacion.html>; última consulta 25 enero 2018)
- García Morales, E., Jiménez López, L., “¿Es compatible el artículo 348 bis LSC con las restricciones al reparto de dividendos previstas en determinados contratos de financiación?” *Diario de La Ley*, nº 915, 2018, pp. 1-11
  - García Sanz, A., “Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos”, *Revista de derecho de sociedades*, 2012, pp. 55-71.
  - Hernando Cebriá L., “Capítulo 2: el abuso del “control positivo” y posiciones de mayoría”, *El abuso de la posición jurídica del socio en las sociedades de capital*. Wolters Kluwer, p. 1-44.
  - Hernando Cebrián, L., “El abuso del “control positivo” y posiciones de mayoría. *El abuso de la posición jurídica del socio en las sociedades de capital. Control societario y abuso de mayoría, de minoría y de igualdad*, Bosch, Madrid, 2013.
  - Herrero Urtueta, E., “La impugnación de los acuerdos sociales en las sociedades de capital”, Universidad de la Rioja, 2016, pp. 1-66.
  - Ibáñez García, I., “La nueva regulación del derecho al dividendo en las sociedades de capital no cotizadas”. *Derecho de los negocios*, nº 263 (Disponible en: [www.laleydigital.es](http://www.laleydigital.es)) 2013.
  - Lojendio Osborne, I., Guerrero Lebron, M.J., “Lección 10”, Jiménez Sánchez, G., Díaz Moreno, A., *Lecciones de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, pp. 285-286.
  - Marina García-Tuñón, Á., “El derecho al dividendos y separación a la luz del art. 348 bis de la Ley de sociedades de capital. Una revisión general”. *Revista de derecho de sociedades*, Núm. 49, 2017, pp. 27-69.
  - 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 CEFlegal*, núm. 175-176, 2015, pp. 5-44.
  - Martínez Muñoz, M., “Una aproximación al estudio del derecho de separación por falta de distribución de dividendos en las sociedades de capital”, *Investigación en ciencias jurídicas: desafíos actuales del derecho. Aportaciones al I Congreso nacional de jóvenes investigadores en Ciencias jurídicas facultad de derecho. Universidad de Málaga*, 2013.

- Olivencia Ruiz, M., “Las aportaciones del Prof. Vicente Chuliá al arbitraje societario”, *Estudios de Derecho Mercantil*, 2013.
- Pulgar Ezquerro, J., “Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (solvency test)” *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Núm. 147, Julio-Septiembre 2017. 139-176
- Rojí, J. M., “Proposición de ley para la reforma del art. 348 bis LSC dividendo mínimo y derecho de separación”, *Referencias Jurídicas CMS*, 2017.
- Vázquez Lépinette, T., “La separación por justa causa tras las recientes reformas legislativas”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 283, 2012, pp. 170-196