

Grado en Administración y Dirección de Empresas y Derecho

EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO POR FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

Autoría: Andrea Mallolas Marín

Tutoría: Noemí Jiménez Cardona

Departamento: Derecho Mercantil

Curso académico: 2023-2024



UNIVERSITAT DE
BARCELONA

Facultat d'Economia
i Empresa



RESUMEN

El derecho de separación del socio por falta de distribución de dividendos

El art. 348 bis sobre el derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos se incorporó a la LSC en el año 2011. Su inclusión responde a la voluntad legislativa de instaurar un mecanismo de protección destinado a salvaguardar los intereses de los socios minoritarios frente a los abusos sistemáticos de la mayoría. Aun la pretensión de incorporar este derecho en nuestro marco legal con el fin de mitigar los conflictos societarios, la deficiente redacción del precepto suscitó diversos problemas interpretativos que han motivado varios intentos de reforma y suspensiones temporales. El presente trabajo de investigación tiene como finalidad profundizar en la configuración legal del derecho de separación del socio disidente, indagando en su evolución legislativa, así como en las interpretaciones efectuadas tanto por la doctrina como por la jurisprudencia para ofrecer una visión integral de este derecho.

Palabras clave: derecho de separación, reparto de dividendos, socio minoritario, abuso, reembolso, mayoría.

ABSTRACT

The shareholder's right of withdrawal due to failure to distribute dividends

Art. 348 bis on the right of separation of the shareholder for non-distribution of dividends was incorporated into the LSC in 2011. Its inclusion responds to the legislative will to establish a protection mechanism aimed at safeguarding the interests of minority shareholders against systematic abuses by the majority. Even with the intention of incorporating this right in our legal framework in order to mitigate corporate conflicts, the poor drafting of the precept gave rise to various interpretative problems that have led to several attempts at reform and temporary suspensions. The purpose of this research work is to deepen in the legal configuration of the dissenting partner's right of separation, investigating its legislative evolution as well as the interpretations made by both the doctrine and the jurisprudence in order to offer an integral vision of this right.

Keywords: separation right, dividend distribution, minority shareholder, abuse, reimbursement, majority.



ÍNDICE

RESUMEN	2
ABSTRACT	2
I. INTRODUCCIÓN	5
I.1. Planteamiento general y justificación	5
I.2. Hipótesis y objetivos	5
I.3. Metodología	6
II. DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO	8
II.1. Fundamento del derecho de separación	8
II.2. Causas de separación	9
III. DERECHO DE CRÉDITO DEL SOCIO Y REPARTO DE DIVIDENDOS	11
III.1 Fundamento del derecho de crédito del socio	11
III.2 Naturaleza jurídica	12
IV. ANÁLISIS DEL ART. 348 BIS LSC SOBRE EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO EN CASO DE FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS	15
IV.1. Antecedentes y evolución legislativa del art. 348 bis LSC	15
IV.2. Ámbito de aplicación	19
IV.3. Requisitos para el ejercicio del derecho de separación	21
IV.3.1. Antigüedad	21
IV.3.2. No reparto y obtención estable de beneficios	22
IV.3.3. Oposición	24
IV.3.4. Plazo para el ejercicio del derecho.....	25
IV.4. Especialidades del art. 348 bis LSC en las sociedades obligadas a formular cuentas anuales consolidadas	26
IV.5. Procedimiento de separación	29
IV.6. Efectos de la separación	31
IV.6.1. Pérdida de la condición de socio: Momento y consecuencias	31
IV.6.2. Efectos concursales	34
IV.6.3. Reducción de capital o adquisición de las participaciones por la sociedad.....	38
IV.6.3.1. Adquisición y amortización.....	38
IV.6.3.2. Compra de las acciones y participaciones	39
IV.6.3.3. Reducción del Capital Social por la devolución de aportaciones.....	39



V.	CONCLUSIONES	40
VI.	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	42
VII.	ANEXO 1: LEGISLACIÓN CONSULTADA	45
VIII.	ANEXO 2: JURISPRUDENCIA	47
VIII.1.	Resoluciones del Tribunal Supremo	47
VIII.2.	Resoluciones de las Audiencias Provinciales	48
VIII.3.	Resoluciones de los Juzgados de lo Mercantil	49



I. INTRODUCCIÓN

I.1. Planteamiento general y justificación

En este trabajo de investigación se aborda el estudio de una materia que ha tenido y tiene actualmente una fuerte repercusión en el ámbito mercantil, hablamos del derecho de separación del socio, especialmente, por la falta de reparto de dividendos. La complejidad y el alcance que ha acarreado la introducción de este derecho en nuestro ordenamiento jurídico ha sido objeto de numerosas controversias. Dicho precepto fue introducido en el año 2011 en la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC), y ha sido objeto de varios intentos de reforma y de suspensiones temporales en los años 2018 y 2021.

Realizar un análisis sobre el derecho de separación del socio supone una contribución al conocimiento en el campo empresarial, así como de las relaciones societarias y contribuye a la formación en derecho de sociedades al tratar las relaciones entre socios y las consecuencias que pueden derivar de la falta de reparto de dividendos. Asimismo, adquiere especial relevancia en el ámbito empresarial, ya que el derecho de separación del socio afecta de forma directa a la gestión y organización de una empresa, así como en la gestión financiera de esta. De especial relevancia es el hecho de que, al tratar este privilegio del socio, puede contribuir a la mitigación de conflictos en el seno empresarial, pues conociendo las implicaciones legales y económicas que puede acarrear la falta de reparto de dividendos, las empresas pueden anticiparse a posibles desacuerdos entre socios por lo que a la distribución de dividendos se refiere.

La inseguridad que comporta la deficiente redacción del precepto tanto en el ámbito jurídico, por ser confuso el carácter imperativo o dispositivo de la norma, como en el económico, por la repercusión que puede llegar a tener el ejercicio de este derecho en la viabilidad y la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones de pago, es precisamente lo que me lleva a concluir que, al ser un tema de actualidad jurídica, supone una gran oportunidad realizar una investigación en este ámbito tan controvertido.

I.2. Hipótesis y objetivos

El propósito de dicho trabajo es dilucidar si los cambios legislativos recientes en materia de derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos del art. 348 bis LSC han equilibrado los intereses de los socios mayoritarios y minoritarios. Por tanto, se pretende resolver si es realmente efectivo el derecho de separación de los socios; por un lado, para evitar los abusos de la mayoría respecto de los intereses de los socios minoritarios atendiendo a los



presupuestos de aplicación del derecho de separación; por otro lado, para evitar los abusos de la minoría en el ejercicio de dicho derecho sin causa aparente, atendiendo en este caso, a la situación económica de la compañía.

Si bien es cierto que el principal objetivo es examinar si la configuración actual de este derecho proporciona buenos resultados en cuanto a la mitigación de abusos y desequilibrios en el seno de la sociedad, es necesario abordar otras cuestiones para poder dar respuesta a una cuestión tan polémica. Es indispensable conocer tanto aspectos económicos, como pueden ser las razones por las que una sociedad puede decidir no repartir dividendos, así como conocer las consecuencias financieras para la empresa que puede acarrear el ejercicio del derecho de separación del socio. Asimismo, se procede a efectuar un análisis jurídico sobre el papel que juegan los estatutos sociales, pues en ellos se pueden modificar las condiciones que deben concurrir para que el socio ejerza el derecho de separación, así como clarificar en qué momento se hace efectiva la separación del socio.

Finalmente, habiendo indagado sobre los puntos referidos con anterioridad, se procede a efectuar la oportuna conclusión sobre si la actual regulación del art. 348 bis LSC resulta suficiente para mitigar los desequilibrios entre socios, o si por el contrario, genera una mayor inseguridad en el tráfico jurídico y económico.

I.3. Metodología

Con el propósito de poder abordar la hipótesis propuesta, se ha desarrollado el trabajo con una metodología basada en el análisis, tanto en el campo legal para la interpretación de la norma, así como de bases de datos jurídicas para analizar este ámbito de forma jurisprudencial, y también de referencias académicas.

En primer lugar, se estudia el derecho de separación del socio como un mecanismo de protección de este contra los abusos o prácticas opresivas de la empresa, que puede ejercer unilateralmente al concurrir una serie de circunstancias previstas legal o estatutariamente. A continuación, se analiza uno de los derechos clave que adquieren los socios, el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales dispuesto en el art. 93 a) de la LSC como un derecho abstracto en el que el socio solo verá repartidos los dividendos si se cumplen una serie de requisitos legales o, en su caso, estatutarios y si así se acuerda en la junta anual correspondiente. Por tanto, se observa que las expectativas del socio en términos de remuneración por la aportación realizada, en muchos casos, no se cumplen, pues el derecho al dividendo acaba dependiendo de las decisiones de la junta general. Por último, se procede al



estudio del derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos recogido en el art. 348 bis LSC, que se configura como un mecanismo de protección de los socios minoritarios, el cual les permite desistir unilateral y de forma voluntaria de su participación en la sociedad.



II. DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO

El derecho de separación del socio encuentra su regulación en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, concretamente en los arts. 346 a 349 del Capítulo I del Título IX sobre la exclusión y separación de los socios.

II.1. Fundamento del derecho de separación

Los socios, mediante la celebración de juntas generales toman las decisiones que afectan a la sociedad. En las sociedades de capital, los acuerdos sociales se rigen por el principio de adopción de acuerdos por mayoría, por lo que la minoría disidente debe aceptar los acuerdos vinculantes que son adoptados, aun cuando estos supongan una modificación sustancial de algún elemento esencial de la sociedad, como son los estatutos sociales (Martínez Muñoz, 2015, p.5-44). Si bien es cierto que un acuerdo adoptado por la mayoría refleja de forma directa la voluntad de la mayor parte de los socios o voluntad social, en consonancia con los pronunciamientos expuestos por la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de 17 de enero de 2012¹, dicho acuerdo puede ir en contra de los intereses de la sociedad, como sucede con la instauración de acuerdos abusivos.

El derecho de separación del socio se configura como un mecanismo de protección destinado a salvaguardar los intereses de los socios minoritarios frente a los abusos de los mayoritarios en sus decisiones empresariales, puesto que, en ocasiones, sus derechos e intereses pueden verse afectados de forma significativa por las decisiones de la junta general.

Acorde con la Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de 10 de marzo de 2011², este derecho hace posible la disolución del vínculo contractual del socio para con la empresa de la cual es miembro, en oposición de la regla de irreversibilidad de la inversión y del principio de integridad del patrimonio de la sociedad. Se configura, por tanto, como un derecho individual, que se manifiesta por el principio de protección del socio, ya que, en el momento en que un acuerdo afecte de forma negativa a sus intereses, este tendrá posibilidad de separarse de la sociedad, bien sea por justa causa "*ad causa*", o bien, de forma unilateral y libre del socio "*ad nutum*" (Gonzalo Domenech i Bonmatí Sanchez, 2019, p.296-323), debiendo la empresa

¹ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 991/2011, de 17 de enero de 2012 (ECLI:ES:TS:2012:1686).

² Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 102/2011, de 10 de marzo de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:2033).



reembolsar el valor de sus acciones o participaciones, lo que provocará en la sociedad una reducción del capital, salvo que la propia sociedad las adquiera del socio afectado, tal y como lo establece el art. 358 LSC sobre la escritura pública de reducción del capital social (Martínez Muñoz, 2015, p.5-44).

II.2. Causas de separación

Los motivos o causas que pueden originar el derecho de separación del socio se materializan en nuestro ordenamiento jurídico en los arts. 346, 347 y 348 bis LSC.

Por un lado, en el art. 346 LSC, se contemplan las causas legales de separación del socio, en las que se incluyen los casos siguientes:

- a) *Sustitución o modificación sustancial del objeto social.*
- b) *Prórroga de la sociedad.*
- c) *Reactivación de la sociedad.*
- d) *Creación modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos.*

Sin embargo, el ejercicio del derecho de separación está reservado a los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo en cuestión, incluyendo los socios sin voto, por tanto, se deben cumplir unos requisitos previos para poder ejercer el derecho de forma efectiva.

Por otro lado, el art. 347 LSC permite que los propios estatutos de la sociedad prevean otras causas de separación no contempladas entre las causas legales. Son causas específicas de separación del socio que se añaden en los estatutos sociales, por tanto, se establecen por la voluntad social de la entidad mercantil. Dentro de estos supuestos específicos, cabe la posibilidad de que se incluyan en los estatutos sociales un supuesto de separación que sea de alcance general, donde se prescindiera de la necesidad de especificar una causa concreta, habilitando al socio a separarse de la sociedad por su mera voluntad, estas son las denominadas causas de separación *ad nutum* o por justa causa, que según la Sentencia del Tribunal Supremo de 15 de noviembre de 2011 "*se limitan a facultar al socio [...] para el ejercicio del derecho potestativo unilateral de separarse de un contrato de duración indefinida*"³. Estas causas pueden incorporarse en el estatuto social en el momento de constitución de la sociedad, así como por medio de una modificación posterior de este, con el consentimiento unánime de todos

³ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 1ª) núm. 796/2011, de 15 de noviembre de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:8015).



los socios, siempre y cuando contengan el modo de acreditar la causa y la forma de ejercer el derecho de separación, así como su plazo de ejercicio.

Por último, se contempla como causa de separación del socio la falta de distribución de dividendos del art. 348 bis LSC cuando concurren unas determinadas circunstancias. Esto es así porque el legislador ha pretendido proteger al socio de las privaciones injustificadas del reparto de ganancias anual, sustentándose en el ánimo lucrativo que fundamenta la participación de los socios mediante las aportaciones para contribuir a la viabilidad de una empresa. Cabe mencionar que el art. 348 bis LSC, en esencia, representa una causa legal de separación del socio que ha sido considerada por el legislador, no obstante, su ámbito de aplicación es sumamente específico. El derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos es una causa de naturaleza legal cuyo objetivo es dotar de un mecanismo de protección a los socios minoritarios frente a las opresiones de la mayoría, que son quienes ejercen el control de la sociedad. La vía de impugnación de acuerdos sociales por considerarse abusivos del art. 204.1 LSC no resulta eficiente en estos supuestos, ya que, ejerciendo el derecho de separación, el socio disidente abandona la sociedad recuperando el valor de su participación sin necesidad de recurrir a la venta a bajo precio de sus acciones o participaciones para finalizar con el conflicto intrasocietario (Pérez Carbó, 2020, p. 141 y ss.).



III. DERECHO DE CRÉDITO DEL SOCIO Y REPARTO DE DIVIDENDOS

Como consecuencia de la participación del socio con su patrimonio en el capital social de una sociedad, se adquiere una posición jurídica de la que se derivan tanto obligaciones como derechos sobre la entidad en cuestión. Uno de los derechos clave que adquieren los socios es el derecho de participar en el reparto de las ganancias sociales dispuesto en el art. 93 a) LSC. Aun así, se configura como un derecho abstracto en el que el socio solo verá repartidos los dividendos si se cumplen una serie de requisitos legales o, en su caso, estatutarios y si así se acuerda en la junta general anual correspondiente.

III.1 Fundamento del derecho de crédito del socio

A tenor de lo dispuesto en los arts. 116 del Código de Comercio y 1665 del Código Civil (en adelante, CC), las sociedades se constituyen con el fin común de obtener lucro, pues este constituye uno de los principios configuradores de la sociedad. Consiguientemente, la finalidad última que lleva al socio a aportar a la entidad mercantil dinero, bienes o derechos, es la obtención de beneficios repartibles entre los socios pertenecientes⁴. Aun así, es importante resaltar que no todas las sociedades tienen como objetivo directo la obtención de lucro⁵.

Resulta de suma relevancia poner de manifiesto que el propósito lucrativo, erigido como elemento inherente propio de las sociedades de capital cerradas, sustenta el reconocimiento legal de los derechos económicos al socio, comprendiendo estos la facultad de participar en las ganancias sociales, así como el derecho a percibir dividendos. Si bien, la obtención de dichas ganancias sociales se encuentra subordinada a la preservación patrimonial y financiera de la sociedad y, por consiguiente, se halla supeditada a la efectiva realización de los proyectos empresariales concretos y al cumplimiento regular y diligente de las obligaciones contraídas con terceros (Pérez Carbó, 2020, p. 7-13).

⁴ Las tesis contractualistas sostienen que la causa del contrato de sociedad supone el fin lucrativo, y así lo determinan en varias resoluciones como en la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª), de 19 de febrero de 1991 (ECLI:ES:TS:1991:13053).

⁵ Como las Sociedades Anónimas Deportivas, cuya naturaleza se ilustrará más adelante.



III.2 Naturaleza jurídica

Pese a que el art. 93 LSC prevé el derecho del socio a participar en las ganancias sociales o beneficios de la sociedad, tal y como expone Sanchez Ruiz (2021), este no puede interpretarse como un derecho subjetivo individual que pueda ser exigido por los socios para participar en todas las ganancias que puedan ser repartibles en cada ejercicio del que se deriven resultados positivos de manera proporcional al capital suscrito o desembolsado, ya que legalmente no existe.

Especialmente relevante son las objeciones que han efectuado la doctrina y jurisprudencia en este ámbito al concebir una diferenciación entre el derecho abstracto a participar en las ganancias sociales y el derecho concreto al reparto de dividendos, entendiendo este último como el derecho de crédito específico para con la sociedad⁶.

Tal y como se ha comentado anteriormente, el derecho a participar en las ganancias sociales surge como un derecho abstracto que no opera automáticamente. Para que la sociedad en cuestión pueda distribuir un beneficio entre sus socios, es necesario que, en primer lugar, se genere, y una vez se haya generado, la sociedad debe poder disponer de él, ya que deben cumplirse una serie de requisitos legales o, en su caso, estatutarios. En este contexto, tal y como puntualiza Sánchez De Toca, J. M. T., y Borgogno Córdoba, G. (2018, p.10-12), la sociedad tiene la obligación legal de destinar, al menos un diez por ciento del beneficio del ejercicio a reservas legales, hasta que esta suponga, al menos, el veinte por ciento del capital social (art. 274.1 LSC). En cuanto a los pactos estatutarios que pueda tener la sociedad y que impliquen la constitución de reservas facultativas, estas también deben satisfacerse primeramente antes de acordar la distribución de beneficios (art. 273.2 LSC). Es fundamental destacar que el patrimonio neto no puede, a consecuencia del reparto, ser inferior al capital social (art. 273.2 LSC). Asimismo, existe la prohibición legal de distribuir beneficios si la cifra de las reservas disponibles es menor al importe de los gastos de investigación y desarrollo que se plasmen en el activo del balance de situación (art. 273.3 LSC). Debe hacerse hincapié en que todo lo estipulado anteriormente se determina sin perjuicio de las obligaciones adicionales que la entidad mercantil deba cumplir en los casos de autocartera (arts. 140 y ss. LSC).

⁶ Respecto a las sentencias más importantes que han abordado este tema, la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 788/1996, de 10 de octubre de 1996 (ECLI:ES:TS:1996:5407), fue la primera en abordar la diferenciación entre el derecho abstracto y concreto al dividendo. También pueden consultarse las siguientes: Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 215/1997, de 19 de marzo de 1997 (ECLI:ES:TS:1997:2028) y Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 873/2011, de 7 de diciembre de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:9284), entre otras.



No podemos afirmar que el derecho a participar en las ganancias por medio de un dividendo sea absoluto, puesto que, tal y como determina la Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de enero de 2002 "*el accionista tiene el derecho abstracto a participar en los beneficios sociales, que sólo deviene derecho concreto al dividendo cuando este se ha determinado por acuerdo de la Junta General*"⁷. Por ello, es evidente que el derecho de crédito del socio contra la sociedad solo nace del acuerdo de dicha junta general, no pudiendo reclamar aquellos dividendos que no hayan sido acordados por esta con el carácter de distribuibles para ese ejercicio social⁸ (Gonzalo Domenech, J. J. y Bonmatí Sánchez J., 2019, p.303-306).

El dividendo consiste en el derecho económico fundamental o preeminente de los socios y accionistas de una sociedad. Puede considerarse que, en muchas ocasiones, la percepción del dividendo es el principal interés o propósito de un socio que le conduce a ingresar en una sociedad, y en este mismo sentido se pronuncia el Tribunal Supremo en su Sentencia del 7 de diciembre de 2011 cuando manifiesta su postura acerca de la teoría contractualista:

*la teoría contractualista, consagrada en nuestra legislación, según la cual el interés social no es otro que la suma de los intereses particulares de sus socios, de forma que cualquier daño producido en el interés común del reparto de beneficios, o en cualquier otra ventaja comunitaria, supone una lesión al interés social*⁹.

Es necesario enfatizar que de la propia redacción del art. 273 LSC se deriva el principio de libre aplicación del resultado por parte de la junta general ordinaria de los socios, por lo que la sociedad no puede verse obligada a repartir dividendos, pues tal mecanismo afectaría de forma negativa al principio constitucional de libertad de empresa consagrado en el art. 38 de la Constitución Española, poniendo en peligro el desarrollo y crecimiento de la empresa. Sin embargo, la doctrina ha calificado como "*abuso de la mayoría*" aquellas conductas en las que hay un atesoramiento injustificado de dividendos como forma de opresión a la minoría de los socios, lesionando de esta forma el interés social, pues se considera que cuando el acuerdo no responde a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en su propio interés y en detrimento injustificado de los socios restantes, este se impone de manera abusiva y, consiguientemente, lesionando el interés social (art. 204.1 LSC).

⁷ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 1ª) núm. 60/2002, de 30 de enero de 2002 (ECLI:ES:TS:2002:529).

⁸ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 1ª) núm. 788/1996, de 10 de octubre de 1996 (ECLI:ES:TS:1996:5407).

⁹ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 1ª) núm. 873/2011, de 7 de diciembre de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:9284).



A propósito de lo anterior, aunque el derecho al reparto de dividendos se configura como un derecho abstracto, en el momento en que se acuerda la repartición de estos mediante junta general de los accionistas, el derecho de crédito del socio se concreta¹⁰. Por añadidura, es el art. 276 LSC el que nos confirma esta situación, ya que señala que es competencia de la junta general determinar el momento y la forma de pago del reparto de dividendos.

¹⁰ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala del lo Civil, Sección 1ª) núm. 215/1997, de 19 de marzo de 1997 (ECLI:ES:TS:1997:2028).

IV. ANÁLISIS DEL ART. 348 BIS LSC SOBRE EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO EN CASO DE FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

IV.1. Antecedentes y evolución legislativa del art. 348 bis LSC

En un primer momento, de acuerdo con García Sanz (2012, p.55-72), los conflictos societarios que surgían entre los socios mayoritarios y minoritarios se resolvían a través de la jurisdicción ordinaria por medio de la correspondiente acción de impugnación de acuerdos sociales mediante el denominado abuso de la mayoría, aun así, no existía un criterio uniforme de interpretación y los jueces eran propensos a admitir cualquier situación con un mínimo de coherencia para legitimar el atesoramiento de la sociedad. Según este autor, con anterioridad a la instauración del derecho de separación del socio en nuestro marco legal actual, los socios tenían a su disposición dos alternativas para desvincularse de la sociedad a la cual pertenecían. Por un lado, podían recurrir a la venta de las participaciones sociales y, por otro lado, podían optar por impugnar los acuerdos sociales. En este último caso, se requería probar que el hecho de no repartir dividendos se llevaba a cabo en detrimento del interés individual del socio y, por consiguiente, afectando de forma negativa al interés social (art. 7.2 CC). No obstante, a tenor de lo dispuesto anteriormente, es necesario considerar que la doctrina en el ámbito societario viene admitiendo desde hace tiempo la ausencia injustificada de distribución de dividendos como una causa totalmente ilícita, anticipándose de esta manera a la acción del legislador (Pérez Carbó, 2020, p.138-154). En este sentido se pronuncia la Audiencia Provincial de Álava en una resolución de 19 de octubre de 2010 en cuanto dictamina lo siguiente:

privar al socio minoritario, sin causa acreditada alguna, de sus derechos a percibir los beneficios sociales obtenidos y proceder a su retención sistemática, se presenta a todas luces como una actuación abusiva, que no puede obtener el amparo de los Tribunales, pues se trata de una actitud impeditiva afectada de notoria ilicitud, que justifica la impugnación promovida y estimada del acuerdo de aplicación del resultado, pues todo ello significaría consagrar un imperio despótico de la mayoría¹¹.

También resulta de especial relevancia resaltar que, aunque el art. 348 bis LSC no fue incorporado en nuestro ordenamiento hasta la aprobación de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, el legislador promovió en varias ocasiones la creación de un mecanismo de protección de los socios minoritarios por medio del art. 87 del Anteproyecto de Ley de reforma de la Ley de

¹¹ Sentencia de la Audiencia Provincial de Álava (Sección 1ª) núm. 480/2010, de 19 de octubre de 2010 (ECLI:ES:APVI:2010:515), siguiendo lo establecido por la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 418/2005, de 26 de mayo de 2005 (ECLI:ES:TS:2005:3394) y Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 788/1996, de 10 de octubre de 1996 (ECLI:ES:TS:1996:5407).



Sociedades de Capital de Responsabilidad Limitada de 1995¹² y por medio del art. 150 de la Propuesta de Código de Sociedades de Mercantiles de 2002¹³, aunque finalmente no se aprobaron.

El derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos se introdujo finalmente mediante enmienda del Grupo Parlamentario Popular en 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, aduciendo que si la junta general a lo largo de los años no acordaba el reparto de beneficios aun habiéndolos, este hecho vulneraría el derecho de los socios a las ganancias sociales. Dicha enmienda que incorporaba el art. 348 bis a la Ley de Sociedades de Capital contó con el voto favorable de todos los Grupos Parlamentarios y se calificó como "*un mecanismo técnico muy adecuado para garantizar un reparto parcial periódico y reducir esa conflictividad*" (San Miguel, 2021, p.29-34). Quedó redactado de la siguiente forma:

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.

Conforme a lo expuesto por los autores San Miguel (2021, p.29-34) y Martínez Sanz (1996, p.27-68), con la redacción del precepto se pretendía crear un mecanismo de protección del socio minoritario frente a los abusos de la mayoría, sin embargo, en la práctica supuso la creación de un medio que habilitaba a los socios a separarse libremente de la sociedad si esta no repartía dividendos por cualquier causa. Por tanto, queda evidenciado que lo más ajustado hubiera sido imponer la obligación del reparto de dividendos a la junta general, exceptuando aquellos casos

¹² El art. 87 de la LSRL de 1994 preveía: "*A partir del tercer año a contar desde la constitución o desde la transformación en sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad estará obligada a distribuir como dividendo un tercio, al menos, de los beneficios legalmente repartibles obtenidos durante el ejercicio social, siempre que, antes de la aprobación de las cuentas anuales, lo soliciten socios que representen al menos un cinco por ciento del capital social*".

¹³ El art. 150 de la PCSM de 2002 establecía: "*1. 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. 2. El plazo para el ejercicio del derecho de separación será de un mes a contar desde la fecha en que se hubiera celebrado o hubiera debido celebrarse la junta general ordinaria de socios. 3. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a los socios de las agrupaciones de interés económico*".



en los que los administradores de la sociedad hubieran podido acreditar situaciones que hicieran no recomendable la distribución de beneficios entre los socios, aplicando, por el contrario, las ganancias obtenidas en el ejercicio anterior a las reservas de la sociedad.

Tras la entrada en vigor del art. 348 bis LSC y como consecuencia de las numerosas peticiones para la modificación de este precepto, ya no solo por su inoportuna redacción, sino también por la falta de compatibilidad con la coyuntura de crisis que prevalecía por aquel entonces, se aprobó la suspensión de este hasta el 31 de diciembre de 2014 mediante la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de las fusiones y escisiones de sociedades de capital. Posteriormente, la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal y el Real Decreto Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, prorrogaron la paralización de efectos del art. 348 bis LSC hasta el 31 de diciembre de 2016 (San Miguel, 2021, p.29-34).

Finalmente, la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoria de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad, reformó la literalidad del precepto, brindando una mayor flexibilidad a su regulación, pues aprobó la posibilidad de supresión o modificación del derecho de separación por unanimidad de los socios por medio de los estatutos sociales y extendió el supuesto de hecho en varias materias y, contrariamente, lo acotó en otras (Sánchez De Toca y Borgogno Córdoba, 2018 p.5-34). La redacción del derecho de separación del socio quedó vigente con el tenor literal que se expone a continuación:

1. Salvo disposición contraria de los estatutos, transcurrido el quinto ejercicio contado desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad, el socio que hubiera hecho constar en el acta su protesta por la insuficiencia de los dividendos reconocidos tendrá derecho de separación en el caso de que la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, el veinticinco por ciento de los beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior que sean legalmente distribuibles siempre que se hayan obtenido beneficios durante los tres ejercicios anteriores. Sin embargo, aun cuando se produzca la anterior circunstancia, el derecho de separación no surgirá si el total de los dividendos distribuidos durante los últimos cinco años equivale, por lo menos, al veinticinco por ciento de los beneficios legalmente distribuibles registrados en dicho periodo.

Lo dispuesto en el párrafo anterior se entenderá sin perjuicio del ejercicio de las acciones de impugnación de acuerdos sociales y de responsabilidad que pudieran corresponder.

2. Para la supresión o modificación de la causa de separación a que se refiere el apartado anterior, será necesario el consentimiento de todos los socios, salvo que se reconozca el derecho a separarse de la sociedad al socio que no hubiera votado a favor de tal acuerdo.

3. 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.



4. Cuando la sociedad estuviere obligada a formular cuentas consolidadas, deberá reconocerse el mismo derecho de separación al socio de la dominante, aunque no se diere el requisito establecido en el párrafo primero de este artículo, si la junta general de la citada sociedad no acordara la distribución como dividendo de al menos el veinticinco por ciento de los resultados positivos consolidados atribuidos a la sociedad dominante del ejercicio anterior, siempre que sean legalmente distribuibles y, además, se hubieran obtenido resultados positivos consolidados atribuidos a la sociedad dominante durante los tres ejercicios anteriores.

5. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación en los siguientes supuestos:

a) Cuando se trate de sociedades cotizadas o sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en un sistema multilateral de negociación.

b) Cuando la sociedad se encuentre en concurso.

c) Cuando, al amparo de la legislación concursal, la sociedad haya puesto en conocimiento del juzgado competente para la declaración de su concurso la iniciación de negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación o para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio, o cuando se haya comunicado a dicho juzgado la apertura de negociaciones para alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos.

d) Cuando la sociedad haya alcanzado un acuerdo de refinanciación que satisfaga las condiciones de irrevocabilidad fijadas en la legislación concursal.

e) Cuando se trate de Sociedades Anónimas Deportivas.

Con la modificación de la literalidad del art. 348 bis LSC se reduce el dividendo mínimo al veinticinco por ciento de los beneficios, en lugar del tercio que requería la normativa anterior. Además, se introducen múltiples exigencias para el ejercicio del derecho de separación del socio, así como numerosos supuestos de exclusión en los que no tendría cabida el ejercicio de este derecho (San Miguel, 2021, p.29-34).

El Real Decreto Ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19 supuso la última de las suspensiones del derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos que tuvo lugar hasta el 31 de diciembre del 2020. Actualmente, el Real Decreto Ley 7/2021, de 27 de abril, de transposición de directivas de la Unión Europea en las materias de competencia, prevención del blanqueo de capitales, entidades de crédito, telecomunicaciones, medidas tributarias, prevención y reparación de daños medioambientales, desplazamiento de trabajadores en la prestación de servicios transnacionales y defensa de los consumidores, es la última normativa que ha modificado este precepto, ampliando el ámbito subjetivo en el que opera la excepción al ejercicio del derecho estudiado.

IV.2. **Ámbito de aplicación**

En primer lugar, es necesario hacer hincapié en que el derecho de separación del socio cobra mayor importancia en el seno de las sociedades de responsabilidad limitada (en adelante SL) que en las sociedades anónimas (en adelante SA). Este hecho se debe a que en las SA, por lo general, al adoptar un sistema mayoritariamente abierto, los accionistas pueden disponer libremente de sus acciones, es decir, los socios pueden vender sus acciones transmitiendo su titularidad y, consiguientemente, abandonando la sociedad. Por el contrario, las SL adoptan una gestión de las acciones cuya caracterización es más cerrada, por lo que la transmisión de las participaciones sociales lleva aparejada mayores complejidades.

Cabe destacar que el ejercicio del derecho de separación afecta de primera mano al patrimonio social de la empresa, puesto que, una vez el socio ejerza dicho derecho, la empresa deberá restituir la correspondiente aportación. Asimismo, tal y como se anticipó en el apartado previo, con la introducción de la nueva modificación del precepto se amplía el ejercicio del derecho de separación a los grupos de sociedades, siempre y cuando no se distribuyan en forma de dividendo el veinticinco por ciento de los beneficios que se obtengan durante el ejercicio anterior si estos son calificados como legalmente distribuibles y partiendo de la base de que se hayan obtenido beneficios durante los tres ejercicios inmediatamente anteriores.

Por último, en contraposición con la versión original del precepto, la nueva redacción del art. 348 bis LSC, concretamente en el apartado 5, se recoge una serie de exclusiones al ejercicio de dicho derecho. A continuación, se procederá a clasificar los casos de inaplicabilidad de la norma en dos criterios aportados por los autores González Fernández et al. (2021, p.1222-1247): en primer lugar, según el modelo de sociedad y; en segundo lugar, según la situación de desequilibrio patrimonial de la misma.

Por un lado, por lo que al modelo de sociedad se refiere, se excluye el ejercicio del derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos a las sociedades cotizadas y a aquellas cuyas acciones se admiten en un sistema de negociación de tipo multilateral¹⁴, esto se debe a que, tal y como puntualiza Brenes Cortés (2019, p.24-45), en este tipo de sociedades ya existe un mercado organizado para la compraventa de acciones que hace innecesario recurrir al derecho de separación para proceder con el abandono de la sociedad, por añadidura, el mercado es el que marca el valor de las acciones y este ya presenta la suficiente liquidez como para acudir al derecho de separación. En virtud de lo anterior, la facultad que presenta el art. 348 bis LSC está pensada para ejercitarse en aquellas sociedades en las que el socio encuentra más

¹⁴ Véase el apartado a) del art. 348 bis 5 LSC.



complicaciones a la hora de deshacerse de las acciones o participaciones, es decir, está concebida para sociedades de tipo cerrado.

Las Sociedades Anónimas Deportivas (en adelante, SAD) tampoco gozan de la facultad legal de separación¹⁵. Estas son empresas propias de los clubes deportivos que gozan de carácter mercantil. Según el art. 69 de la Ley 39/2022, de 30 de diciembre, del Deporte, son sociedades de capital con un objeto social especial vinculado a la participación profesional de competiciones deportivas. Que la LSC excluya este tipo de sociedades para el ejercicio del derecho de separación no debe suponer un desconcierto, ya que, a pesar de ser sociedades anónimas ordinarias, y tener, consiguientemente, el carácter de sociedades capitalistas, el lucro no es un objetivo directo o primario por el cual los socios adquieren esta condición¹⁶. Esto último no excluye que los socios de las SAD tengan un derecho al reparto de dividendos.

Por añadidura, en virtud de la Disposición Adicional Undécima a la Ley de Sociedades de Capital del Real decreto Ley 19/2018, de 23 de noviembre de 2018, quedan exoneradas del ejercicio del derecho de separación las entidades de crédito, establecimientos financieros de crédito, empresas de servicios de inversión a las que se les aplique el reglamento UE nº575/2013, entidades de dinero electrónico y entidades de pago; así como las Sociedades Laborales Profesionales según lo establecido en el art. 16.2 de la Ley 44/2015, de 14 de octubre, de Sociedades Laborales y Participadas.

Por otro lado, atendiendo a la situación de desequilibrio patrimonial de la sociedad en la que se encuentre, se excluyen del derecho de separación por no repartir dividendos aquellas sociedades que estén incurso en un procedimiento de concurso de acreedores¹⁷; aquellas en situación pre concursal que se encuentren en fase de negociación para acordar un acuerdo de refinanciación, con el fin de obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio o para alcanzar un acuerdo de pagos de tipo extrajudicial¹⁸ y; aquellas que hayan alcanzado un acuerdo de refinanciación¹⁹. El motivo de esta excepción reside en la falta de liquidez y solvencia que presenta la empresa en cuestión, razón que hace totalmente improcedente el sometimiento de estas al ejercicio del derecho de separación por parte de los socios.

¹⁵ Véase el apartado e) del art. 348 bis 5 LSC.

¹⁶ No obstante, la persecución del ánimo de lucro es un aspecto que ha sido bastante discutido por la doctrina. Autores como Brenes Cortés (2019, p.11) niegan la existencia de ánimo de lucro en las SAD, mientras que otros autores lo reconocen o no lo excluyen.

¹⁷ Véase el apartado b) del art. 348 bis. 5 LSC.

¹⁸ Véase el apartado c) del art. 348 bis. 5 LSC.

¹⁹ Véase el apartado d) del art. 348 bis. 5 LSC.



Por todo lo expuesto anteriormente, podemos afirmar que el ámbito de aplicación subjetivo del derecho de separación del socio se cumple en las sociedades de tipo cerrado, pues es en este tipo de entidades mercantiles donde el socio minoritario puede verse afectado en mayor magnitud por las conductas opresivas de la mayoría.

IV.3. Requisitos para el ejercicio del derecho de separación

IV.3.1. Antigüedad

Si bien es cierto que la anterior redacción del artículo ocasionaba dudas en cuanto a su interpretación, la jurisprudencia coincidía en que lo más coherente era afirmar que el socio podía ejercitar el derecho de separación en el sexto ejercicio, pues es en ese año cuando se aprueba la aplicación del resultado del año inmediatamente anterior, y así lo determina el Juzgado de lo Mercantil Nº 1 de Barcelona en una resolución del 21 de junio de 2013, en cuanto el Tribunal sostiene que, llevando a cabo una interpretación gramatical del precepto, la expresión "*a partir del quinto ejercicio*", viene a referirse a los resultados del quinto ejercicio, cuya distribución deberá adoptarse en el sexto ejercicio, con lo cual, el quinto ejercicio queda incluido²⁰.

Conforme a la literalidad del artículo modificado, el derecho de separación puede ejercitarse "*transcurrido el quinto ejercicio contado desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad*". Esta vez, el precepto no deja lugar a dudas, pues el socio podrá ejercer el derecho de separación una vez haya transcurrido el quinto ejercicio contado desde la oportuna inscripción en el Registro Mercantil. De este modo, en virtud de lo que determina el autor Pérez Carbó (2020, p.193-199), el legislador protege la etapa inicial de la constitución de una sociedad estableciendo un período de latencia de 5 años para que esta se consolide en el mercado en el que opere.

Cabe destacar que la reforma del 2018 no resolvió solamente sobre el número de ejercicios que debían concluir para la activación del derecho de separación del socio por no repartir dividendos, sino que también determina a partir de qué día se inicia el cómputo de dichos ejercicios, que es a partir de la fecha de inscripción en el Registro Mercantil.

²⁰ Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Nº1 de Barcelona, de 21 de junio de 2013 (ECLI:ES:JMB:2013:374).



IV.3.2. *No reparto y obtención estable de beneficios*

El derecho de separación del art. 348 bis LSC permite al socio, normalmente minoritario, separarse de la sociedad de la que forma parte por el simple hecho de que esta decida no repartir beneficios, o bien, repartirlos de forma insuficiente sistemáticamente, ya que la consecución de esta acción puede considerarse como una situación de abuso (Brenes Cortés, 2012, p.131-150). Generalmente, los socios que forman parte de una sociedad tienen un ánimo de lucro que se concreta en el reparto de dividendos anual. Por ello, la negativa al reparto de dividendos por parte de la sociedad, aumentando las reservas voluntarias continuamente, conlleva un detrimento en la inversión de estos socios. La participación en las ganancias sociales de la sociedad constituye un derecho del socio²¹, y en este mismo sentido se ha pronunciado la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo en numerosas resoluciones²².

Cabe destacar que, aunque normalmente el reparto de dividendos se lleve a cabo mediante la entrega de cantidades monetarias, también puede darse el caso de que la empresa decida repartir dividendos en especie o mediante la entrega de acciones de la sociedad en cuestión, por lo que si nos encontrásemos en la tesitura de que la sociedad en lugar de repartir dividendos en cantidades monetarias opte por hacerlo en especie o mediante otra vía lícita, no se activaría el derecho de separación.

El ejercicio del derecho de separación en el quinto ejercicio desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad queda supeditado a la concurrencia de dos requisitos más: por un lado, la obtención de beneficios y, por otro lado, el no reparto de dividendos, o su reparto en menos del veinticinco por ciento de los beneficios legalmente distribuibles.

Por un lado, la norma exige la existencia de beneficios repartibles, por lo que solo se repartirán dividendos cuando la sociedad cumpla con las obligaciones estipuladas en el art. 273 LSC, de ahí que se mencione específicamente que serán repartibles únicamente cuando tengan la condición de "*legalmente distribuibles*". No obstante, el legislador con la promulgación de la nueva redacción del art. 348 bis LSC ha pretendido proteger a la sociedad de los posibles abusos de la minoría, garantizando la solvencia y continuidad de la compañía por encima de los intereses de los socios al exigir que la sociedad hubiera obtenido beneficios durante los tres ejercicios sociales precedentes a aquel cuya distribución se esté sometiendo a aprobación por la junta general. La exigencia de obtener beneficios de manera consecutiva durante un período

²¹ Véase el art. 93.a) LSC

²² Un ejemplo sería la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 418/2005, de 26 de mayo de 2005 (ECLI:ES:TS:2005:3394).



de tres años tiene su fundamento en las facilidades que tendrían los socios minoritarios de ejercer el derecho de separación, aun cuando si se hubiera hecho el reparto de ganancias sociales en los años previos, aunque en ese ejercicio específico no haya reparto de beneficios legalmente distribuibles por una acumulación de reservas puntual y no reiterada en el tiempo (Pérez Carbó, 2020, p.193-199). Por consiguiente, a tenor de lo que establece el autor Pérez Carbó (2020, 193-199), la inexistencia de ganancias sociales distribuibles en un ejercicio conllevaría el reinicio del cómputo inicial de tres años de beneficios para el ejercicio eficaz del derecho de salida del socio.

Por otro lado, cumulativamente al requisito anterior, se fija un límite cuantitativo en cuanto se excluye el ejercicio del derecho en caso de que se hayan repartido dividendos equivalentes a una cuarta parte de los beneficios obtenidos durante los cinco ejercicios sociales precedentes (San Miguel 2021, p.34-37). La nueva redacción del artículo modifica el límite cuantitativo anterior de "*un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social*" a "*una cuarta parte de los beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior que sean legalmente distribuibles*". Se evidencia que nos encontramos con dos modificaciones sustanciales del precepto: la exigencia de que la junta general acuerde el reparto de dividendos en un porcentaje inferior al veinticinco por ciento de los beneficios legalmente distribuibles durante ese ejercicio en contraposición con la tercera parte de los beneficios que se exigía anteriormente y; en cuanto a los beneficios que deben contabilizarse para determinar el porcentaje para proceder con el ejercicio del derecho de separación, se amplía la base de cálculo de los beneficios, al pasar de contabilizar los "*beneficios propios de la explotación del objeto social*"²³ a los "*beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior que sean legalmente distribuibles*"²⁴, lo que supone entender que en la base de cálculo deben incorporarse aquellos beneficios sociales formados por los beneficios ordinarios y extraordinarios una vez se hayan cubierto las reservas legales, estatutarias y voluntarias (Pérez Carbó, 2020, p.193-199).

La modificación del artículo en este aspecto fue acertada, ya que la anterior redacción presentaba problemas interpretativos en cuanto el legislador propuso como base de cálculo de los beneficios legalmente repartibles los beneficios propios de la explotación del objeto social. Estos se deberían determinar en función de la cuenta de pérdidas y ganancias, pues el concepto

²³ La anterior redacción del art. 348.1 bis LSC disponía lo siguiente: *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 repartible.*

²⁴ Véase el art. 348 bis LSC.



de beneficios propios de la explotación del objeto social no tiene encuadre en ninguna otra cuenta anual.

La cuenta de pérdidas y ganancias se divide en cinco apartados según el modelo normal: a) resultado de explotación; b) resultado financiero; c) resultado antes de impuestos; d) resultado del ejercicio de actividades continuadas y; e) resultado del ejercicio. Llegados a este punto, lo lógico es pensar que el legislador con los "*beneficios propios de explotación del objeto social*" quería referirse a los resultados de explotación (primer apartado de la cuenta de pérdidas y ganancias), eso sí, reduciendo de su importe los resultados de actividades ordinarias y las extraordinarias, ya que estos resultados no forman parte del objeto social. Resuelto este asunto, ahora la complicación radica en determinar que entendía el legislador con el término "*beneficio propio de explotación del objeto social legalmente repartible*", ya que se entiende que se deberían descontar las reservas legales, estatutarias y voluntarias del resultado del ejercicio (último apartado de la cuenta de pérdidas y ganancias). Por consiguiente, en el cálculo del derecho de separación del socio confluían dos conceptos distintos: "*los beneficios propios de explotación del objeto social*" y, "*los beneficios legalmente repartibles*", cuyos resultados, de acuerdo con lo explicitado por Labatut Serer (2017, p.7-13), no tenían por qué coincidir.

IV.3.3. *Oposición*

En cuanto a la oposición que ha de mostrar el socio por la insuficiencia en el reparto de dividendos, la nueva redacción, en su apartado segundo, establece únicamente como requisito que conste en el acta que se emita de la junta general su protesta, prescindiendo de si el socio votó o no, y también de la implicación de su voto (Pérez Carbó, 2020 p.230 y ss.). Así, lo primordial no es el sentido del voto del accionista, ya que este puede haber votado a favor del reparto de dividendos, aun siendo escasos (menos del veinticinco por ciento de los beneficios distribuibles), para dar rentabilidad a su inversión, pero estando disconforme con la cuantía distribuida. Además, el legislador facilita el ejercicio del derecho del art. 348 bis LSC en cuanto abarca no solo los casos en los que se somete a votación por la junta general el reparto de beneficios, sino también aquellos casos en los que ni si quiera se procede a la votación sobre la aplicación del resultado de ese ejercicio en concreto.

Es necesario enfatizar que, para el ejercicio de este derecho por parte del socio, por lo que respecta a la oposición del socio, deben converger tres requisitos esenciales: en primer lugar, el socio disidente debe estar presente en la junta general en la que se discuta sobre la aplicación del resultado; en segundo lugar, el acta de la junta general debe registrar la oposición del socio disidente por la falta de distribución de dividendos y; por último, el socio debe tener legitimación para ejercer su voto. No obstante, se presenta una salvedad, ya que este último



requisito no es de aplicación a los socios sin derecho a voto, pues realizando una interpretación extensiva sobre el precepto y tomando en consideración el objetivo primordial del art. 348 bis LSC de proteger al socio minoritario, se estima que estos podrán ejercer el derecho de separación siempre y cuando hayan asistido a la junta general y hayan registrado en el acta de la junta general su objeción sobre el reparto de dividendos²⁵.

Por todo lo comentado con anterioridad, es indudable el hecho de que, con el actual escrito del precepto, el ejercicio del derecho de separación queda condicionado por el comportamiento del socio que pretenda ejercer dicho derecho y ya no por el tipo de acuerdo que se someta a votación en la junta general de accionistas. Así, se permite ejercer el derecho de separación tanto al socio que vota en sentido desfavorable a la distribución de beneficios de la junta general como a aquel que vota favorablemente a dicha distribución aun siendo esta inferior a la establecida legalmente²⁶.

IV.3.4. *Plazo para el ejercicio del derecho*

El art. 348 bis LSC, en su apartado tercero, fija el plazo para el ejercicio del derecho de separación en un mes a contar desde la fecha en la que se hubo celebrado la junta general ordinaria de socios correspondiente. Entendiendo, por tanto, que el plazo se computa desde el día en el que se aprueba el acta, pues es en este momento que adquiere fuerza ejecutiva, y no a partir de la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante, BORME (Brenes Cortés, 2019, p. 37-39).

De igual forma, el art. 348.2 LSC determina el plazo en el que se debe ejercitar el derecho de separación del socio en cuanto establece que: "*El derecho de separación habrá de ejercitarse por escrito en el plazo de un mes a contar desde la publicación del acuerdo o desde la recepción de la comunicación*". Así, los socios ausentes pueden ejercitar el derecho de separación desde que se publiquen los acuerdos o a partir de que reciban la comunicación, no suponiendo la falta de asistencia un menoscabo en la facultad de ejercer el derecho de separación en ningún caso.

²⁵ Aun así, resoluciones como la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N°9 de Barcelona, de 25 de septiembre de 2013 (ECLI:ES:JMB:2013:379), desestiman la facultad de ejercer el derecho de separación a los socios que se abstuvieran de votar en la junta general, a aquellos que votasen en blanco y a los accionistas sin derecho a voto.

²⁶ Si bien es cierto que esta cuestión no se aclaró hasta la nueva redacción del precepto, resoluciones como la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) núm. 81/2015, de 26 de marzo de 2015 (ECLI:ES:APB:2015:6055), ya aplicaban este criterio al entender que "*la lógica del precepto exigiría entender que el voto favorable lo ha de ser a una propuesta de distribución de beneficios superior al tercio de los obtenidos en el ejercicio anterior*".



Adicionalmente, el art. 205 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (en adelante, RRM) también hace referencia al período de un mes para ejercer el derecho de separación.

Por añadidura, por lo que a la forma del ejercicio del derecho se refiere, dado que el precepto no hace mención al respecto y aunque parte de la doctrina entienda que para ejercitar el derecho de separación, haciendo una interpretación amplia del art. 348.2 LSC, el socio debe efectuarlo de forma escrita; resoluciones como la que efectuó la sección 9ª de la Audiencia Provincial de Valencia el 9 de julio de 2019, afirman que del art. 348 bis LSC no encuentra vinculación con el art. 348 LSC, por lo que el derecho de separación del socio no puede ejercitarse única y exclusivamente de forma escrita, siendo pertinente únicamente la utilización de una vía de comunicación que permita tanto el envío como la recepción del inicio del ejercicio del derecho de separación por parte del socio a la sociedad a la que pertenezca²⁷.

IV.4. Especialidades del art. 348 bis LSC en las sociedades obligadas a formular cuentas anuales consolidadas

Con la reforma del art. 348 bis LSC, se ha previsto expresamente el supuesto del derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos cuando nos encontramos ante sociedades obligadas a formular cuentas anuales consolidadas, es decir, cuando estamos frente a grupos de sociedades. Con la anterior redacción del precepto, el socio mayoritario que controlaba el grupo tenía la facultad de no repartir dividendos de las sociedades filiales a la sociedad matriz, por lo que el socio minoritario que participaba en la sociedad dominante pero no ostentaba participación alguna en las sociedades filiales quedaba desprovisto de los dividendos, pues se retenían beneficios de forma sistemática en las filiales. Sin embargo, con la reforma, el socio minoritario que ostenta participaciones en la sociedad matriz puede ejercer el derecho de separación si se cumplen los requisitos desarrollados anteriormente, por tanto, la norma pretende ampliar el ámbito de aplicación del art. 348 bis LSC a las sociedades obligadas a formular cuentas anuales consolidadas (Brenes Cortés, 2019, p.24-45).

²⁷ Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia (sección 9ª) núm. 952/2019, de 9 de julio de 2019 (ECLI:ES:APV:2019:3766).



Los requisitos esenciales que deben ser satisfechos con el fin de dar cumplimiento al supuesto de hecho de la normativa son los siguientes:

- a) La sociedad dominante debe estar obligada a formular cuentas anuales consolidadas. Así pues, en los grupos de sociedades de pequeña dimensión el socio no tiene legitimación para ejercer el derecho de separación, ni tampoco en aquellos casos en que las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas concedan la dispensa de consolidación. No obstante, el incumplimiento del deber de formular cuentas anuales consolidadas no impide el ejercicio del derecho de separación. Esto último es un hecho que se produce en muchas ocasiones por los elevados costes que implican la formulación de cuentas anuales consolidadas, así como por los escasos incentivos para cumplir con la consolidación de estas. Debe hacerse hincapié en el hecho de que la jurisprudencia muestra una postura represiva por lo que a la facilitación de información de las cuentas individuales de las sociedades filiales a los socios de la sociedad dominante se refiere, hecho que genera un impedimento para el socio a la hora de constatar si la sociedad queda obligada a formular cuentas consolidadas o no. Aun así, atendiendo a los términos explicitados por Brenes Cortés (2019, p.24-45), en los supuestos en los que de la información facilitada de la sociedad matriz no se pueda determinar indudablemente la obligación de formular cuentas anuales consolidadas, el socio tendrá la facultad de disponer de la información de las cuentas anuales de las sociedades filiales.

- b) No deben concurrir ninguna de las circunstancias previstas en el apartado 5 del propio art. 348 bis LSC ni de las estipuladas en la Disposición Adicional Undécima LSC. Por ello, los socios de las sociedades cotizadas o de aquellas compañías cuyas acciones estén admitidas en un sistema multilateral de negociación no disponen de la facultad del derecho de separación. Sin embargo, a tenor de lo que puntualiza Brenes Cortés (2019, p.24-45), debemos añadir un matiz a esta exclusión, ya que, si las filiales son cotizadas pero la sociedad matriz no, los socios tienen derecho de separación por los dividendos de la sociedad dominante. Además, al igual que en las sociedades que no presentan cuentas anuales consolidadas, en los grupos de sociedades tampoco es de aplicación la norma en las SAD ni en aquellas situaciones en que la sociedad experimente una situación de debilidad financiera o se encuentre inmersa en un proceso de concurso de acreedores.



- c) Por lo que al elemento temporal se refiere, debe haber transcurrido el "*quinto ejercicio contado desde la inscripción de la sociedad dominante en el Registro Mercantil*". Por ello, tal y como señala la Sentencia de la Audiencia Provincial de 26 de marzo de 2015, el precepto no se refiere a la negativa de forma sistemática al reparto de dividendos durante esos cinco años, sino que solo requiere el transcurso de cinco ejercicios desde la inscripción de la respectiva entidad mercantil²⁸.
- d) Al igual que en los casos de sociedades que no presentan cuentas anuales consolidadas, los socios deben hacer constar en el acta de la junta general ordinaria de los socios su disconformidad por la inexistencia de reparto de beneficios o por su insuficiencia, prescindiendo de la existencia de voto o no y del sentido de este, y ejercitar el derecho de separación en el plazo de un mes a contar desde la celebración de la junta general. Cabe añadir que existe la obligación legal de someter a aprobación de forma simultánea tanto las cuentas individuales como las cuentas consolidadas (art. 42.5 LSC), por consiguiente, en los casos que se eluda la aprobación de las cuentas consolidadas, este hecho será contrario a la ley y se podrá pedir responsabilidad a los administradores de la sociedad. En este mismo sentido lo determina el art. 348 bis LSC en cuanto establece que "*lo dispuesto en el párrafo anterior se entenderá sin perjuicio del ejercicio de las acciones de impugnación de acuerdos sociales y de responsabilidad que pudieran corresponder*". Por añadidura, la oposición del socio debe hacerse por cualquier vía al alcance del socio para comunicarse con la sociedad de manera efectiva, por lo que no se requiere exclusivamente que la comunicación sea de forma escrita.
- e) Por último, existe un presupuesto objetivo alternativo en caso de no cumplirse los requisitos del apartado primero del precepto en cuestión. Se reconoce el derecho de separación del socio de la sociedad matriz en el caso siguiente:

si la junta general de la citada sociedad no acordara la distribución como dividendo de al menos el veinticinco por ciento de los resultados positivos consolidados atribuidos a la sociedad dominante del ejercicio anterior, siempre que sean legalmente distribuibles y, además, se hubieran obtenido resultados positivos consolidados atribuidos a la sociedad dominante durante los tres ejercicios anteriores.

Es pertinente añadir que, atendiendo a lo dictaminado por Brenes Cortés (2019, p.24-45), en ocasiones, puede ocurrir que el socio tenga la facultad de ejercer el derecho de separación aunque la sociedad dominante no disponga de beneficios distribuibles, puesto que, si las sociedades filiales obtienen resultados positivos, estos pueden compensarse con la insuficiencia de beneficios de la matriz. Por ello, se sostiene que la sociedad matriz no podrá

²⁸ Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) núm. 81/2015, de 26 de marzo de 2015 (ECLI:ES:APB:2015:6055).



repartir dividendos en caso de encontrarse en una situación de inestabilidad patrimonial y, en consecuencia, el socio no podrá ejercer el derecho de separación del art. 348 bis LSC, sin perjuicio del singular supuesto en el que las cuentas consolidadas tengan resultados positivos.

IV.5. Procedimiento de separación

El proceso de separación del socio por falta de reparto de dividendos empieza por la comunicación por parte del socio a la sociedad del ejercicio de su derecho en el plazo de un mes desde la celebración de la junta general en la que se acordó el reparto o no de dividendos (San Miguel, 2021, p. 37-38).

Una vez se comunica a la sociedad la voluntad de ejercer dicho derecho, se debe acordar el valor de las acciones o participaciones que ostenta en la sociedad para que la empresa pague la correspondiente cuota de liquidación al socio saliente. Es necesario revisar si existen cláusulas estatutarias que faciliten el proceso de valoración de las acciones y participaciones sociales, ya que en ellos se puede incorporar mediante el consentimiento unánime de todos los socios un régimen de transmisión de estas que esté sujeto al valor contable según el último balance aprobado (arts. 114.2.d y 175.2.d RRM). Además, también es posible establecer en los estatutos otros criterios de valoración diferentes al valor contable, siempre que se respete el derecho del socio a recibir el valor razonable por sus participaciones y acciones (arts. 114.2.b y 175.2.b RRM). Adicionalmente, es imperativo examinar si hay pactos parasociales, y si no los hubiera, conviene establecer un acuerdo *ad hoc* entre la sociedad y el socio minoritario que esté ejerciendo su derecho de separación (Pérez Carbó, 2020, p. 236-244).

Es crucial hacer hincapié en el hecho de que recurrir al criterio de valoración del valor razonable conlleva incurrir en unos costes adicionales, tanto para la empresa como para el socio, dado que este último incurrirá en retrasos en la obtención de la cuota de liquidación correspondiente. Precisamente por esta razón, se considera más recomendable que tanto la entidad empresarial como el socio estén dispuestos a incorporar en los estatutos sociales el valor contable como mecanismo alternativo al criterio de valoración basado en el valor razonable (Pérez Carbó, 2020, p. 236-244).



De suma importancia es destacar que el procedimiento de valoración de las acciones y participaciones se rige por el principio de igualdad de trato, por lo que resulta inadmisibles la existencia de dos acuerdos de valoración distintos y superiores al valor razonable, pues en tal caso se produciría un privilegio de reembolso injustificado y contravendría los intereses sociales (Pérez Carbó, 2020, p. 236-244).

Según Pérez Carbó (2020, p.253-254), la valoración de las acciones y participaciones sociales puede suscitar conflictos entre la entidad y el socio saliente, pues la sociedad en la mayoría de los casos propondrá un valor inferior a las acciones que el que asignará el socio. Para solventar esta disputa debe recurrirse a lo estipulado en el art. 353.1 LSC, en el que se dispone que en caso de discrepancias entre las partes sobre el valor razonable de las participaciones o acciones, tienen la facultad de designar a una persona para que las valore, así como de establecer el procedimiento que este deberá seguir en el ejercicio de su función, o, en su defecto, será el Registrador Mercantil del domicilio social quien designe un experto independiente para que determine en el plazo de dos meses dicho valor razonable cuando así lo requiera la sociedad o cualquiera de los socios que formen parte de ella (art. 353.1 LSC).

En los casos en los que no se llegue un acuerdo entre el socio y la sociedad, será el Registrador Mercantil quien asuma la responsabilidad de pronunciarse acerca de la concurrencia de los requisitos estipulados en el art. 348 bis LSC por parte del socio minoritario que pretenda salir de la sociedad. La función que desempeña dicho ente se fundamenta en cuatro argumentos según la perspectiva de San Miguel (2021, p.42-43): a) La Ley de Jurisdicción Voluntaria confiere esta facultad al Registrador Mercantil; b) esta función conlleva una mera resolución sobre la designación de un experto independiente para que valore las participaciones del socio que ejercitó el derecho de separación y no constituye una calificación en sí; c) si el Registrador Mercantil, que supone un tercero imparcial, no evaluase el cumplimiento de los requisitos, la negativa de la entidad mercantil obstruiría la designación del experto independiente y; d) la resolución emitida por el Registrador Mercantil carece de efecto de cosa juzgada, por tanto, su resolución podría ser impugnada ante los Tribunales competentes. En consecuencia, la función del registrador se limita a evaluar si se cumplen los requisitos necesarios para la procedencia del nombramiento del experto independiente, llevando a cabo un examen meramente formal y sin alcanzar el fondo del asunto. En concordancia con lo expuesto, la Audiencia Provincial de Barcelona emite una resolución en el mismo sentido el 7 de octubre de 2019²⁹.

²⁹ Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) núm. 1745/2019, de 7 de octubre de 2019 (ECLI:ES:APB:2019:11485). Si bien, existen otras resoluciones que se expresan en la misma línea, como la Sentencia de la Audiencia Provincial de Murcia (Sección 4ª) núm. 198/2018, de 28 de marzo de 2018 (ECLI:ES:APMU:2018:742) y la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) núm. 648/2017, de 30 de noviembre de 2018 (ECLI:ES:APM:2018:17670).

Tras la emisión del informe del experto independiente y de su respectiva notificación vía notarial a la sociedad y al socio afectado, este último contará con el plazo de dos meses para que la sociedad le abone el valor razonable de su participación. En caso de que el socio no acudiera, los administradores de la sociedad deberán consignar el valor de las participaciones y acciones sociales que se hubiera dictaminado en una institución cuyo domicilio social sea el mismo que el del socio en cuestión (San Miguel, 2021, p. 37-38).

IV.6. Efectos de la separación

IV.6.1. *Pérdida de la condición de socio: Momento y consecuencias*

El momento en el que se hace efectiva la pérdida de la condición de socio es crucial, pues no solo incide directamente en la legitimidad para ejercer el derecho de separación, sino que también influye en la calificación concursal del crédito que se pudiera generar. A pesar de la importancia que reviste este aspecto, la legislación no conduce a una solución unívoca acerca del preciso momento en el que la consideración de socio decae y, actualmente, coexisten tres teorías defendidas por la doctrina. (San Miguel, 2021, p. 38-40).

En primer lugar, se encuentra una corriente doctrinal que afirma que la pérdida de la condición del socio se genera en el momento de la comunicación inicial del ejercicio del derecho de separación, pues se entiende que dicho derecho no requiere de la confluencia de la sociedad o de los administradores para hacerse efectivo, ya que, de ser así, se trataría de un derecho ilusorio que dependería de la autoridad discrecional de la empresa³⁰.

No obstante, en oposición a la interpretación anteriormente expuesta, encontramos varias resoluciones de la Audiencia Provincial de Castellón y de Cádiz, en las que se defiende que la pérdida de la condición de socio tiene lugar en el momento en el que la sociedad se da por notificada, aduciendo que la comunicación de la desvinculación de la sociedad no lleva aparejada la cesación automática e inmediata de la cualidad de socio, pues aún conserva los derechos intrínsecos a la cualidad de este³¹. Esta línea de pensamiento, conocida como teoría

³⁰ La Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 12/2018, de 15 de enero de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:2), y la Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 113/2018, de 28 de marzo de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:609), invocan la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 32/2006, de 23 de enero de 2006 (ECLI:ES:TS:2006:72), que respalda la teoría de la comunicación.

³¹ Sentencia de la Audiencia Provincial de Castellón (sección 3ª) núm. 239/2011, de 8 de julio de 2011 (ECLI:ES:APCS:2011:919), Sentencia de la Audiencia Provincial de Castellón (Sección 1ª) núm. 18/2017, de 26 de enero de 2017 (ECLI:ES:APCS:2017:86) y Sentencia de la Audiencia Provincial de Cádiz (Sección 5ª) núm. 194/2015, de 16 de abril de 2015 (ECLI:ES:APCA:2015:310).



de la receptación, sostiene que el ejercicio del derecho de separación no supone la pérdida inmediata de su condición antes del reembolso del valor de sus participaciones, pues en este período el socio aún mantiene un interés significativo en el desarrollo de la compañía, ya que el derecho al reembolso dependerá de la solvencia y liquidez de la sociedad.

Por último, es necesario tomar en consideración el Anteproyecto de Código Mercantil, pues en el apartado primero del art. 271-23 establecía que: "*El socio quedará separado o excluido de la sociedad a partir del momento del reembolso o de la consignación del valor de la parte social de la que fuera titular.*" Por ende, esta postura defiende que la salida del socio se efectúa en el momento del abono de la correspondiente cuota de liquidación o cuando dicha cantidad se ponga a disposición del socio. Tal y como indica Brenes Cortés (2018, p.171-186), esta interpretación lleva aparejada una ventaja innegable, puesto que otorga al socio la facultad de reconsiderar y revocar su derecho de separación, evitando de esta forma el proceso de reembolso de sus participaciones. Asimismo, resoluciones recientes de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo han reiterado esta doctrina sugiriendo que esta parece ser la vía más conforme a derecho actualmente³². Concluyen que el ejercicio del derecho de separación desencadena un proceso que está compuesto por varias actuaciones, tales como la valoración de las participaciones, el reembolso de la cuota del socio, la formalización de la escritura de compraventa o reducción de capital, etcétera. No obstante, la disolución efectiva del vínculo entre la sociedad y el socio no se produce hasta que se le reembolsa al socio disidente su cuota de liquidación, teniendo hasta ese momento todos los derechos y obligaciones inalterados en calidad de socio (García Roldán, 2022, p.65-81). Por tanto, para la extinción del vínculo entre el socio y la sociedad no es suficiente con la declaración de la voluntad de desvincularse, es preciso la culminación de todo el proceso que finaliza con el reembolso del valor de la participación correspondiente para la efectiva pérdida de la condición de socio.

El momento de la pérdida de la condición de socio persiste como un tema de debate que no tiene resolución definitiva actual y cobra particular relevancia en el ámbito de la calificación concursal del derecho de crédito que pudiera ostentar eventualmente el socio saliente en caso de que la compañía entrara en concurso de acreedores antes de completarse la liquidación del reembolso (San Miguel, 2021, p. 38-40). Aun así, como se ha comentado anteriormente, la reciente doctrina consolidada parece tener una mayor afinidad con la teoría del reembolso.

³² Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 4/2021, de 15 de enero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:3), Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 46/2021, de 2 de febrero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:259), y Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 64/2021, de 9 de febrero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:380).

Consecuencias derivadas de la adopción de la teoría del reembolso:

En primer lugar, como se ha visto anteriormente, el acogimiento a la teoría del reembolso implica sostener que el socio no se desvincula de la sociedad, conservando íntegros todos los derechos conferidos por el art. 93 LSC desde el momento de la notificación a la sociedad de su desistimiento hasta el pago efectivo del valor de sus participaciones y acciones sociales. Esta situación implica un detrimento en las relaciones entre el socio saliente y la sociedad como consecuencia del ejercicio de su derecho de separación. Esta circunstancia puede resultar desventajosa para la sociedad, ya que entre los derechos que permanecen inalterados en la condición de socio se encuentran el derecho de asistencia y el de voto en las juntas generales (Plana Paluzie, 2021). Por consiguiente, aquellos autores que respaldan esta perspectiva tienden a ser más propensos a reconocer que el socio debería restringir sus actuaciones frente a la sociedad a aquellas dirigidas a asegurar la preservación de sus derechos una vez que ha notificado el ejercicio del derecho de separación (Martínez Sanz, 1997, p.145).

Si bien, una resolución emitida con posterioridad a las mencionadas anteriormente interpreta que el socio disidente conserva la totalidad de los derechos del socio, incluyendo aquellos de índole económica como el de percibir dividendos³³. En virtud de lo dispuesto por Plana Paluzie (2021), que el socio saliente mantenga todos sus derechos en vigor hasta el reembolso de sus participaciones se sustenta en varios fundamentos: a) la determinación de que el derecho de crédito del socio no pueda considerarse como crédito ordinario si la empresa estuviera incurso en un procedimiento de concurso de acreedores; b) conferir efectividad a la labor de valoración ejercida por el experto independiente y; c) establecer estímulos con el propósito de fomentar el pronto pago por parte de la empresa. No obstante, se destaca que dicho socio no es partícipe de las pérdidas de la sociedad, atendiendo al hecho de que el momento de valoración de las acciones y participaciones se sitúa en el instante de la notificación del ejercicio del derecho de separación y se mantiene invariable hasta su pago efectivo. Este planteamiento se fundamenta en la ausencia de una exigencia legal que obligue al socio a adoptar una postura o actitud claudicante tras solicitar su separación, aunque existen autores que respaldan esta perspectiva.

En segundo lugar, haciendo referencia a lo que determinan Martín de Vidales y López Jorrín (2021), el momento preciso en el que se hace efectiva la pérdida de la condición de socio es indispensable para fijar el momento del nacimiento del derecho de crédito en caso de que la sociedad en cuestión entre en un proceso de concurso de acreedores y para definir su carácter como concursal o extracursal, si bien, este aspecto será abordado con detenimiento en el próximo apartado.

³³ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1a) núm. 102/2021, de 24 de febrero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:630).



En tercer y último lugar, es imperativo resaltar que autores como Curto Polo (2019, p.305) reconocen que la sociedad tiene la facultad de adoptar un acuerdo que suponga la revocación de la causa de separación, es decir, la sociedad mercantil podría, mediante acuerdo de la junta general, acordar el reparto del dividendo mínimo que se determina en el art. 348 bis LSC desde el preciso momento de la notificación del ejercicio del derecho por parte del socio hasta el momento del abono de la cuota de liquidación. No obstante, si la doctrina se amparase en la teoría de la comunicación o en la de recepción, la entidad no detentaría esta facultad, dado que la pérdida de la condición de socio se materializaría en un momento anterior, dejando a la empresa sin posibilidad de intervención. Si bien, hay que tratar la Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de enero de 2006, cuya resolución respalda la facultad de revocar o de dejar sin efecto, por parte de la empresa en cuestión, un acuerdo que propicie el derecho de separación, obstaculizando, de este modo, el ejercicio de dicho derecho por parte de un socio con posterioridad³⁴. Sin embargo, a tenor de lo dispuesto por García Roldán (2022, p.65-81), este derecho de arrepentimiento no puede ir nunca en perjuicio del socio que ya hubiera ejercitado el derecho de separación, exceptuando el caso de que se diera con el consentimiento de este.

IV.6.2. Efectos concursales

Uno de los ámbitos en el que impacta significativamente el ejercicio del derecho de separación es en el ámbito concursal. Esta relevancia se manifiesta cuando la sociedad ingresa en un proceso de concurso de acreedores después de que el socio haya ejercitado el derecho de separación y antes de que la sociedad haya desembolsado al socio el correspondiente valor razonable de sus acciones o participaciones sociales (art. 356 LSC).

Puede ocurrir, por un lado, que lo que conduzca a la insolvencia y, por consiguiente, origine la solicitud del concurso de acreedores de la sociedad sea el cumplimiento del pago del crédito al socio minoritario que desea separarse como consecuencia de la pérdida de capital que conlleva este proceso. Por otro lado, es posible que, debido a la existencia de un largo período temporal entre el nacimiento del derecho de crédito del socio y el abono de este, la sociedad se encuentre en un momento de insolvencia que puede derivarse de distintas causas (Alvarez Martínez, 2022 p.3406-3419).

Las resoluciones previamente mencionadas, como la Sentencia del Tribunal Supremo de 15 de enero de 2021, se posicionan acerca de dos cuestiones fundamentales en el ámbito concursal. En primer lugar, en cuanto al momento en que surge el derecho de crédito, sostienen que este se origina a partir de que la sociedad recibe la declaración del derecho de separación por parte

³⁴ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 32/2006, de 23 de enero de 2006 (ECLI:ES:TS:2006:72).



del socio. En consecuencia, se determina el valor razonable de sus participaciones en el instante mismo de la comunicación de dicho derecho. En segundo lugar, abordan la cuestión de si el derecho de crédito debe considerarse o bien, como un derecho de carácter concursal, pudiendo a su vez tener el carácter de ordinario o subordinado, o bien extraconcursal, el cual solo se abonaría cuando se hubieran hecho efectivos todos los pagos a los acreedores de la sociedad³⁵.

El Tribunal entiende que el derecho de crédito que se deriva del ejercicio del derecho de separación es concursal siempre y cuando la comunicación a la sociedad sobre el ejercicio del derecho se efectúe antes de la declaración de concurso. Además, al considerar que, tras la manifestación del ejercicio del derecho de separación por parte del socio este continúa siéndolo hasta que se materializa el reembolso, el derecho de crédito asociado adquiere naturaleza de subordinado, pues el socio es considerado como persona especialmente relacionada conforme a la normativa concursal vigente.

Primero, se debe partir de que, según lo dispuesto por la Sentencia del Tribunal Supremo de 15 de enero de 2021, no debe aplicarse de forma análoga la normativa societaria destinada a la liquidación de la sociedad a los créditos surgidos por el derecho de reembolso por la efectiva separación, sino que deben regirse por las disposiciones establecidas en la Ley Concursal (en adelante, LC), pues no son considerados como créditos de la misma identidad que los que detentan los socios tras la liquidación de la entidad mercantil³⁶. Esto se fundamenta en que la naturaleza de los créditos que nacen por la liquidación de la entidad mercantil es extraconcursal, pues se generan en un momento posterior a los que poseen los acreedores de la sociedad y, como consecuencia, su liquidación queda supeditada al cumplimiento de las obligaciones sociales; si bien, el crédito detentado por el socio inmerso en un proceso de separación que nace con antelación al procedimiento de concurso, adquiere una naturaleza concursal y, consiguientemente, se incorpora a la masa pasiva del concurso en cuestión (Martín de Vidales, López Jorrín y They, 2021) y (Pérez Carbó, 2020, p.260-263).

A pesar de lo anterior, no sería de aplicación y se clasificaría el crédito del socio disidente como extraconcursal si se declarase el concurso de acreedores y posteriormente se notificara a la entidad mercantil del deseo de efectuar el derecho de separación.

Segundo, como la entidad mercantil debe restituir al socio el valor de las participaciones y acciones sociales, considerándose estas como contribuciones al capital social, el Tribunal Supremo entiende que el crédito de reembolso debe ser considerado como un préstamo o un

³⁵ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 4/2021, de 15 de enero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:3).

³⁶ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 4/2021, de 15 de enero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:3).



acto análogo, fundamentándose en la idea de "*que el socio aporta el capital a la sociedad, lo que, sin perjuicio de los derechos políticos que ello supone, le convierte en un inversor con derecho a percibir rendimientos económicos y, en su caso, a la devolución de las cantidades aportadas*"³⁷. Este análisis efectuado por el TS marca un cambio significativo con respecto a su enfoque previo, ya que en resoluciones como las efectuadas por la Audiencia Provincial de La Coruña en 2018³⁸, se sostenía que no era procedente equiparar el crédito que obtenía el socio a la naturaleza de un préstamo, pues este último derivaba de la entrega a la sociedad de un bien fungible o dinero con el fin de usarlo y restituir una cantidad equivalente de la misma especie y calidad, conforme a lo que establece el art. 1740 CC, cosa distinta suponía el crédito que obtenía el socio saliente como causa del ejercicio del derecho de separación por falta de reparto de dividendos y, por consiguiente frustración de la finalidad intrínseca de toda entidad mercantil. Por todo ello, según esta interpretación precedente, los créditos del socio que ejercía el derecho de separación quedaban excluidos de los créditos subordinados (San Miguel, 2021, p. 40-41).

Seguidamente, la Sentencia en cuestión resolvía que el socio que ejercía el derecho de separación detentaba la calificación de persona especialmente relacionada con la sociedad, conforme a lo dispuesto en el art. 283 LC, considerando que el socio mantiene su posición jurídica para con la sociedad hasta el desembolso correspondiente del valor de sus acciones y participaciones sociales.

Llegados a este punto, es indispensable traer a colación los arts. 269.1 y 280 LC que realizan una clasificación de los créditos en tres grupos diferenciados: privilegiados, ordinarios y subordinados, cuyo orden de cobro se efectuará en esta misma secuencia. El Tribunal, en su interpretación, concluye que el crédito de desembolso que ostenta el socio debe ser categorizado como crédito subordinado, atendiendo al hecho de que, al ser considerado como un préstamo o un acto análogo, este tiene cabida en las excepciones delineadas por el art. 281.2.3 LC. Por consiguiente, se infiere que el crédito correspondiente del socio disidente, al ser calificado como subordinado, ocupará la última posición en la secuencia de pagos. Asimismo, la LC evidencia que sus prerrogativas se verán mermadas en comparación con aquellas conferidas al resto de acreedores, pues aun no teniendo derecho de adhesión a la propuesta de convenio, se verán vinculados a él y quedarán afectados por las mismas quitas y esperas que se establezcan en este (arts. 352 y 396 LC) y (Pérez Benítez, 2017).

³⁷ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 4/2021, de 15 de enero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:3).

³⁸ Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 12/2018, de 15 de enero de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:2) y Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 113/2018, de 28 de marzo de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:609).



Haciendo referencia a las resoluciones dictadas en 2018 previamente mencionadas, es destacable señalar que estas calificaban el principal de los créditos como ordinarios, mientras que los intereses asociados eran considerados como crédito subordinado. Interpretaban que, al producirse la separación o exclusión del socio, este perdía su condición jurídica y, en consecuencia, se desvinculaba por completo de cualquier lazo societario con la entidad concursada, por lo que no cabía considerar al socio como persona especialmente relacionada (art. 281.1.5º LC). Además, resolvían que el crédito del socio que ejercía el derecho de separación no podía equipararse a la cuota que podría corresponder a un socio en el contexto de una disolución o liquidación. La legislación requiere de la previa liquidación de los créditos de los acreedores sociales por las deudas con fecha anterior al ejercicio del derecho de separación para el reembolso del valor de las participaciones, pues el socio dispone de otros medios de protección adicionales más allá de la opción de ejercer el derecho de separación³⁹.

Contrariamente a las posturas comentadas con anterioridad, había autores como Beltrán Sánchez (2006) que calificaban el crédito de extraconcursal fundamentándose en lo siguiente:

Es evidente que quien se separa de una sociedad, cualquiera que sea la vía elegida o conseguida, no pretende otra cosa que abandonarla a cambio de la liquidación de su participación en esa sociedad, de modo que ostenta el mismo derecho que resulta de la disolución de la sociedad, es decir, un derecho de crédito de naturaleza estrictamente societaria a obtener una cuota de liquidación [...], derecho que sólo disfrutará de manera plena cuando hayan sido satisfechos todos los acreedores o consignado el importe de sus créditos.

De igual forma, cabe destacar que debido a la situación provocada por la pandemia de COVID-19, según lo dispuesto en el art. 7.1 de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia, en los concursos de acreedores que se declarasen hasta el 14 de marzo de 2022, los créditos de personas especialmente vinculadas serían reconocidos como ordinarios.

Por último, es importante destacar el voto particular de la STS de 15 de enero de 2021 del magistrado Juan María Díaz Fraile, en el que aun coincidiendo con la opinión mayoritaria de la Sala en cuanto a la naturaleza del crédito que ostenta el socio disidente, esto es, considerando al socio como acreedor concursal que, por consiguiente, posee un crédito concursal, rechaza la teoría de la pérdida de la condición de socio con el reembolso del valor razonable de sus participaciones y acciones sociales. Si bien, coincide que el momento en el que se da por notificada a la sociedad del ejercicio de su derecho de separación empieza todo un proceso,

³⁹ Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 12/2018, de 15 de enero de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:2), Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 11/2018, de 15 de enero de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:130) y Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 113/2018, de 28 de marzo de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:609).



cuyas actuaciones deben catalogarse como actos debidos. Por ende, descarta la idea de que el socio siga manteniendo tal condición una vez haya comunicado a la sociedad su separación hasta el momento del reembolso efectivo de la cuota de liquidación. Por ello, precisa que el derecho de crédito que surge del derecho de separación es un crédito ordinario, pues el titular de dicho derecho ya no mantiene la condición de socio en ese momento y, por tanto, no se le puede considerar como persona especialmente relacionada con la sociedad⁴⁰.

Es evidente que, si la jurisprudencia se decantara por la interpretación respaldada por el voto particular expuesto, así como por la SAP de a Coruña, se le conferiría al socio minoritario saliente un puesto en el orden de cobro favorable porque se le otorgaría prioridad sobre el abono de los créditos clasificados como subordinados.

IV.6.3. *Reducción de capital o adquisición de las participaciones por la sociedad*

La separación del socio lleva aparejada como consecuencia la restitución del valor de las acciones y participaciones sociales al socio minoritario saliente y puede efectuarse mediante dos vías distintas: mediante la reducción de capital por amortización de las acciones o participaciones sociales (art. 358 LSC) o; mediante su adquisición para su autocartera (art. 359 LSC) (San Miguel, 2021, p. 38-40).

IV.6.3.1. *Adquisición y amortización*

La adquisición y amortización de las acciones y participaciones del socio disidente por parte de la sociedad supone una operación crucial. Según el art. 359 LSC se debe financiar la operación con cargo a reservas de libre disposición o a beneficios con el propósito de sufragar los gastos asociados al valor razonable de las participaciones del socio afectado⁴¹. Cabe señalar que la sociedad no pueda efectuar esta operación de forma legal si no cuenta con la suficiente liquidez (Pérez Carbó, 2020 p. 256-259).

Una vez se haya efectuado el pago al socio disidente o se haya consignado su importe, los administradores de la sociedad en cuestión tienen la obligación de otorgar escritura pública de esta adquisición, en la que figuraran las participaciones o acciones adquiridas, la fecha exacta de realización del pago o consignación correspondiente, la identidad del socio o socios a los

⁴⁰ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 1ª) núm. 4/2021, de 15 de enero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:3). Interpretación acorde con la Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 11/2018, de 15 de enero de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:130).

⁴¹ Véase el art. 140.1.d LSC para las adquisiciones derivativas realizadas por las SL y el art. 146 LSC para las adquisiciones derivativas realizadas por las SA.



que afecte, así como la razón que motiva la separación del socio saliente, sin ser preceptivo un acuerdo por parte de la junta general.

IV.6.3.2. Compra de las acciones y participaciones

En consonancia con lo dispuesto por Pérez Carbó (2020, p. 256-259), las participaciones y acciones del socio saliente, además de ser adquiridas por la propia sociedad, las pueden adquirir los demás socios que permanecen en ella. Este proceso de transmisión se lleva a cabo considerando su valor de adquisición y la junta general debe autorizarla con cargo a beneficios o a reservas de libre disposición, de igual forma que en la situación anterior. Asimismo, es necesario que este procedimiento respete en todo caso los derechos de adquisición preferente de los socios conforme a lo dispuesto en los arts. 140 y ss LSC.

IV.6.3.3. Reducción del Capital Social por la devolución de aportaciones

La reducción del capital social puede efectuarse en caso de que la sociedad no tenga la obligación impuesta estatutariamente de adquirir las participaciones o acciones sociales del socio disidente y tome la decisión de no adquirirlas. Este procedimiento debe formalizarse en escritura pública por el órgano de administración de la sociedad, detallando la identificación de las partes, la causa de la amortización, la fecha en la que se efectúa el reembolso y la cuantía final a la que queda reducido el capital social. Este procedimiento debe notificarse tanto a los socios como a los acreedores para que puedan ejercer su derecho de oposición de forma efectiva detallado en los arts. 358 y 359 LSC. Además, dicho acuerdo de reducción podrá ser impugnado atendiendo a los términos dispuestos en el art. 204 LSC sobre acuerdos impugnables (Pérez Carbó, 2020 p. 256-259).

V. CONCLUSIONES

El derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos, establecido en el art. 348 bis LSC constituye un elemento esencial en nuestro ámbito societario debido a la presencia de situaciones opresivas dirigidas a la minoría de los socios. Este derecho se configura como un mecanismo de protección de los socios minoritarios frente a los abusos sistemáticos de la mayoría, cuya fundamentación radica en las complejidades asociadas a la transmisión de participaciones y acciones sociales de forma onerosa, particularmente en las sociedades de capital cerradas.

Las repetidas suspensiones y modificaciones que caracterizan el art. 348 bis LSC han sido consecuencia de las crisis económicas que han afectado a España en los últimos años, cuya finalidad era mitigar los impactos en el tejido empresarial, especialmente en las pequeñas y medianas empresas (PYMES). En este sentido, la suspensión del precepto fue una medida, desde mi punto de vista, acertada y prudente para evitar la agravación de las dificultades de liquidez de las empresas.

Con la nueva redacción de la normativa se pone de manifiesto el carácter dispositivo inherente al derecho de separación, pues se permite a través de una modificación de los estatutos sociales la alteración o incluso supresión de la posibilidad del ejercicio del derecho de separación por parte del socio disidente. Es imperativo destacar que esta modificación estatutaria se deja en manos de la totalidad de los socios, es decir, requiere de unanimidad, evitando de esta forma que la disponibilidad del derecho de separación quede al arbitrio de la mayoría.

Por lo que respecta a la salvaguarda de los intereses de la entidad mercantil, la reciente reforma ha instaurado una modificación sustancial al reducir el dividendo mínimo al 25% de los beneficios legalmente distribuibles en el año anterior para que el socio pueda ejercer dicho derecho. Además, aunque la reforma ha introducido nuevas excepciones al ejercicio del derecho, como las sociedades que estén admitidas a negociación en mercados alternativos, aquellas sociedades anónimas deportivas y las que estén en algún tipo de situación concursal o preconcursal, surge la necesidad de introducción de una causa de exclusión de dicho derecho si la sociedad en cuestión se encuentra en problemas de liquidez, pues el reparto del valor razonable de las acciones o participaciones sociales al socio disidente incidirían de manera significativa en la viabilidad financiera de la empresa.

Por otro lado, en el ámbito de la protección de los intereses del socio, debe hacerse hincapié en las modificaciones introducidas por la reforma por lo que respecta a los grupos de sociedades



sujetos a la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. En este contexto, se amplía el ámbito de aplicación del art. 348 bis LSC, facultando el ejercicio del derecho de separación por parte del socio minoritario que ostenta acciones o participaciones sociales en la sociedad matriz cuando esta no proceda al reparto de dividendos de los beneficios sustraídos de las sociedades filiales.

A pesar de las modificaciones del precepto que han contribuido a esclarecer muchos aspectos controvertidos en cuanto a la interpretación del derecho de separación, aún existen lagunas interpretativas cuyo estudio se ha tratado en el presente trabajo de investigación. Resulta esencial destacar el contexto de la pérdida de la condición de socio, ya que la LSC no especifica el preciso momento en el que el socio queda desvinculado de la sociedad. En este contexto, la doctrina y jurisprudencia se ha decantado por la "*teoría del reembolso*", admitiendo que la disolución efectiva del vínculo entre el socio y la sociedad no se efectúa hasta el reembolso de la cuota de liquidación al socio saliente, teniendo, por consiguiente, todos los derechos vigentes en condición de socio. En este punto, concuerdo con el voto particular efectuado por Juan María Díaz Fraile en la STS de 15 de enero de 2021, al considerar más acertado que en el momento en que se ejercita el derecho de separación por parte del socio, este ve mermados sus derechos, ya que resultaría incoherente seguir considerando al socio como tal si ha ejercido el derecho de separación y su voluntad es desvincularse completamente de ella.

Cuando el socio ejerce el derecho de separación surge el nacimiento del derecho de crédito, asociado al reembolso de sus acciones o participaciones sociales valoradas en función del valor razonable que detentaban en el momento preciso en el que ejerció el derecho en cuestión. Como consecuencia directa del anterior punto, es necesario traer a colación la calificación del crédito que surge por el ejercicio del derecho de separación. No es de extrañar que la jurisprudencia se haya inclinado por calificar el derecho de crédito asociado al reembolso como un crédito subordinado al adoptar la teoría del reembolso, pues el socio disidente mantiene la consideración como persona especialmente relacionada con la sociedad.

El objetivo del trabajo de investigación en cuestión era esclarecer si los cambios legislativos en materia de derecho de separación por falta de reparto de dividendos del art. 348 bis LSC equilibraban los intereses de los socios mayoritarios y de los minoritarios. Por todo lo anterior, se puede concluir que, aunque no se haya abordado de manera íntegra la problemática interpretativa de este derecho, el legislador está tomando una buena dirección hacia la consecución de un derecho de separación plenamente efectivo. Si bien, es necesario llevar a cabo más reformas legislativas al respecto para perfeccionar el marco normativo existente en el ámbito societario.



VI. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Alvarez Martínez, G. Comentarios sobre la clasificación concursal del crédito de reembolso del socio separado, a propósito de las últimas aportaciones del Tribunal Supremo. *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario* 794, 3406-3419. <https://produccioncientifica.ucm.es/documentos/63fd5b1402a5b52ea3dc4307>

Beltrán Sánchez, E.M. (2006). La calificación del crédito resultante de la separación de un accionista realizada con anterioridad a la declaración de concurso de la sociedad. *Anuario de derecho concursal* 8, 595-602.

Brenes Cortés, J. (2012). Derecho de la minoría al dividendo: el controvertido art. 348 bis LSC. *Revista Aranzadi Doctrinal* 8, 131-150. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4118943>

Brenes Cortés, J. (2018). Clasificación concursal del crédito de reembolso del socio que se separa ex artículo 348 bis LSC. A Propósito de la SAP Coruña 12/2018, de 15 de enero 2018. *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal* 29, 171-186. Editorial Wolters Kluwer.

Brenes Cortés, J. (2019). El derecho de separación por falta de distribución de dividendos en el seno de los grupos de sociedades. *Revista Lex Mercatoria* 11 (4), 24-45. <https://doi.org/10.21134/lex.v0i11.1653>

Calavia Arias, M. (2019). Reforma necesaria del controvertido art. 348 bis LSC. *Actualidad Jurídica Aranzadi*, 949 (9). <https://etlglobaladd.com/wp-content/uploads/2019/03/art.-348-bis-de-la-LSC.pdf>

Curto Polo, M. M. (2019). *La protección del socio minoritario: Especial referencia a la protección frente al atesoramiento abusivo de los beneficios sociales*. (1a ed). Editorial Tirant lo Blanch.

Díaz Moreno, A. (2021). El socio en proceso de separación sigue teniendo derecho de asistencia y voto en la junta. *Análisis Gómez-Acebo & Pombo, Madrid*. https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/03/Socio_en_proceso_separacion.pdf

García Roldán, M. (2022). El derecho de separación del socio por insuficiencia de dividendos (Art. 348 bis SC): Estado de la cuestión en la jurisprudencia del Tribunal Supremo. *Actualidad*



Jurídica *Uriá* *Menéndez* *60,* *65-81.*
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/8192/documento/ajum60art.pdf?id=13170&forceDownload=true>

García Sanz, A. (2012). Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos. *Revista de Derecho de Sociedades* 38, 55-72. Editorial Aranzadi.

González Fernández, M^a B., Márquez Lobillo P, y Otero Cobos, M^a T. (2021). *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*. (1a ed, p.1222-1247). Editorial Tirant lo Blanch.

Gonzalo Domenech, J. J. y Bonmatí Sánchez J. (2019). Derecho de separación por falta de reparto de dividendos: Aplicación en el ordenamiento español mediante el artículo 348 bis LSC y propuestas de futuro. *Rev. Boliv. de Derecho* N^o 27, 296-323.

Labatut Serer, G. (2017). El cálculo del derecho de separación de socios (Art. 348 bis LSC). *Asociación profesional de Expertos Contables y tributarios de España, LXIII*, 7-13.

Martín de Vidales, M. y López Jorrín A. & Thery, A. (2021). El TS aclara cuándo se pierde la condición de socio tras ejercer el derecho de separación y determina lo que sucede con el crédito en caso de concurso. *Garrigues*. https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/ts-aclara-cuando-pierde-condicion-socio-ejercer-derecho-separacion-determina-sucede-credit

Martínez Muñoz, M. (2015). El derecho de separación del socio en las sociedades de capital y su regulación en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil. *CEF Legal Revista práctica de derecho*, 175-176, 5-44.

Martínez Sanz, F. (1996). Causas de separación del socio en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada. *Revista de derecho de sociedades* 6, 27-68. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8457443>

Martínez Sanz, F. (1997). *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*. Editorial McGraw-Hill.



Pérez Benítez, J. J. (2017). Tres cuestiones polémicas sobre el art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital. *Lefebvre, Noticias jurídicas y actualidad*. <https://elderecho.com/tres-cuestiones-polemicas-sobre-el-art-348-bis-de-la-ley-de-sociedades-de-capital>

Pérez Carbó, P. P. (2020). *El derecho de separación del socio por falta de reparto de dividendos en las sociedades de capital cerradas*. [Tesis doctoral, Universitat de Barcelona.] Dipòsit Digital de la Universitat de Barcelona. <https://www.tdx.cat/handle/10803/670846#page=1>

Plana Paluzie, A. (2021). El TS asienta, con su STS de 24 de febrero, su postura sobre la condición de socio ante el ejercicio del derecho de separación ¿por qué?. *Entre leyes y jurisprudencia*. <http://www.leyesyjurisprudencia.com/2021/03/el-ts-asienta-con-su-sts-de-24-de.html>

Sánchez De Toca, J. M. T., y Borgogno Córdoba, G. (2018). El derecho de separación por falta de reparto de dividendos en las sociedades no cotizadas: cuestiones problemáticas y perspectiva legislativa. *CEF Legal Revista práctica de derecho*, 214, 5-34. <https://doi.org/10.51302/ceflegal.2018.9997>

Sanchez Ruiz, M. (2021). La protección del derecho al dividendo en sociedades cerradas. *Aranzadi*.

San Miguel, D. E. (2021). Hacia la protección real de los derechos económicos de los socios minoritarios en sociedades mercantiles no cotizadas. *Anuario Jurídico y Económico Escurialense*, 15-17, 19-51. <https://www.proquest.com/docview/2521666383/abstract/B493DFC8EC8C4E45PQ/1?accountid=15293>

Valmaña Cabanes, A. (2019). La reforma del Art. 348 bis LSC: un intento de equilibrar intereses y tensiones entre mayorías y minorías. *Asociación profesional de Expertos Contables y tributarios de España LXIX*, 6-11. https://www.aece.es/descargararchivo_docnoticias_2006



VII. ANEXO 1: LEGISLACIÓN CONSULTADA

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio. BOE, núm. 289, 16 octubre 1885. [https://www.boe.es/eli/es/rd/1885/08/22/\(1\)/con](https://www.boe.es/eli/es/rd/1885/08/22/(1)/con)

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. BOE, núm. 206, 25 julio 1889. [https://www.boe.es/eli/es/rd/1889/07/24/\(1\)/con](https://www.boe.es/eli/es/rd/1889/07/24/(1)/con)

Constitución Española. BOE, núm. 311, 29 diciembre 1978. [https://www.boe.es/eli/es/c/1978/12/27/\(1\)/con](https://www.boe.es/eli/es/c/1978/12/27/(1)/con)

Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil. BOE, núm. 184, 31 julio 1996. <https://www.boe.es/eli/es/rd/1996/07/19/1784/con>

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. BOE, núm. 161, 3 julio 2010. <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>

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. BOE, núm. 184, 2 agosto 2011, p. 87462-87477. <https://www.boe.es/eli/es/l/2011/08/01/25>

Ley 44/2015, de 14 de octubre, de Sociedades Laborales y Participadas. BOE, núm. 247, 14 octubre 2015, p. 95747-95763. <https://www.boe.es/eli/es/l/2015/10/14/44>

Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera. BOE, núm. 284, 24 noviembre 2018. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2018/11/23/19/con>

Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. BOE, núm. 314, 29 diciembre 2018, p.129833-129854. <https://www.boe.es/eli/es/l/2018/12/28/11>



Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal. BOE, núm. 127, 7 mayo 2020. <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2020/05/05/1/con>

Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia. BOE, núm. 250, 19 septiembre 2020. <https://www.boe.es/eli/es/l/2020/09/18/3/con>

Real Decreto-ley 7/2021, de 27 de abril, de transposición de directivas de la Unión Europea en las materias de competencia, prevención del blanqueo de capitales, entidades de crédito, telecomunicaciones, medidas tributarias, prevención y reparación de daños medioambientales, desplazamiento de trabajadores en la prestación de servicios transnacionales y defensa de los consumidores. BOE, núm. 101, 28 abril 2021, p. 49749-49924. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2021/04/27/7>

Ley 39/2022, de 30 de diciembre, del Deporte. BOE, núm. 314, 31 diciembre 2022, p.193306-193397. <https://www.boe.es/eli/es/l/2022/12/30/39>



VIII. ANEXO 2: JURISPRUDENCIA

VIII.1. Resoluciones del Tribunal Supremo

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª), de 19 de febrero de 1991 (ECLI:ES:TS:1991:13053).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 788/1996, de 10 de octubre de 1996 (ECLI:ES:TS:1996:5407).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 215/1997, de 19 de marzo de 1997 (ECLI:ES:TS:1997:2028).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 60/2002, de 30 de enero de 2002 (ECLI:ES:TS:2002:529).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 418/2005, de 26 de mayo de 2005 (ECLI:ES:TS:2005:3394).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 32/2006, de 23 de enero de 2006 (ECLI:ES:TS:2006:72).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 102/2011, de 10 de marzo de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:2033).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 796/2011, de 15 de noviembre de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:8015).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 1ª) núm. 873/2011, de 7 de diciembre de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:9284).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 991/2011, de 17 de enero de 2012 (ECLI:ES:TS:2012:1686).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 4/2021, de 15 de enero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:3)

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 46/2021, de 2 de febrero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:259).



Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 64/2021, de 9 de febrero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:380).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1a) núm. 102/2021, de 24 de febrero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:630).

VIII.2. Resoluciones de las Audiencias Provinciales

Sentencia de la Audiencia Provincial de Álava (Sección 1ª) núm. 480/2010, de 19 de octubre de 2010 (ECLI:ES:APVI:2010:515).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Castellón (Sección 3ª) núm. 239/2011, de 8 de julio de 2011 (ECLI:ES:APCS:2011:919).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) núm. 81/2015, de 26 de marzo de 2015 (ECLI:ES:APB:2015:6055).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Cádiz (Sección 5ª) núm. 194/2015, de 16 de abril de 2015 (ECLI:ES:APCA:2015:310).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Castellón (Sección 1ª) núm. 18/2017, de 26 de enero de 2017 (ECLI:ES:APCS:2017:86).

Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 11/2018, de 15 de enero de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:130).

La Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 12/2018, de 15 de enero de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:2).

Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 4ª) núm. 113/2018, de 28 de marzo de 2018 (ECLI:ES:APC:2018:609)

Sentencia de la Audiencia Provincial de Murcia (Sección 4ª) núm. 198/2018, de 28 de marzo de 2018 (ECLI:ES:APMU:2018:742).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) núm. 648/2017, de 30 de noviembre de 2018 (ECLI:ES:APM:2018:17670).



Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia (Sección 9ª) núm. 952/2019, de 9 de julio de 2019 (ECLI:ES:APV:2019:3766).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) núm. 1745/2019, de 7 de octubre de 2019 (ECLI:ES:APB:2019:11485).

VIII.3. Resoluciones de los Juzgados de lo Mercantil

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N°1 de Barcelona, de 21 de junio de 2013 (ECLI:ES:JMB:2013:374).

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N°9 de Barcelona, de 25 de septiembre de 2013 (ECLI:ES:JMB:2013:379).