

# Nueva suspensión legal del controvertido art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital

*Josefa Brenes Cortés\**

## Resumen

Este artículo trata de realizar un somero examen de una de las principales novedades introducidas en la regulación del derecho de separación de socios por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas. Esta Ley introduce un nuevo supuesto de separación del socio de sociedades no cotizadas en caso de falta de distribución de dividendos cuya conveniencia está motivando un importante debate entre los teóricos y prácticos del Derecho dada las importantes repercusiones prácticas que puede tener su ejercicio para la subsistencia de un gran número de sociedades mercantiles.

*Palabras clave:* Ley de Sociedades de Capital. Distribución de dividendos. Derecho de separación de socios.

## Introducción

El pasado 2 de octubre entró en vigor la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas<sup>1</sup>, cuya finalidad, según declaración expresa contenida en su Exposición de Motivos es la reducción de costes, la eliminación de ciertas diferencias entre la sociedad limitada y anónima y, finalmente, la transposición a la legislación

<http://dx.doi.org/10.5335/rjd.v28i1.4833>

---

<sup>1</sup> BOE, Boletín Oficial Del Estado. 2 de agosto de 2011. Jefatura Del Estado. Num. 184. Disponible en: <https://www.boe.es/boe/dias/2011/08/02/>. Acceso en: 20 de jul. 2012. Esta Ley tiene dos propósitos fundamentales, a saber: reformar y modernizar el régimen jurídico de las sociedades de capital (contenido en la LSC); e incorporar a la legislación nacional, y en concreto a la LSC, la mencionada Directiva 2007/36/CE.

\* Profesora Titular de Derecho Mercantil da Universidad de Sevilla. E-mail: [pbcortes@us.es](mailto:pbcortes@us.es)

interna de la Directiva 2007/36/CE. Por lo que respecta al derecho de separación ha incorporado dos importantes modificaciones, a saber: en primer lugar, ha añadido en su Artículo Primero, apartado Diecisiete una modificación a la letra a) del apartado 1 del artículo 346 quedando redactada de la siguiente forma <<a) *Sustitución o modificación sustancial del objeto social*>><sup>2</sup>, y en segundo lugar, el apartado Dieciocho introduce un nuevo artículo 348 bis que reconoce un nuevo supuesto de separación en caso de falta de distribución de dividendos, incorporación que se ha calificado como uno de los cambios más significativos producidos en las sociedades de capital en los últimos tiempos. Esta es la razón que justifica la atención que le prestaremos a lo largo del presente estudio.

No obstante, la aplicación de lo dispuesto en el artículo 348 bis queda hasta el 31 de diciembre de 2016, conforme establece la disposición transitoria del presente texto refundido, modificada por la disposición final primera del Real Decreto Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal<sup>3</sup>. Anteriormente, el citado artículo había sido suspendido hasta el 31 de diciembre de 2014, conforme establece la disposición transitoria introducida por el apartado cuatro del artículo primero 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<sup>4</sup>. Es más, por las razones que a continuación exponremos, estamos convencidos que la regulación que este precepto contiene difícilmente resultará aplicable, al menos mientras no cambie radicalmente la actual coyuntura de crisis económica.

<sup>2</sup> Primero ha modificado la letra a) del apartado primero del art. 346 añadiendo a la sustitución la “*modificación sustancial del objeto social*” fruto de una enmienda de adición presentada en el Congreso de los Diputados por el Grupo Parlamentario Popular (BOCG, Enmienda núm. 20, Congreso de los Diputados, serie A, núm. 111-11, de 30 de mayo de 2011) y que consideramos plenamente acertada pues desde hace tiempo venimos defendiendo que debía admitirse excepcionalmente la posibilidad de que el socio abandonara voluntariamente la sociedad en aquellos casos en los que (pese a mantenerse la actividad originariamente prevista en los estatutos sociales) el objeto social resultara, en su conjunto, sustancialmente distinto. BRENES CORTÉS, J. *El derecho de separación del accionista*, Madrid-Barcelona, 1999, p. 217. Ahora bien, no por ello deja de ser un supuesto complejo, que seguirá suscitando importantes dudas interpretativas, puesto que siempre se discutirá qué modificación del objeto social puede calificarse como “sustancial” y, consiguientemente, legitimar para ejercitar el derecho de separación. Es más, creemos que ya que la LSC ha aprovechado no sólo para refundir sino también para regular (algo cuestionable dado el carácter de la norma, GUTIÉRREZ, Alviz; VELASCO, Pablo. Los excesos del Ejecutivo en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, *Diario La Ley*, 10 de noviembre 2011, año XXXII.) se podría haber contemplado la posibilidad de ejercicio del derecho de separación no sólo ante la modificación formal del objeto social, sino también cuando la modificación se haya producido por la vía de hecho, puesto que en ambos casos el socio disconforme con la adopción del acuerdo o con la actuación de la sociedad requiere protección, ya que, de lo contrario, se ofrecería una solución distinta a supuestos que merecen una misma valoración jurídica.

<sup>3</sup> BOE, Boletín Oficial Del Estado. Número 217, de 6 de septiembre de 2014, p. 69.767 a 69.785. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2014/09/06/pdfs/BOE-S-2014-217.pdf>. Acceso en: 20 out. 2014.

<sup>4</sup> BOE, Boletín Oficial Del Estado. Número 150. 20 de junio de 2014. p. 44680 a 44692. Disponible en: <https://www.boe.es/boe/dias/2014/06/20/pdfs/BOE-A-2014-6495.pdf>. Acceso en: 03 de ago de 2014.

## Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos

### Supuesto de hecho, precedentes jurisprudenciales y legislativos

Como ya hemos adelantado, la novedad más importantes de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, es la introducción en su Artículo Primero, apartado Dieciocho, de un nuevo artículo a la LSC, el 348 bis<sup>5</sup> en el que se reconoce un derecho de separación al socio que haya votado a favor de la distribución de los beneficios sociales, en aquellos casos en los que la junta general no acuerde 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, siempre que nos encontremos a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad, y que no se trate de una sociedad cotizada. 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<sup>6</sup>. Dicho ejercicio permitirá obtener el valor de su participa-

<sup>5</sup> El tenor literal del nuevo artículo es el siguiente: <<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 hubiere 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>>.

<sup>6</sup> Este precepto es fruto de una Enmienda de adición (la número 21) presentada por el Grupo Parlamentario Popular en el Congreso (BOCG, Grupo Parlamentario Popular en el Congreso. Congreso de los Diputados. serie A, núm. 111-11, de 30 de mayo, 2011, Disponible en: <https://www.google.com.br/#q=Grupo+Parlamentario+Popular+en+el+Congreso.+Congreso+de+los+Diputados.+serie+A%2C+n%C3%BAm.+111-11%2C+de+30+de+mai>. Acceso: 20 jul. 2012) y cuya justificación literal es la siguiente: <<El derecho del socio a las ganancias sociales se vulnera frontalmente si, año tras año, la junta general, a pesar de existir beneficios, acuerda no repartirlos. La “Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles” de 2002 (art. 150), ya incluyó una norma semejante a la que este Grupo propone introducir en la Ley de Sociedades de Capital a fin de hacer efectivo ese derecho. La falta de distribución de dividendos no sólo bloquea al socio dentro de la sociedad, haciendo ilusorio el propósito que le animó a ingresar en ella, sino que constituye uno de los principales factores de conflictividad. El reconocimiento de un derecho de separación es un mecanismo técnico muy adecuado para garantizar un reparto parcial periódico y para reducir esa conflictividad. Con esta solución se posibilita el aumento de los fondos propios, permitiendo que las sociedades destinen dos tercios de esas ganancias a la dotación de reservas, y se satisface simultáneamente la legítima expectativa del socio. De otra parte, con la fórmula que se propone se evita tener que repartir como dividendos las ganancias extraordinarias (como, por ejemplo, las plusvalías obtenidas por la enajenación de un bien que formaba parte del inmovilizado fijo). La expresión “beneficios propios de la explotación” del objeto social, específicamente introducida con esa finalidad, proviene del artículo 128.1 de la Ley de Sociedades de Capital>>. Finalmente, esta Enmienda ha pasado todos los trámites parlamentarios y se ha visto reflejada en la Ley 25/2011, que ha añadido este nuevo supuesto de ejercicio de derecho de separación.

ción según el importe fijado por un experto independiente. Esta reforma no es de índole menor, más bien al contrario y como, comprobaremos a continuación, puede incluso cambiar el statu quo de muchas sociedades, ya que puede afectar a la situación patrimonial de un gran número de compañías, en particular las de carácter familiar, sobre todo teniendo en cuenta que el recurso a la financiación ajena no resulta fácil en las actuales circunstancias económicas.

La LSC en su arts. 93 a) y 273.1 ha reconocido un “derecho abstracto” a la participación de las ganancias sociales, derecho que se concreta en el denominado “derecho al dividendo”. De acuerdo con esta doble dimensión, el socio tiene un “derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales” ex art. 93 a) LSC pero la junta general es libre para decidir en cada ejercicio sobre la “aplicación del resultado”, es decir, sobre el destino que haya de darse a los beneficios obtenidos por la sociedad: repartirlo entre los socios, destinarlos a constituir o incrementar reservas, etc. (art. 273.1 LSC). Inevitablemente la decisión de invertir las ganancias en forma de reservas o de repartirlas como dividendos, es una fuente constante de conflictos sociales entre socios minoritarios, y en algunas ocasiones de maniobras de abuso por parte de los socios mayoritarios. Por esta razón, el derecho al dividendo ha sido abordado de forma recurrente por la jurisprudencia societaria española. A modo de síntesis se defiende que la libertad de la junta para reservar los beneficios y no repartir dividendos viene limitada única y exclusivamente por la prohibición del abuso del Derecho (art. 7.2 CC). A este respecto, los Tribunales estiman que resulta plenamente legítima cualquier decisión de atesorar beneficios (ex art. 273.1. LSC), salvo que ésta pueda considerarse abusiva, lo que exige que el socio que quiera impugnar el acuerdo pruebe que su principal finalidad es el perjuicio de la minoría. Sin embargo, un repaso por la jurisprudencia evidencia que cualquier justificación mínimamente razonable para la reinversión suele ser suficiente para que los tribunales acaben declarando no abusiva la decisión de no repartir dividendos<sup>7</sup>. Por tanto, si bien es cierto que en la práctica es posible

<sup>7</sup> VALES, Fernando Díaz. Régimen Jurídico Del Ejercicio De La Acción Rescisoria CONCURSAL. Disponible en: [http://dspace.uah.es/dspace/bitstream/handle/10017/7976/regimen\\_diaz\\_AFDUA\\_2010.pdf?sequence=1](http://dspace.uah.es/dspace/bitstream/handle/10017/7976/regimen_diaz_AFDUA_2010.pdf?sequence=1). Acceso en: 20 jul. 2012. (en esta sentencia no se aprecia abuso de la mayoría en un acuerdo de sociedad anónima que decide aplicar a reservas voluntarias los beneficios del ejercicio, sin que atribuya importancia al hecho de que el nivel de reservas se encuentre “sobredimensionado”), o de Zaragoza, de 13 de julio de 2005 –AC 2005/1348–, o las SSTs de 30 de noviembre de 1979, de 10 de octubre de 1996 –Rep. Ar. 7063– o de 19 de marzo de 1997 –Rep. Ar. 1721– que consagran la libertad de la junta para decidir sobre los beneficios y en esta línea señalan expresamente que <<No puede hablarse de un derecho del socio “al dividendo”, a que se le entregue su parte alicuota del beneficio obtenido sino merced al acuerdo de la junta general que decida el reparto del dividendo, pues es éste el que hace surgir el correspondiente derecho de crédito contra la sociedad>>.

impugnar acuerdos contrarios al reparto de dividendos, no resulta fácil que se declare abusivo el acuerdo de reinversión.

De forma excepcional, en algunos pronunciamientos jurisprudenciales se ha apreciado la existencia de abuso cuando el atesoramiento de los beneficios por parte de la sociedad motive la privación *de facto* a los socios minoritarios de su derecho a participar en las ganancias sociales<sup>8</sup>. Para calificar como tal la reiterada decisión de no repartir dividendos el plazo establecido oscila en las diferentes resoluciones judiciales, así se ha considerado abusivo la negación durante ocho años consecutivos cuando los resultados económicos habían sido muy favorables<sup>9</sup>, e incluso durante el plazo menor de cinco años<sup>10</sup>. Por el contrario, no se ha apreciado la existencia de abuso el supuesto en el que durante tres ejercicios seguidos se haya acordado la aplicación a reservas de los beneficios sociales<sup>11</sup>.

A través del art. 348 bis LSC parece que se pretende recoger legalmente, bajo determinadas condiciones, una antigua pretensión de los socios minoritarios, un derecho mínimo al reparto de dividendos, de forma que su denegación por la mayoría social en junta general pueda dar lugar al ejercicio del derecho de separación por parte de la minoría, evitando de esta forma que se produzcan situaciones de opresión social<sup>12</sup>.

Por tanto, la pretendida finalidad que persigue la norma es la de evitar el abuso en el que frecuentemente incurren los socios mayoritarios en las socie-

<sup>8</sup> Este derecho al dividendo se había reconocido tímidamente por la jurisprudencia menor *vid.* SAP de Baleares de 22 de diciembre de 2010 (Rep. Ar. 106693), SAP Barcelona de 21 de enero de 2011 (Rep. Ar. 182705) que habían declarado abusiva la retención sistemática del reparto de dividendos cuando existen reservas voluntarias suficientes que justifican que la empresa se encuentra saneada financieramente. También es notable la SAP de Álava de 19 de octubre de 2010 (Rep. Ar. 408604) porque estima un recurso de un socio minoritario contra el acuerdo social reiterado de atesorar los beneficios y no repartir dividendos pero, sobre todo, porque condena a la sociedad a adoptar un acuerdo en Junta en el que se decida repartirlos en la proporción que considere “oportuna”. En este sentido la SAP Madrid, de 5 de octubre de 2005, en la que se señala que el derecho abstracto al dividendo “*permitirá ejercitar acción contra acuerdos sociales que veden sistemáticamente o sin justificación alguna el reparto de beneficios en favor de los accionistas, como derecho esencial de la propia acción (...). Si injustificadamente no se repartiese el dividendo sería posible impugnar el acuerdo social ex art. 115 del propio texto refundido por ser contrario a la Ley*”. Un recopilatorio de la jurisprudencia dictada sobre este tema podemos encontrarla en el trabajo de ALFARO, Jesús Águila-Real; CAMPINS, J. Vargas, El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia. Madrid: Revista *Otrosí*, núm. 5, enero-marzo 2011.

<sup>9</sup> SSAP de Valencia de 5 de junio y 15 de septiembre de 1997 (AC 1997/2268).

<sup>10</sup> El Tribunal Supremo en Sentencia de 15 de diciembre de 1993 – Rep. Ar. 9992-, en un caso en el que durante cinco años se había denegado el reparto de dividendos reconoce el derecho de los socios a las ganancias sociales.

<sup>11</sup> SSAP de Madrid de 30 de enero y 24 de septiembre de 2009.

<sup>12</sup> LUCEÑO, José Luiz Oliva., Derecho de separación y distribución de dividendos, *Actualidad Jurídica Arazañdi*, núm. 826/2011, ISSN 1132-0257, p. 7. Disponible en: <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3736774>. Acceso en: 20 ago. 2012. Quien entiende que con esta regulación se arbitra una solución a aquellos supuestos de abusos de la mayoría sobre la minoría societaria que impidan el reparto de dividendos cuando no haya causa económica para su denegación, y supone disuadir al socio minoritario de su permanencia en la sociedad.

dades cerradas, en perjuicio del minoritario cuando aquéllos en detrimento de estos últimos persisten durante una serie de ejercicios en una política de incremento de las reservas, no obstante la existencia de beneficios, privándolos del reparto de dividendos. La maniobra de abuso se completa en un gran número de ocasiones con el aseguramiento, por parte de la mayoría, de una retribución por una vía distinta del derecho al dividendo, como por ejemplo, mediante la percepción de la retribución que perciben por formar parte del órgano de administración, o mediante la celebración de otros contratos con la sociedad o sociedades vinculadas al grupo mayoritario.

El presupuesto contemplado por este precepto ya había sido reiteradamente reclamado por un sector de la doctrina científica<sup>13</sup> e incluso admitida, como hemos tenido ocasión de comprobar, en algún pronunciamiento judicial en el que se acude al expediente de abuso del derecho, cuando la reiteración de esa política hace sospechar la existencia de una maniobra dirigida a perjudicar a los socios minoritarios. Ante tal situación, el socio puede acudir a la impugnación del acuerdo social que conduzca a la declaración de su nulidad y, aun cuando existen pronunciamientos en los cuales los tribunales han llegado a condenar a la sociedad a adoptar un acuerdo positivo de reparto, creo que esta actuación resulta bastante discutible pues supone imponer una determinada voluntad social<sup>14</sup>. Según la jurisprudencia de los Tribunales generalmente aceptada, el socio minoritario no puede reclamar el derecho a participar en los beneficios

<sup>13</sup> NEILA, Luis M. Hernández. *La Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995*. Doctrina, jurisprudencia y Directivas comunitarias. v. II, Madrid: Civitas, Universidad de Jaén, 1996, pág. 1904. Este supuesto concreto fue tomado en consideración por los autores de la Ponencia que daría lugar al Anteproyecto de LSRL de 1993, contemplando en el art. 87, como instrumento de protección de las minorías el reparto de un dividendo mínimo; *vid.* al respecto ROJO, Ángel Fernández Río. *La Sociedad De Responsabilidad Limitada: Problemas De Política Y De Técnica Legislativas*, en el volumen colectivo *La reforma de la sociedad de responsabilidad limitada*. Madrid: Dykinson. 1994, págs. 35-79; MARTÍNEZ, F. Sanz. *Causas de separación del socio en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Madrid: Marcial Pons. Núm. 6, 1996, pág. 62. Este artículo no pasaría ni al Proyecto ni a la Ley. CABANAS, R. Trejo; MACHADO, J. Plaza. Derecho del socio a participar en el reparto de las ganancias sociales y abuso de la mayoría. *Madrid: Revesco*. Núm. 4, 1995, pág. 297, habían defendido la posibilidad de contemplar el derecho de separación en caso de acuerdo de no repartir dividendos durante una serie de ejercicios consecutivos.

<sup>14</sup> En este sentido la STS de 26 de mayo de 2005 (Rep. Ar. 5761) establece expresamente que “*Si bien el derecho a los dividendos, que se presenta como tránsito de derecho abstracto social a un derecho de crédito a favor del socio cuando se aprueba el reparto en junta (Sentencia de 10 de octubre de 1996), no es un derecho absoluto de reparto de todos los beneficios, pues, aparte de las reservas legales, se pueden constituir otras de carácter voluntario. En el caso presente resulta que estas carecieron de toda justificación, debidamente probada, ni tampoco se acreditó situación alguna de iliquidez de la sociedad*”. En la misma línea, los tribunales además de declarar nulo, por abusivo, el acuerdo sistemático de reinvertir los beneficios y no repartir dividendos, se condena a la sociedad al reparto de los beneficios “en la parte proporcional a las participaciones de cada socio” (en la STS y SAP Baleares) o a adoptar un acuerdo en junta en el que se decida repartirlos en la proporción que considere “oportuna” (SAP Álava). Esta solución ha sido muy criticada por la doctrina.

obtenidos a través del dividendo, ya que ese derecho solo surge a partir del acuerdo positivo de reparto acordado por la junta general. La causa radica en la denominada *business judgment rule*, de conformidad con la cual “*El juez no es un órgano dictaminador de lo que en cada momento haya de resultar conveniente para la sociedad (...). Es el órgano social y no el juez quien tiene que valorar la oportunidad empresarial de la decisión*”. Ahora bien, si se parte de la regla de reparto como norma general, la posibilidad de impugnación debería poder ir acompañada de la posibilidad de que el juez obligue a los administradores y a los socios mayoritarios a adoptar un acuerdo de reparto de beneficios<sup>15</sup>.

Con la finalidad de establecer un límite al poder de la mayoría, y ofrecer una posible solución a los supuestos descritos, el Anteproyecto de Ley de sociedades de responsabilidad limitada de 1994, contempló un derecho de la minoría cualificada, *disponible por los estatutos*, para que se solicitara eficazmente el reparto obligatorio de dividendos.

La norma finalmente no quedó incorporada al Derecho societario. En la nueva Ley de Sociedades de Capital, no se ha reconocido propiamente un derecho en este sentido, sino que con el nuevo art. 348 bis la vía escogida por el legislador es la de atribuir al socio minoritario la facultad de resolver el vínculo societario mediante el ejercicio del derecho de separación tal y como recogía el art. 150 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002<sup>16</sup>, si bien con importantes diferencias. Se consagra de esta forma, que la obtención de ganancias, cuando estas devienen repartibles, supone una alteración de las condiciones que motivaron su entrada en la sociedad, si bien se defiende que el fundamento del derecho reconocido en el art. 348 bis LSC encaja mejor en un concepto amplio de separación por justos motivos, incluyendo dentro del mismo no sólo los casos de alteración sustancial del contrato de sociedad o del nivel de

<sup>15</sup> Así lo han destacado ALFARO, Jesús Águila-Real; CAMPINS, J. Vargas, El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia. Madrid: Revista *Otrosí*, núm. 5, enero-marzo 2011. Disponible en: [http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia\\_22.html](http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia_22.html). Acceso en: 20 de dez. 2011. cit., y SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 1. Disponible en: <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html>. Acceso: 20 jul. 2012.

<sup>16</sup> Este precepto disponía expresamente: “*Artículo 150. Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos. Salvo disposición contraria de los estatutos sociales, a partir del quinto ejercicio a contar desde la constitución, el socio de cualquier clase de sociedad mercantil tendrá derecho a separarse de la sociedad en el caso de que no se acordara la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios legalmente repartibles obtenidos durante el ejercicio social anterior. El plazo para el ejercicio del derecho de separación será de un mes a contar desde la fecha en que se hubiera celebrado o debido celebrarse la junta general ordinaria de socios. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a los socios de las agrupaciones de interés económico.*”

riesgo sino también los de conductas opresivas por parte de la mayoría. Desde esta perspectiva debe valorarse positivamente pues supone un complemento a la protección que otorga al socio minoritario la declaración de abuso de derecho por parte de los tribunales y que tiene como consecuencia la anulación de acuerdos sociales y en algún caso la declaración de responsabilidad de los administradores. Así pues, para dar cumplimiento estricto al art. 7.2 CC e impedir “la persistencia del abuso”, se otorga al socio minoritario la posibilidad de separarse y disolver el vínculo por “justos motivos”<sup>17</sup>.

No obstante, entendemos, como a continuación expondremos, que el supuesto de hecho que contempla el precepto por su defectuosa definición legal no tiene por qué coincidir con una hipótesis de abuso de la mayoría sino que describe la situación en la que se encuentran un gran número de sociedades dada las circunstancias económicas actuales. Por esta razón, el precepto puede acabar transformando el abuso de la mayoría en abuso de la minoría en lo que a política de dividendos se refiere.

### El art. 348 bis LSC: Principales problemas interpretativos que suscita el supuesto de hecho regulado

El art. 348 bis LSC reconoce el derecho de separación en términos muy amplios, provoca muchas dudas de aplicación del supuesto de hecho por él contemplado y, sin duda, motivará no pocas cuestiones litigiosas cuya resolución llevará a los tribunales a realizar una importante labor de interpretación y concreción de la norma<sup>18</sup>. Entre las principales cuestiones exegéticas que plantea el artículo examinado cabe destacar las que a continuación exponemos.

En primer lugar, la norma se aplica a todas las sociedades, “*a partir del quinto ejercicio desde su constitución*”. Por tanto, basta con que hayan transcurrido cinco ejercicios a partir de la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil. Parece ser que la justificación de este plazo radica en la necesidad de

---

<sup>17</sup> En este sentido, ALFARO, Jesús Águila Real. Derecho de separación en caso de sequía de dividendos, en su blog <http://derechomercantilespana.blogspot.com>, I, 2 de octubre de 2011, entiende que con esta regulación tenemos en la LSC todos los resortes que necesitamos para afirmar la existencia de un derecho de separación del socio de sociedades de capital no cotizadas cuando concurren justos motivos, produciéndose tal circunstancia cuando se modifica sustancialmente el contrato social y cuando el socio minoritario padece una estrategia de opresión por parte del mayoritario.

<sup>18</sup> LUCENO, José Luiz Oliva., Derecho de separación y distribución de dividendos, *Actualidad Jurídica Arazandi*, núm. 826/2011, ISSN 1132-0257, p. 7. Disponible en: <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3736774>. Acceso en: 20 ago. 2012.

que la sociedad se consolide, o en la imposibilidad de que se pueda plantear una suspensión de este derecho de separación durante los primeros años de vida social (art. 108.4 LSC). No obstante, la expresión suscita importantes dudas interpretativas. Si se considera que “a partir” incluye dicho quinto ejercicio, se podría deducir que o bien se refiere a la junta ordinaria del quinto ejercicio (en la que se decide sobre la aplicación del resultado del cuarto), o bien a los resultados del quinto ejercicio (cuya decisión de distribución se adoptará en el sexto). Por el contrario, si entendemos la expresión “a partir” como excluyente del quinto ejercicio, tendríamos que estar a los beneficios del sexto, cuya decisión se tomaría en la junta del séptimo. Pues bien, tal y como se desprende de otros preceptos de la LSC, como el art. 276.2, cuando dispone que “*el dividendo será pagadero (...) a partir del día siguiente al del acuerdo*”, no parece que pueda excluirse tal ejercicio. Tampoco parece desprenderse que la norma se refiera a los beneficios del quinto ejercicio, pues alude expresamente al “*socio que hubiere votado*”, aludiendo a la junta ordinaria, por lo que parece que la interpretación más acertada podría ser la que requiere la distribución en el cuarto ejercicio social para evitar el ejercicio del derecho de separación del socio<sup>19</sup>.

No obstante lo anterior, lo que resulta especialmente llamativo es que no sea preciso que se acredite el seguimiento de una política u otra por parte de la sociedad con relación al reparto de dividendos, dato que la jurisprudencia sí toma en cuenta para apreciar si existe o no abuso de la mayoría. Por tanto, no parece que de su tenor literal se desprenda que deba darse el presupuesto de abuso de la mayoría que se pretende atajar atendiendo a los antecedentes de la norma, ya que tal referencia debiera hacerse a los cinco años con beneficios y sin reparto. Por esta razón entendemos que una correcta definición del supuesto de hecho exigiría que hiciera expresa referencia al número de ejercicios en los que existiendo beneficios, la mayoría no hubiera repartido dividendos, pero no creemos que se admita una interpretación correctora del precepto en el sentido indicado<sup>20</sup>, razón por la cual, puede darse la circunstancia de que

<sup>19</sup> Así lo defienden SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 4. Disponible en: [derechomercantiles pana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantiles pana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012

<sup>20</sup> No obstante, SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 4. Disponible en: [derechomercantiles pana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantiles pana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012, si bien defienden que la norma se aparta del típico supuesto de abuso mayoritario, reconocen la posibilidad de que los Tribunales ejerzan una interpretación correctora del precepto, entendiendo que son necesarios cinco años sin reparto de dividendos (lo que coincidiría con alguna jurisprudencia).

una sociedad haya repartido dividendos en los cuatro ejercicios primeros de su existencia y que, sin embargo, tuviera que soportar el ejercicio del derecho de separación en la primera ocasión en que decida reservar sus beneficios.

Además en las sociedades constituidas en fechas próximas al fin de ejercicio, debe computarse también el primero, aunque haya durado sólo meses o semanas<sup>21</sup>.

Por último, creemos que computar los cinco años desde la inscripción como fecha para poder solicitar la distribución de dividendos planteará dudas en casos de fusiones, escisiones y otras operaciones de reestructuración empresarial, tales como las escisiones. Así, en principio podría afirmarse que el *dies a quo* comenzaría el día de la inscripción de la constitución de la sociedad absorbente (si fuese por absorción, art. 23.2 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles –en adelante LME<sup>22</sup>–), o de inscripción de la fusión si se hiciera mediante creación de nueva sociedad (art. 22 LME). Pero, como sabemos en ambos casos se produce el mismo fenómeno jurídico de unificación de patrimonios, de socios y de las relaciones jurídicas. No hay un tratamiento diferenciado sobre personalidades jurídicas, por lo que mediante la fusión la sociedad absorbente (o de nueva creación) incorpora a su estructura interna la totalidad de las relaciones que giraban alrededor de la sociedad absorbida. Tomando como base lo anterior, entendemos que el socio minoritario cuya sociedad absorbida lleve más de cinco años inscrita y que sin su consentimiento se ha convertido en absorbente de reciente inscripción, podría solicitar su separación. No obstante, tal posibilidad carece de reflejo positivo, por tanto serán los tribunales quienes tengan que admitir o negar el derecho en cuestión. La misma problemática plantea el supuesto de escisión parcial o de segregación a una sociedad preexistente<sup>23</sup>.

En segundo lugar, y como tema de fondo que el art. 348 bis plantea, el precepto establece que para poder ejercitar el derecho de separación se exige que la sociedad no haya repartido al menos “*un tercio de los beneficios propios*

<sup>21</sup> Así lo ha destacado JUSTE, J. Mencía. La empresa familiar ante el nuevo derecho de separación por falta de reparto de dividendos. Actualidad Normativa. Volumen 18, Disponible em [www.gomezacebo-pombo.com](http://www.gomezacebo-pombo.com), septiembre 2011, pág. 3. Acceso: 20 ago 2012

<sup>22</sup> BOE, Boletín Oficial Del Estado. Núm. 82, de 4 de abril de 2009. *Cooperativas, Sociedades Laborales y Trabajo Autónomo*. Disponible em: [books.google.com.br/books?id=d5PD8ymI-eEC&pg=RA3R6&dq=BOE+núm.+82,+de+4+de+abril+de+2009&hl=ptR&sa=X&ei=y7m3VPLMO7LnsATN04CoAg&ved=0CB4Q6AEwAA](http://books.google.com.br/books?id=d5PD8ymI-eEC&pg=RA3R6&dq=BOE+núm.+82,+de+4+de+abril+de+2009&hl=ptR&sa=X&ei=y7m3VPLMO7LnsATN04CoAg&ved=0CB4Q6AEwAA). Acceso: 20 de jul. 2012.

<sup>23</sup> Esta es la opinión defendida por SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 5. Disponible em: [derechomercantilespana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantilespana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012

*de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior*”. Esta fórmula puede ser interpretada de diversos modos. Si se atiende a una exégesis literal en conexión con la normativa contable, los resultados de la explotación son aquéllos que resultan antes de aplicar los resultados financieros y el impuesto sobre beneficios societarios. Ahora bien, si atendemos a la justificación que se dio a la norma durante su tramitación parlamentaria en la que se argumentó que tal expresión provenía del art. 128.1 LSC, referente al usufructo de acciones y participaciones, la doctrina ha defendido que los “beneficios propios de la explotación de la sociedad” a los que hace alusión el precepto excluyen los beneficios extraordinarios o atípicos, y ello aunque las normas contables no permiten distinguir en las partidas que comprende el balance, los resultados debidos a la explotación del negocio de otros extraordinarios o distintos de tal explotación, lo que dificulta, de nuevo, su cálculo<sup>24</sup>. En la justificación que se ofreció durante la tramitación parlamentaria se mantuvo que “*con la fórmula que se propone se evita tener que repartir como dividendos las ganancias extraordinarias (como, por ejemplo, las plusvalías obtenidas por la enajenación de un bien que formaba parte del inmovilizado fijo)*”. Por tanto, “los beneficios propios de la explotación” se refieren a la actividad ordinaria de la compañía, de manera que no se incluyen los beneficios llamados extraordinarios, las plusvalías que se pueden reflejar en la contabilidad, etc.<sup>25</sup>.

Por tanto, del tenor literal del precepto y de sus antecedentes parlamentarios se desprende que sólo se tiene en cuenta para el reparto obligatorio de beneficios el resultado del ejercicio, pero no podemos olvidar que en muchas ocasiones no existirá tesorería para poder abonar el dividendo. La LSC se ciñe al criterio del beneficio y no tiene en cuenta la liquidez de la compañía, la previsión de resultados negativos o las necesidades de inversión<sup>26</sup>.

<sup>24</sup> Vid. en este sentido, ROJO, A.; BELTRÁN, E., *Comentarios de la Ley de Sociedades de Capital*, Madrid: Dykinson. 2011, pág. 1027. En algunas resoluciones jurisprudenciales que han abordado la determinación de la expresión no han aplicado el concepto contable y se ha convertido en un concepto *ad hoc* que se resuelve en cada caso concreto (vid. auto de la AP de Barcelona, de 7 de noviembre de 2000 –AC 2000/2423–, y la STSJ Madrid núm. 159/2006, de 10 de febrero y STS de 9 de marzo de 2011).

<sup>25</sup> Idéntica postura defienden. por SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 5. Disponible em: [derechomercantiles.iana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantiles.iana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012. En opinión de IBÁÑEZ, Isaac García. Sobre el derecho obligatorio al dividendo ¡Qué barbaridad!, ¿Hay Derecho?, Madrid: Universidad Complutense, 2011. Disponible em: <http://hayderecho.com>. Acceso em: 27 de julio de 2011, la base de reparto establecida debería ser el beneficio neto de la sociedad, después de impuestos.

<sup>26</sup> Para ALFARO, Jesús Águila Real. Derecho de separación en caso de sequía de dividendos I y II, Disponible em > en <http://derechomercantiles.iana.blogspot.com>. Acceso em: 22 de octubre de 2011, con esta expresión el legislador ha querido referirse a la actividad ordinaria de la compañía, de modo que no se incluyan en esa tercera parte los llamados beneficios extraordinarios, las plusvalías que se puedan reflejar en la contabilidad, etc.

Tampoco alcanzamos a comprender cuál es la razón por la que el legislador ha establecido una cifra de reparto tal alta<sup>27</sup>. Entendemos que la cuantía prevista es ciertamente considerable, y que dicha distribución constituye una importante descapitalización de fondos propios de la sociedad<sup>28</sup> (a lo que hay que unir la propia desinversión que el ejercicio del derecho de separación implica), circunstancia que puede perjudicar los intereses de los acreedores que no cuentan en las sociedades anónimas con el mecanismo de protección previsto para las sociedades limitadas en los arts. 331 y 332 LSC. Además, puede suponer un importante obstáculo para la conclusión y cumplimiento de contratos de financiación con entidades financieras ya que la gran mayoría de ellos contienen una cláusula que prohíbe el reparto de dividendos y que normalmente aceptan todos los socios. No obstante, si bien se ha defendido que no debería plantear problemas ya que el socio actuaría en contra de la buena fe *venire contra factum proprium* si, por un lado acepta el contrato de financiación y, por otro, vota a favor de repartir dividendos a sabiendas de que eso pondría a la sociedad en una situación de incumplimiento del contrato de financiación concedido<sup>29</sup>, hay quien considera que la mejor opción de cara a los futuros contratos sería la firma por todos los socios de la compañía prestataria de una renuncia a ejercer el derecho de separación<sup>30</sup>.

Por todo lo anteriormente expuesto, entendemos que puede resultar muy peligroso para la supervivencia de las sociedades la aplicación literal del supuesto de hecho previsto en el art. 348 bis de la LSC, razón por la cual defendemos que

<sup>27</sup> Vid. en este mismo sentido, IBÁÑEZ, Isaac García. Sobre el derecho obligatorio al dividendo ¡Qué barbaridad!, ¿Hay Derecho?, Madrid: Universidad Complutense, 2011. Disponible em: <http://hayderecho.com>. Acceso em: 27 de julio de 2011, quien mantiene que las sociedades adoptan sus acuerdos de reparto de dividendos atendiendo a diferentes criterios: situación de la economía; situación de la empresa (especialmente en cuanto a su endeudamiento frente a terceros); volumen de resultados obtenidos; decisiones de inversión en curso, etc. Este autor destaca que puede incluso que decisiones como las de repartir un tercio de las ganancias no sean vistas con buenos ojos por terceros acreedores de la compañía (especialmente entidades financieras); máxime en los momentos actuales de restricciones crediticias, razones por las que defiende que la norma del art. 348 bis está huérfana de medida alguna de tutela que tenga en cuenta la situación económico-patrimonial de la sociedad en el momento en que haya de adoptarse el acuerdo de distribución de resultados y desconoce que no es lo mismo la situación de la sociedad en cuanto a resultados que su situación financiera, siendo posible, sobre todo en situaciones de grave crisis económica como la actual, que la cuenta de pérdidas y ganancias de una sociedad arroje un resultado positivo y que, sin embargo, no tenga liquidez o tenga un alto endeudamiento.

<sup>28</sup> Así lo ha destacado IBÁÑEZ, Isaac García. Sobre el derecho obligatorio al dividendo ¡Qué barbaridad!, ¿Hay Derecho?, Madrid: Universidad Complutense, 2011. Disponible em: <http://hayderecho.com>. Acceso em: 27 de julio de 2012.

<sup>29</sup> Vid. ALFARO, Jesús Águila Real. Derecho de separación en caso de sequía de dividendos I y II. Madrid: Revista Otrosí. Núm. 5 Disponible em> en <http://derechomercantilesmana.blogspot.com>. Acceso em: 22 de octubre de 2011

<sup>30</sup> Defienden esta propuesta, SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 6. Disponible em: [derechomercantilesmana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantilesmana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012. Estos autores reconocen que, no obstante, lo más frecuente será que el socio minoritario que está siendo objeto de abuso decline en firmar tal renuncia.

el deber de fidelidad de los socios que se desprende del artículo 7 CC, debe considerarse como un principio informador en la aplicación de dicho precepto y tendría que conducir a los socios a no comprometer la subsistencia de la compañía.

Es más, no creemos que pueda apreciarse abuso de la mayoría el que, en función de la situación económico-financiera de una sociedad, se decida distribuir dividendos anualmente sin ajustarse al tercio que impone la ley, sobre todo si tenemos en cuenta la indeterminación jurídica que implica la base de reparto establecida por la norma “*beneficios propios de la explotación del objeto social*”, que proviene, como ya hemos analizado, del art. 128.1 LSC y que requerirá una mayor concreción a fin de no conculcar el principio de seguridad jurídica<sup>31</sup>.

En tercer lugar, la titularidad del derecho de separación aparece condicionada a que el socio haya votado favorablemente a la distribución de beneficios sociales. La literalidad de la norma suscita dudas en el caso de que en el acuerdo sobre aplicación del resultado no haya lugar para una votación a favor de la distribución de dividendos. Tal es el caso en el que el órgano de administración plantee destinar a reservas los beneficios, los disidentes se muestren en contra, pero no necesariamente voten a favor de la distribución, si el asunto no consta en el orden del día. En tales casos, es probable que un tribunal equipare el voto contrario, si se deja constancia en acta de la voluntad del disidente, al voto favorable exigido por el art. 348 bis de la LSC<sup>32</sup>. El socio dispone del plazo de un mes para ejercer el derecho de separación, no siendo necesario, dado el tenor de la norma, que el socio lo fuera durante los cinco ejercicios anteriores. Por tanto, quien adquiera acciones o participaciones en una sociedad con actividad durante cinco ejercicios, parece que podrá ejercer el derecho de separación en la primera junta general a la que acuda.

## Carácter del precepto, posibilidad de derogación estatutaria y validez de pactos parasociales de renuncia al ejercicio del derecho de separación

Una cuestión de fondo que nos gustaría plantear es si, habida cuenta del despropósito al que puede conducir la aplicación estricta del art. 348 bis, sería posible incluir en los estatutos pactos en contra de este precepto, como sí permitía el art. 150 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002

<sup>31</sup> En este sentido SÁNCHEZ, Juan Calero Guilarte. La Ampliación Del Derecho De Separación. Disponible en: [jsanchezcalero.blogspot.com](http://jsanchezcalero.blogspot.com), 17 de junio de 2011, Acceso: 20 jul. 2012, si bien valora positivamente la norma entiende que se aprecia indeterminación en la expresión “*beneficios propios de la explotación del objeto social*”.

<sup>32</sup> Vid. en esta línea, JUSTE, J. Mencía. La empresa familiar ante el nuevo derecho de separación por falta de reparto de dividendos. Actualidad Normativa. Volumen 18, Disponible en [www.gomezacebo-pombo.com](http://www.gomezacebo-pombo.com), septiembre 2011, pág. 4. Acceso: 20 ago 2012.

en el que se inspira el supuesto analizado. Algún autorizado sector doctrinal ha defendido la posibilidad de que este derecho de separación pueda suprimirse estatutariamente por unanimidad, al considerar que no hay ninguna regla que obligue a calificar el precepto como imperativo ya que los argumentos que se esgrimen para atribuirle tal carácter son meramente formales (el legislador no ha establecido la salvedad “salvo disposición en contra de los estatutos”) y se basan en el pre-juicio de que la libertad estatutaria necesita de una habilitación legal específica para cada pacto estatutario que se separe de la norma legal. De conformidad con esta opinión, lo anterior implica poner al revés la regla-excepción, pues la regla es que los socios pueden pactar lo que quieran en los Estatutos (art. 28 LSC) y, por tanto, es el carácter imperativo de una norma legal concreta lo que hay que justificar con razones poderosas porque la libertad contractual es una concreción de un derecho fundamental (art. 10 CE). De modo que las normas imperativas de verdad, normalmente incluyen una prohibición expresa de pactos en contra (por ejp. art. 96 LSC)<sup>33</sup>.

Por el contrario, entendemos que del propio tenor literal de la norma se desprende su carácter imperativo y, en consecuencia, no puede ser suprimido por voluntad de la mayoría<sup>34</sup>. Resulta prácticamente pacífico sostener que el instituto estudiado reviste carácter inderogable al tratarse de un remedio introducido por

<sup>33</sup> Esta es la postura defendida por ALFARO, Jesús Águila Real. Derecho de separación en caso de sequía de dividendos I y II. Madrid: Revista Otrosí. Núm. 5. Disponible en: <<http://derechomercantiles pana.blogspot.com>>. Acceso em: 22 de octubre de 2011, quien continúa su argumentación defendiendo que <<Por agotar la cuestión. Aunque –tras la promulgación del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital- la regulación del derecho de separación sea idéntica para sociedades anónimas y limitadas esta configuración de la regulación legal no puede utilizarse como argumento para “imperativizar” el derecho de las sociedades limitadas. Más bien al contrario. Dado el “origen” de la regulación del derecho de separación en la sociedad limitada, sólo sería un argumento para considerar dicha regulación dispositiva, también para la sociedad anónima. Por último, no conviene “animar” a los Registradores Mercantiles a ser rígidos y a “engordar” los pactos parasociales que tienen una extensión excesiva en nuestra práctica societaria. Afortunadamente ahora la última palabra la tendrán los Jueces>>.

<sup>34</sup> Vid. en GARRIGUES, J; URÍA, J. *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, 3ª ed. revisada por MENÉNDEZ y OLIVENCIA, Madrid, 1976, págs. 705 y 706; GIRÓN, José Tena. *Derecho de Sociedades Anónimas*. Madrid: Universidad de Valladolid, 1952, pág. 183; CÁMARA, M. Álvarez. *Estudios de Derecho Mercantil*, Volume 2, Madrid: Editora Reus, 1978, pág. 70; MOTOS, Guiráo. La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español. Madrid: Revista Otrosí, núm. 11, enero-marzo, 1956, I, págs. 164 y 165; VELASCO ALONSO, Ángel. *El derecho de separación del accionista*, Madrid: Editora Direito Financeiro, 1976, págs. 98 y 99; SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, Juan Carlos. *El objeto social en la sociedad anónima*. Editora Civitas: Madrid, 1990, pág. 311; MARTÍNEZ, Fernandez Sanz. Causas de separación del socio en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, Madrid: Marcial Pons. Núm. 6, 1996, pág. 36 y en *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, 1997, pág. 23; BONARDELL LENZANO, Rafael. *Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, coord.. CABANAS TREJO y CALAVIA MOLINERO. Editora Práxis: Barcelona, 1995, pág. 636; FARRANDO MIGUEL, *El derecho de separación del socio en la Ley de sociedades anónimas y la Ley de Sociedades de responsabilidad limitada*, Madrid, 1998, pág. 67.

razones de orden público<sup>35</sup> (para la defensa del socio minoritario) que no puede ser suprimido. Además, ese carácter inderogable deriva del hecho de que las normas que lo regulan cumplen la función de tutelar al socio minoritario frente a acuerdos de modificación del pacto social, posibilitando con ello que el principio mayoritario pueda ser entendido como principio configurador de las sociedades capitalistas. En consecuencia, el derecho de separación ha de caracterizarse como un derecho inderogable estatutariamente o por acuerdo de la junta general en los supuestos regulados por la Ley, los cuales tendrían la consideración de mínimos<sup>36</sup>.

Mayores problemas se han planteado a la hora de determinar si este derecho puede ser objeto de renuncia, al no existir en nuestro Derecho de sociedades una norma similar a la recogida en el inciso final del art. 2437 del *Codice Civile* que establece la nulidad del pacto que excluya el derecho de separación o haga más gravoso su ejercicio. Ante esto un amplio sector de nuestra doctrina ha admitido la posibilidad de renunciar al derecho de separación a falta de precepto expreso en contra<sup>37</sup>.

Entre quienes defienden la tesis de la renunciabilidad se debate si esta facultad puede ejercitarse en cualquier momento; es decir, si es válida tanto la renuncia *a priori* como la efectuada *a posteriori*. En este sentido, la admisibilidad de la renuncia efectuada *a posteriori* o *in concreto* no parece discutirse; el derecho de separación, una vez que está dentro del dominio jurídico de su titular, puede ser válidamente renunciado<sup>38</sup>. Mayores problemas plantea el pronun-

<sup>35</sup> Vid., en este sentido GARRIGUES, J; URÍA, J. *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, 3ª ed. revisada por MENÉNDEZ y OLIVENCIA, Madrid, 1976; MOTOS, Guirao. La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español. Madrid: Revista Orosí. Volume: 1. Núm. 11, enero-marzo, 1956, separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil Español" RDN, núm. 11, enero-marzo, 1956. cit., págs. 164 y 165.

<sup>36</sup> A este respecto, el Preámbulo del Anteproyecto del Instituto de Estudios Políticos disponía que "*este derecho de separación, inspirado en el modelo italiano, representa el antídoto de los poderes ilimitados de la junta de accionistas en punto a la reforma estatutaria, y en tal concepto tiene carácter inderogable*".

<sup>37</sup> Vid. GARRIGUES, J; URÍA, J. *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, 3ª ed. revisada por MENÉNDEZ y OLIVENCIA, Madrid, 1976; p. 256 e 257; GIRÓN, José Tena. *Derecho de Sociedades Anónimas*. Madrid: Universidad de Valladolid, 1952, págs. 468 y 469; CÁMARA, M. Álvarez. *Estudios de Derecho Mercantil*, Volume 2, Madrid: Editora Reus, 1978, pág. 69; MARTÍNEZ, F. Sanz. La modificación de estatutos en Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación. *Las Sociedades: Anónimas, De Responsabilidad Limitada, En Comandita por Acciones*. Dir. Palma, Garrido de e outros. 3ª ed., Madrid, 1990.

<sup>38</sup> Vid. GARRIGUES, J; URÍA, J. *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, 3ª ed. revisada por MENÉNDEZ y OLIVENCIA, Madrid, 1976; MOTOS, Guirao. La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español. Madrid: Revista Orosí. Volume: 1. Núm. 11, enero-marzo, 1956, pág. 165; GIRÓN, José Tena. *Derecho de Sociedades Anónimas*. Madrid: Universidad de Valladolid, 1952, págs. 468 y 469; VELASCO ALONSO, Ángel. *El derecho de separación del accionista*, Madrid: Editora Direito Financeiro, 1976, págs. 99 y 100; SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, Juan Carlos. *El objeto social en la sociedad anónima*. Editora Civitas: Madrid, 1990, pág. 314; BROSETA PONT, Manuel. Cambio de objeto y ampliación de operaciones sociales en la Ley española de Sociedades Anónimas, en *Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues*. tomo I. Editora Tecnos: Madrid, 1971, págs. 70 y 71; LEÑA FERNÁNDEZ, Rafael; RUEDA PÉREZ, Manuel Ángel. *Derecho de separación y exclusión de socios en la sociedad limitada*, Granada: Comares, 1997, pág. 14.

ciamiento sobre la renuncia *a priori* o preventiva, bien sea realizada en el acto constitutivo de la sociedad, o bien posteriormente, con ocasión de una reforma estatutaria. Esta posibilidad ha sido negada por un amplio sector doctrinal<sup>39</sup>; que ha afirmado que el accionista puede renunciar en cada caso concreto al ejercicio del derecho que la Ley le confiere (como previene el art. 6.2 del CC), pero que no pueden hacer uso de esta facultad *in genere* en la escritura social, dando consentimiento a la cláusula estatutaria en que se niegue ese derecho. Tampoco sería lícita cualquier modificación ulterior dirigida a restringirla o suprimirla<sup>40</sup>. La LSC siguiendo a la hoy derogada Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada, es bastante explícita en esta cuestión, al admitir expresamente la renuncia *a posteriori* del derecho de separación<sup>41</sup>, pero no la preventiva (salvo en el supuesto excepcional contemplado en el apartado d) del art. 346 de creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias) donde cabe disposición estatutaria en contra<sup>42</sup>.

El fundamento último del derecho de separación<sup>43</sup> (la tutela del socio minoritario frente a concretas decisiones de la mayoría) determina que las dispo-

<sup>39</sup> En favor de la irrenunciabilidad *in genere* se pronuncian GARRIGUES, J; URÍA, J. *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, 3ª ed. revisada por MENÉNDEZ y OLIVENCIA, Madrid, 1976; pág. 706; GIRÓN, José Tena. *Derecho de Sociedades Anónimas*. Madrid: Universidad de Valladolid, 1952, págs. 167 y 168; VELASCO ALONSO, Ángel. *El derecho de separación del accionista*, Madrid: Editora Direito Financeiro, 1976, pág. 99; SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, Juan Carlos. *El objeto social en la sociedad anónima*. Editora Civitas: Madrid, 1990, pág. 314; BONARDELL LENZANO, Rafael. *Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, coord.. CABANAS TREJO y CALAVIA MOLINERO. Editora Práxis: Barcelona, 1995, cit., pág. 792; RAMOS, Aguilera. El derecho de separación del socio en *La reforma del Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada*. RdS, número extraordinario, 1994 págs. 354; MARTÍNEZ, Fernández Sanz. Causas de separación del socio en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, Madrid: Marcial Pons. Núm. 6, 1996, pág. 23; LEÑA FERNÁNDEZ, Rafael; RUEDA PÉREZ, Manuel Ángel. *Derecho de separación y exclusión de socios en la sociedad limitada*, Granada: Comares, 1997, p. 14.

<sup>40</sup> Vid. GARRIGUES, J; URÍA, J. *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, 3ª ed. revisada por MENÉNDEZ y OLIVENCIA, Madrid, 1976, pág. 706; BROSETA PONT, Manuel. Cambio de objeto y ampliación de operaciones sociales en la Ley española de Sociedades Anónimas, en *Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues*. tomo I. Editora Tecnos: Madrid, 1971, págs. 70 y 71; VELASCO ALONSO, Ángel. *El derecho de separación del accionista*, Madrid: Editora Direito Financeiro, 1976, pág. 100; MOTOS, Guirao. La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español. Madrid: Revista Otrosí. Volume: 1. Núm. 11, enero-marzo, 1956, pág. 167; SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, Juan Carlos. *El objeto social en la sociedad anónima*. Editora Civitas: Madrid, 1990, pág. 314.

<sup>41</sup> Vid. a este respecto el art. 349 LSC donde se hace referencia a la posibilidad de que ningún socio haya ejercitado el derecho de separación.

<sup>42</sup> En este mismo sentido BONARDELL LENZANO, Rafael. *Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, coord.. CABANAS TREJO y CALAVIA MOLINERO. Editora Práxis: Barcelona, 1995, pág. 781.

<sup>43</sup> La doctrina ha intentado explicar el fundamento al derecho de separación, bien en la Ley ("teoría de la ley"), bien en el negocio genésico del que nace la sociedad ("teoría del contrato"), -vid. al respecto, en profundidad mi obra *El derecho de separación...*, cit., págs. 95 y ss.-; pero, en nuestra opinión, el fin último de la institución, el elemento aglutinador de ambas teorías, viene constituido por su consideración como instrumento de tutela del socio frente a acuerdos sociales mayoritarios que modifican sustancialmente alguno de los elementos de la estructura social considerados como presupuestos esenciales de adhesión del socio a la compañía.

siciones que lo regulan se configuren como normas de *ius cogens* o de derecho necesario, lo que, a su vez, tiene una doble consecuencia: por una parte, no serían admisibles las cláusulas estatutarias tendentes a suprimir o modificar el ejercicio del derecho de separación para hacerlo más gravoso y, por otra, parece que este derecho se ha de considerar como un mínimo imperativo de protección del socio, por lo que no puede ser renunciado de forma abstracta por su titular; por el contrario, sí cabría la renuncia al ejercicio del derecho de separación caso por caso, una vez que se encuentre dentro del dominio jurídico de su titular (art. 6.2 CC). Admitir la renuncia preventiva podría conducir a dejar sin eficacia práctica a las normas reguladoras de aquel derecho.

Sobre la base de esta argumentación y con referencia expresa al art. 348 bis de la LSC, defendemos que dicho precepto no admite pacto estatutario de renuncia a futuro en abstracto, ni siquiera acordado por unanimidad. La omisión premeditada del legislador actual ha de entenderse como la configuración del precepto como de derecho necesario<sup>44</sup>, de hecho cuando ha querido establecer la configuración de una causa de separación como derogable así lo ha recogido expresamente, tal es el caso – al que ya hemos aludido- contemplado en el apartado d) del art. 346 LSC.

Sin embargo, se ha defendido, la viabilidad de una renuncia estatutaria configurada como una restricción y no como una renuncia plena y a priori, es decir firmada por todos los socios y condicionada, para lo cual habría que ponerle una serie de límites (objetivos, temporales, causales, etc.). La previsión de una renuncia condicionada serviría para soslayar el límite de los eventuales principios configuradores que, en su caso, podrían oponerse a la autonomía de la voluntad de los socios<sup>45</sup>. Desde esta perspectiva se señala que el derecho de separación no puede considerarse un principio configurador de las sociedades de capital, ni, por tanto, un principio integrado en el concepto amplio de orden público societario invocado como límite a la autonomía de la voluntad en los arts. 28 LSC y 6.2 y 1255 CC. Por ende, se defiende que el reconocimiento legal de un derecho de separación en concretos supuestos previstos para las sociedades de capital no puede elevarlo a la categoría de un derecho de orden público societario. Por lo que respecta a la segunda premisa sobre la que se

<sup>44</sup> Vid. ILLESCAS, Javier. Reparto obligatorio de dividendos en no cotizadas. Madrid. *Diario Expansión*, 29 de septiembre de 2011. Disponible em: <<http://www.caffereggio.net/2011/09/30/reparto-obligatorio-de-dividendos-en-no-cotizadas-de-javier-illesc-as-en-expansion/>>. Acceso em: 20 ago 2012

<sup>45</sup> Vid. en este sentido VARGAS, Aurora Campinas. *Derecho de separación por no reparto de dividendos es un derecho disponible por los socios. España: Diario la ley*. 23 mar. 2012. Año XXXIII, p. 6. ISSN 1138-9907, n. 7824, 2012. Disponible: <<http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3871817>>. Acceso em: 20 out. 2012.

construye la tesis de la irrenunciabilidad del derecho de separación en el supuesto de falta de distribución de dividendos, parte de la consideración de que el art. 348 bis LSC tiene como *ratio legis* una situación de opresión social lo que lo convierte en un justo motivo que lo hace irrenunciable. Pero lo cierto y en ello coincidimos con este sector doctrinal es que el presupuesto que realmente describe dicho precepto no tiene por qué coincidir con una situación de opresión social<sup>46</sup>. Teniendo en cuenta ambos límites coincidimos con esta postura tanto en la inderogabilidad del derecho por acuerdo de la mayoría como en la inadmisibilidad de la renuncia estatutaria *in genere* e incondicionada en los estatutos, incluso con el consentimiento unánime de los socios. Sí cabría admitir, porque puede resultar beneficioso para muchas sociedades, configurar la renuncia de una forma restrictiva, no como una renuncia plena, firmada por todos los socios y condicionada y/o causalizada (por ejemplo, vinculando el ejercicio del derecho de separación a la situación económica patrimonial de la sociedad)<sup>47</sup>.

A nuestro juicio, cabría, incluso la posibilidad de introducir una cláusula estatutaria que, sin eliminar el derecho del socio minoritario, intentara reconducir la norma legal a la previsible intención inicial y real del legislador, es decir, otorgar este derecho cuando la falta de reparto de dividendos presuponga una situación real de abuso de la mayoría y el acuerdo de no distribución resulte injustificado en aras del interés social. No obstante, en caso de litigio, el

<sup>46</sup> Vid. VARGAS, Aurora Campinas. *Derecho de separación por no reparto de dividendos es un derecho disponible por los socios*. España: *Diario la ley*. 23 mar. 2012. Año XXXIII, p. 3. ISSN 1138-9907, n. 7824, 2012. <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3871817> Acceso em: 20 out. 2012.

ILLESCAS ORTÍZ, Rafael. ¿Se han convertido las sociedades de capital en entidades de depósito remunerado?, *Derecho de los Negocios*. Editora Civitas: Madrid. Núm. 254, noviembre de 2011, pág. 5, quien acertadamente ha afirmado que <<el legislador español, sin el más mínimo apoyo comunitario y actuando espontáneamente, viene en su virtud a consagrar un derecho de separación en favor de socio que, en las muy generales circunstancias legisladas, haya votado en favor de la distribución de dividendos y no haya logrado que el acuerdo mayoritario de sus consocios haya resultado en favor del reparto por él ansiado. Como es obvio, si el resultado que la votación arroja es de 49% de los votos favorables al reparto y el 51% fueran contrarios al mismo, el ejercicio del derecho de separación ahora consagrado dejará a la compañía afectada con la mitad de su cuerpo social y, con toda probabilidad, con menos de la mitad de su patrimonio neto dado el significado societario y patrimonial del derecho de separación atribuido a los socios derrotados. La atribución de poder de decisión a cada uno de los socios sobre los beneficios sociales y, sobre todo, la interpretación doctrinal de este derecho de separación como un derecho de orden público sobre el que los socios no tienen ningún poder de disposición estatutario, ni siquiera con el consentimiento unánime de todos ellos, podría acabar por convertir las sociedades de capital en “entidades de depósito remunerado”>>. Continúa este autor afirmando que: <<El concepto de sociedad se fundamenta en la puesta en común por los socios de los recursos necesarios para explotar una empresa y obtener así beneficios “con ánimo” de repartirlos (...). La nueva ley invierte el concepto y sustituye “ánimo” por obligación. Esta introducida fórmula no posee fundamento dogmático ni en el sistema español ni en el comunitario europeo ni en el derecho extranjero>>.

<sup>47</sup> VARGAS, Aurora Campinas. *Derecho de separación por no reparto de dividendos es un derecho disponible por los socios*. España: *Diario la ley*. ISSN 1138-9907, n. 7824, 2012. <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3871817> Acceso em: 20 out. 2012. págs. 4.

interesado en la separación intentará hacer valer, con probabilidad de estimación, el derecho reconocido en la ley.

Por lo que respecta a la posibilidad de una renuncia a ejercer el derecho de separación reconocido legalmente, firmada por todos los socios en pacto parasocial creemos que resulta plenamente viable, aunque debemos reconocer que en el estado actual de la jurisprudencia del Tribunal Supremo (que sostiene su estricta inoponibilidad a la sociedad), no es posible fundar una impugnación de acuerdos sobre la base de aquél, ni siquiera en el supuesto de que sea firmado por todos los socios.

A este respecto, si bien la doctrina tradicional ha venido considerando que “*son nulos todos aquellos pactos que se desvíen de una norma imperativa o contradigan los llamados principios configuradores del tipo*”, actualmente esta tesis se ha rebelado como insuficiente y se ha reformulado distinguiendo entre dos tipos de derechos imperativos: los de *ius cogens* (normativa regulatoria, no disponible por los estatutos) y los de *ius imperativum* (que impone una valoración de la regla negocial a la luz del sistema jurídico entero, estableciendo una vinculación entre inderogabilidad y normas y principios fundamentales del sistema jurídico que no existe en las normas de *ius cogens*). De conformidad con esta postura, las normas de *ius cogens* son las que proceden de un determinado tipo de sociedad (anónima, limitada,...), y las de *ius imperativum* “*se extienden a través de todo el derecho de sociedades, lo atraviesa en diagonal y, por lo tanto, no son específicas de un tipo, sino de todos los tipos, y naturalmente también del derecho general de obligaciones. Las primeras sirven para demarcar una determinada forma de organización que se pretende estandarizar; las segundas, para definir las fronteras de lo jurídico*”<sup>48</sup>. Atendiendo a esta distinción el *ius cogens* sería disponible mediante pacto parasocial, estando excluido el *ius imperativum*. Pues bien, el derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos se enmarcaría en un supuesto de *ius cogens* tal y como ya hemos defendido anteriormente, por no ser común en todo el Derecho de sociedades, tratándose de una norma de protección de la minoría en las sociedades

<sup>48</sup> PAZ ARES, C. La Validez De Los Pactos Parasociales. *Diario La Ley*, n. 7714, Sección Tribuna, 13 octubre 2011, año XXXII, pág. 2. Disponible en: <http://diariolaley.laley.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAEAO29B2AcSZYJi9tynt/SvVK1+B0oQiAYBMk2JBAEOzBiM3mkwdaUcjKasqgcplVmVdZhZAzO2dvPfee++999577733ujudTif33/8/XGZkAWz2zkraY4hgKrIH9+fB8/lorZ7LOnb3bo2f304YN7n/7CY7xuimr52d7O7u7Ow70H+KA4v35aTd9cr/LPzrOyyf8faBkgTzUAAAA=WKE>. Acceso em: 15 out. 2012

capitalistas<sup>49</sup>. Así pues, conforme a esta tesis el precepto no impediría pacto parasocial opuesto, que sería perfectamente válido siempre que no excluyese totalmente al socio de las ganancias. Dicho pacto constituirá la mejor estrategia para evitar la aplicabilidad del art. 348 LSC<sup>50</sup>.

En esta línea creemos que al haber previsto la ley un remedio de naturaleza contractual (el derecho de separación consiste en una prestación económica derivada de la resolución contractual), no puede descartarse que su renuncia, en contrato separado al de la sociedad, se pudiera considerar válida, al tratarse de una renuncia a una prestación dineraria frente a la sociedad, pero debería desenvolverse en términos razonables, para que no parezca una aceptación de un pacto leonino o abusivo. Incluso se defiende en favor de esta tesis que esa cláusula tendría que acompañarse de otro pacto parasocial de no votar a favor del reparto de beneficios, con la correspondiente cláusula penal (tenemos en cuenta que las partes son distintas, por un lado, en la renuncia al derecho de separación debe actuar la sociedad, en el segundo los socios)<sup>51</sup>.

<sup>49</sup> Vid. PAZ ARES, C, “La validez de los pactos parasociales”, cit. pág. 2. Octubre 2011, año XXXII, pág. 3. Disponible em: <http://diariolaley.laley.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAEAO29B2AcSZYlJi9tynt/SvVK1+B0oQiAYBMk2JBAEOzBiM3mkuwdaUcjKasqgcplVmVdZhZAZO2dvPfee++999577733ujudTif33/8/XGZkAWz2zkrayZ4hgKrIH9+fB8/IorZ7LOnb3bo2f304YN7n/7Cy7xuiMr52d7O7u7Ow70H+KA4v35aTd9cr/LPzrOyyf8faBkgTzUAAAA=WKE>. Acceso em: 15 out. 2012.

<sup>50</sup> Así lo han defendido también SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 1. Disponible em: [derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012. El controvertido artículo 348 bis LSC”, cit., págs. 3 y 4, para quienes, siguiendo esta teoría, sería conveniente que la sociedad también firmase el pacto parasocial en aras a levantar la limitación del principio de relatividad contractual (art. 1257 CC), aunque incluso con ese mecanismo parece dudoso que la sociedad pudiera negar tal derecho de separación, dada la estricta inoponibilidad que hasta la fecha viene manteniendo el Tribunal Supremo aun en acuerdos firmados por la totalidad de los socios.

<sup>51</sup> Esta es la solución que JUSTE, J. Mencía. La empresa familiar ante el nuevo derecho de separación por falta de reparto de dividendos. Actualidad Normativa. Volumen 18, Disponible em [www.gomezacebo-pombo.com](http://www.gomezacebo-pombo.com), septiembre 2011, pág. 4. Acceso: 20 ago 2012, para evitar las nefastas consecuencias patrimoniales a las que conducirá la aplicación del precepto, en particular para las sociedades de carácter familiar. En análogo sentido, ALFARO, Jesús Águila Real. Derecho de separación en caso de sequía de dividendos I y II. Madrid: Revista Otrosí. Núm. 5 Disponible em > en <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com>. Acceso em: 22 de octubre de 2011, cit., admite la posibilidad de configurar el derecho de separación como dispositivo y renunciante, pudiendo los estatutos derogar el art. 348 bis) LSC y prever que no habrá derecho de separación por falta de reparto de dividendos o regular dicho derecho por unanimidad como tengan los socios por conveniente.

## Conclusión

En síntesis, y como conclusión de todo anteriormente expuesto y de los problemas prácticos que puede plantear la aplicación del art. 348 bis LSC a las sociedades de capital, quizá hubiese sido conveniente configurar esta causa como derogable, pues no creemos que sea justificable una norma de carácter general, discutible e incluso limitativa de la libertad de empresa<sup>52</sup>, que obligue a destinar a dividendos gran parte de los resultados ante una mera posibilidad de que en algunos casos se produzca abuso de derecho, ya que tal y como se ha destacado tan abusiva y desproporcionada es la decisión de no repartir sistemáticamente dividendos como la de obligar a la sociedad a repartir un tercio de sus beneficios sin atender a la situación económico-financiera real de la sociedad que puede aconsejar una política de reservas<sup>53</sup>.

La norma supone una importante limitación en la capacidad de decisión de los socios sobre el reparto de dividendos, dotación de reservas, reinversión o ampliaciones del negocio, internacionalización, etc. y por ello, deben estudiarse mecanismos, como los propuestos (pactos parasociales) que permitan atemperarla. Y en cualquier caso y, como ya hemos adelantado, el deber de fidelidad debe entenderse como un principio informador en la aplicación del art. 348 bis LSC y orientar a los socios a no realizar una actuación que pueda comprometer la propia subsistencia de la sociedad a la que pertenece. De hecho, y a la espera de que se celebren las primeras juntas de socios a partir de enero en algunos artículos aparecidos en diarios económicos y jurídicos se avanza posibles “estrategias” para sortear el precepto tales como negociar con los socios minoritarios para evitar que ejerciten el derecho de separación (en este sentido se entiende que la solución más sencilla será la negociación, a cambio de las contraprestaciones que se convengan, para que la gran mayoría de socios consientan en firma un pacto de renuncia al derecho legalmente atribuido), modificar los estatutos en cuanto a reservas estatutarias obligatorias que reduzcan el resultado

<sup>52</sup> En la misma línea, IBÁÑEZ, Isaac García. *Sobre El Derecho Obligatorio Al Dividendo ¡Qué Barbaridad!, ¿Hay Derecho?*, Madrid: Universidad Complutense, 2011. Disponible en: <<http://hayderecho.com>>. Acceso en: 27 de julio de 2012, entiende que el artículo 348 bis vulnera los derechos y principios constitucionales de libertad de empresa, seguridad jurídica, proporcionalidad e interdicción de la arbitrariedad de los poderes públicos.

<sup>53</sup> *Vid.* IBÁÑEZ, Isaac García. *Sobre El Derecho Obligatorio Al Dividendo ¡Qué Barbaridad!, ¿Hay Derecho?*, Madrid: Universidad Complutense, 2011. Disponible en: <<http://hayderecho.com>>. Acceso en: 27 de julio de 2012. “Sobre el derecho obligatorio al dividendo ¡Qué barbaridad!”, cit., quien defiende que aunque se admitiese a efectos puramente dialécticos que la norma trata de acabar con la tiranía de la mayoría, en ningún caso debe admitirse que el legislador la transforme en la tiranía de la minoría en lo que a dividendos se refiere.

distribuible, ya que el precepto alude expresamente a los beneficios que sean “legalmente repartibles” (si bien la sociedad que realice esta elevación deberá hacer un esfuerzo para justificar su conveniencia ya que de lo contrario puede apreciarse la existencia de indicios de fraude que pueden motivar la impugnación posterior del acuerdo de elevación por parte del minoritario)<sup>54</sup>, concentrar beneficios en las sociedades filiales en las que no haya minoritarios (en tal caso la prueba del fraude puede ser más complicada y en última instancia serán los Tribunales quienes deben apreciar si la retención continuada de tales beneficios en las sociedades matrices carece de una justificación clara), buscar instrumentos contables para demorar el dividendo (como dotar provisiones, etc.), dentro de la legalidad que difieran los beneficios a ejercicios futuros, etc...<sup>55</sup>. Este precepto constituye, en definitiva, un grave error del legislador cuya rectificación se impone a la mayor brevedad ya que, de lo contrario, motivará gran cantidad de concursos de sociedades promovidos no por sus acreedores o sus administradores sino por los propios socios que se separan<sup>56</sup>.

No obstante lo anterior, y tal como ya hemos argumentado, el establecimiento de pactos parasociales de renuncia al ejercicio del derecho de separación constituye a nuestro juicio la mejor estrategia para evitar la aplicabilidad del art. 348 bis de la LSC.

<sup>54</sup> Así lo han destacado, SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 1. Disponible en: [derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012

<sup>55</sup> SERRALLER, M. Las Empresas, Obligadas A Repartir Dividendos Con Los Minoritarios. *Diario Expansión*, 4 de noviembre, 2012, pág. 32. Disponible en: <http://www.carlosguerrero.es/2011/11/05/derecho-de-separacion-del-minoritario-en-caso-de-falta-de-reparto-de-dividendos/#.VMbT39J4pWY>. Acceso em: 20 jul. 2013. Con relación a las operaciones contables, SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC. *Diario La Ley*, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, pág. 7. Disponible en: [derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012. Disponible en: [derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html](http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html). Acceso: 20 jul. 2012, defienden que la realización de este tipo de operaciones ha de tener una argumentación más sólida que las demás, tratándose en todo caso de acuerdos que serían impugnables, aunque el sustrato probatorio fuera más complicado que en otros supuestos.

<sup>56</sup> Así lo ha defendido ILLESCAS ORTÍZ, Rafael. ¿Se han convertido las sociedades de capital en entidades de depósito remunerado?, *Derecho de los Negocios*. Editora Civitas: Madrid. Núm. 254, noviembre de 2011, cit., pág. 5, quien propone que tal rectificación se produzca antes de que se celebren las juntas generales correspondientes al ejercicio de 2011.

## New legal suspension of controversial art. 348 bis of the Law of Corporations

### Abstract

This article tries to realize a brief review of one of the main innovations introduced in the regulation of exit right of partners or shareholders for the Law 25/2011, of August 1, of partial reform of the Corporate Enterprises Act and of incorporation of the Directive 2007/36/EC of the European Parliament and the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies. This Law introduces a new legal cause of exit the partners or shareholders of unlisted companies in case of absence of distribution of earnings which convenience is motivating an important debate between theoretical and practical of the Law given the significant practical repercussions that his exercise can have for the subsistence of a great number of corporate enterprises.

**Keywords:** Corporate Enterprises Act, distribution of earnings, exit right of partners or shareholders.

### Referências

ALFARO, Jesús Águila-Real; CAMPINS, J. Vargas. El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia. Revista *Otrosí*, Madrid, n. 5, enero-marzo 2011. Disponível em: <[http://derechomercantiles pana.blogspot.com.br/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia\\_22.html](http://derechomercantiles pana.blogspot.com.br/2011/10/derecho-de-separacion-en-caso-de-sequia_22.html)>. Acesso em: 20 dez. 2011.

ALFARO, Jesús Águila Real. Derecho de separación en caso de sequía de dividendos I y II. Madrid: *Revista Otrosí*. n. 5 Disponível em: <http://derechomercantiles pana.blogspot.com>. Acesso em: 22 oct. 2011.

BOCG, Grupo Parlamentario Popular en el Congreso. *Congreso de los Diputados*. Série A, núm. 111-11, de 30 de mayo, 2011. Disponível em: <<https://www.google.com.br/#q=Grupo+Parlamentario+Popular+en+el+Congreso.+Congreso+de+los+Diputados.+serie+A%2C+n%C3%BAm.+111-11%2C+de+30+de+mai>>. Acesso: 20 jul. 2012.

BOE, Boletín Oficial Del Estado. núm. 82, de 4 de abril de 2009. *Cooperativas, Sociedades Laborales y Trabajo Autónomo*. Disponível em: <<https://books.google.com.br/books?id=d5PD8ymI-eEC&pg=RA3R6&dq=BOE+núm.+82,+de+4+de+abril+de+2009&hl=ptR&sa=X&ei=y7m3VPLMO7LnsATN04CoAg&ved=0CB4Q6AEwAA>>. Acesso: 20 de jul. 2012.

BOE, Boletín Oficial Del Estado. 2 de agosto de 2011. Num. 184. Disponível em: <<https://www.boe.es/boe/dias/2011/08/02/>>. Acesso em: 20 de jul. 2012.

BOE, Boletín Oficial Del Estado. Número 217, de 6 de septiembre de 2014, p. 69.767 a 69.785. Disponível em: <http://www.boe.es/boe/dias/2014/09/06/pdfs/BOE-S-2014-217.pdf>. Acesso em: 20 out. 2014.

BOE, Boletín Oficial Del Estado. Número 150, 20 de junio de 2014. Disponible em: <<https://www.boe.es/boe/dias/2014/06/20/pdfs/BOE-A-2014-6495.pdf>>. Acceso em: 3 ago. 2014.

BONARDELL LENZANO, Rafael. *Ley de Sociedades de Responsabilidad*. Limitada, coord. CABANAS TREJO y CALAVIA MOLINERO. Editora Práxis: Barcelona, 1995.

BROSETA PONT, Manuel. Cambio De Objeto Y Ampliación De Operaciones Sociales En La Ley Española De Sociedades Anónimas. In: *Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues*. Tomo I. Madrid: Editora Tecnos: 1971.

CABANAS, R. Trejo; MACHADO, J. Plaza. *Derecho del socio a participar en el reparto de las ganancias sociales y abuso de la mayoría*. Madrid: Revesco. n. 4, 1995.

CÁMARA, M. Álvarez. *Estudios de Derecho Mercantil*. v. 2, Madrid: Editora Reus, 1978.

FERNÁNDEZ E RUEDA PÉREZ. *Derecho de separación y exclusión de socios en la sociedad limitada*. Granada, 1997.

GARRIGUES, J; URÍA, J. Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas II, 3. ed. revisada por MENÉNDEZ y OLIVENCIA, Madrid, 1976.

GUTIÉRREZ, Alviz; VELASCO, Pablo. Los excesos del Ejecutivo en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *Diario La Ley*, 10 de noviembre 2011, año XXXI.

GIRÓN, José Tena. *Derecho de Sociedades Anónimas*. Madrid: Universidad de Valladolid, 1952.

IBÁÑEZ, Isaac García. *Sobre El Derecho Obligatorio Al Dividendo ¡Qué Barbaridad!, ¿Hay Derecho?* Madrid: Universidad Complutense, 2011. Disponible em: <<http://hayderecho.com>>. Acceso em: 27 julio 2012

ILLESCAS ORTÍZ, Rafael. *¿Se han convertido las sociedades de capital en entidades de depósito remunerado?, Derecho de los Negocios*. Madrid. Editora Civitas: n. 254, noviembre de 2011.

ILLESCAS, Javier. *Reparto obligatorio de dividendos en no cotizadas*. Madrid. *Diario Expansión*, 29 de septiembre de 2011. Disponible em: <http://www.caffereggio.net/2011/09/30/reparto-obligatorio-de-dividendos-en-no-cotizadas-de-javier-illescas-en-expansion/>. Acceso em: 20 ago 2012.

JUSTE, J. Mencía. *La empresa familiar ante el nuevo derecho de separación por falta de reparto de dividendos*. Actualidad Normativa. v 18, Disponible em [www.gomezacebo-pombo.com](http://www.gomezacebo-pombo.com), septiembre 2011, p. 3. Acceso: 20 ago. 2012.

LEÑA FERNÁNDEZ, Rafael; RUEDA PÉREZ, Manuel Ángel. *Derecho de separación y exclusión de socios en la sociedad limitada*, Granada: Comares, 1997.

LUCENO, José Luiz Oliva., *Derecho de separación y distribución de dividendos*. Actualidad Jurídica Arazandi. Núm. 826/2011, ISSN 1132-0257, p. 7. Disponible em: <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3736774>. Acceso em: 20 out. 2012.

MARTÍNEZ, Fernadez Sanz. *Causas de separación del socio en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*. Madrid: Marcial Pons. n. 6, 1996

MARTÍNEZ, F. Sanz. La modificación de estatutos en Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación. *Las Sociedades: Anónimas, De Responsabilidad Limitada, En Comandita por Acciones*. Dir. Palma, Garrido de e outros. 3. ed. Madrid, 1990.

MOTOS, Guirao. *La Separación Voluntaria Del Socio En El Derecho Mercantil Español. Revista Otrosí*, Madrid, v. 1. n. 11, enero-marzo, 1956.

NEILA, Luiz M. Hernandez. *La Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995. Doctrina, jurisprudencia y Directivas comunitarias*. v. II, Madrid: Civitas, Universidad de Jaén, 1996.

PAZ ARES, C. *La Validez De Los Pactos Parasociales*. Diario La Ley, n. 7714, Sección Tribuna, 13 octubre 2011, año XXXII. Disponible em: <<http://diariolaley.laley.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAO29B2AcSZYlJi9tynt/SvVK1+B0oQiAYBMk2JBAE0zBiM3mkuwdaUcjKasqgcplVmVdZhZAzO2dvPfee++999577733ujudTif33/8/XGZkAWz2zkZ4hgKrIHZ9+fB8/IorZ7L0nb3bo2f304YN7n/7Cy7xuiMr52d7O7u7Ow70H+KA4v35aTd9cr/LPzrOyyf8faBkgTzUAAAA=WKE>>. Acesso em: 15 out. 2012.

RAMOS, Aguilera. *El derecho de separación del socio en La reforma del Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada*. RdS, número extraordinario, 1994.

ROJO, Ángel Fernandez Rio. *La Sociedad De Responsabilidad Limitada: Problemas De Política Y De Técnica Legislativas*, en el volumen colectivo *La reforma de la sociedad de responsabilidad limitada*. Madrid: Dykinson. 1994.

ROJO, A.; BELTRÁN, E. *Comentarios de la Ley de Sociedades de Capital*. Madrid: Dykinson, 2011.

SÁNCHEZ, Juan Calero Guilarte. *La Ampliación Del Derecho De Separación*. Disponible em: <<http://jsanchezcalero.blogspot.com>>. 17 de junio de 2011. Acesso: 20 jul. 2012

SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, Juan Carlos. *El objeto social en la sociedad anónima*. Madrid: Editora Civitas, 1990.

SERRALLER, M. *Las Empresas, Obligadas a Repartir Dividendos Con Los Minoritarios*. Diario Expansión, 4 de noviembre 2012. Disponible em: <<http://www.carlosguerrero.es/2011/11/05/derecho-de-separacion-del-minoritario-en-caso-de-falta-de-reparto-de-dividendos/#.VMbT39J4pWY>>. Acesso em: 20 jul. 2013.

SILVÁN, Francisco Rodríguez; PÉREZ, Ivan Hernando. *Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC*. Diario La Ley, n. 7813, sección doctrina, 7 de marzo 2012, año XXXIII, p. 1. Disponible em: <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.br/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html>>. Acesso em: 20 jul. 2012.

VARGAS, Aurora Campinas. *Derecho de separación por no reparto de dividendos es un derecho disponible por los socios*. Livro?? Faltam informações n. 7824, 2012.

VELASCO ALONSO, Ángel. *El Derecho De Separación Del Accionista*. Madrid: Editora Direito Financeiro, 1976.