

RAFAEL ROJO ÁLVAREZ-MANZANEDA

**EL DERECHO
DE SEPARACIÓN
POR FALTA
DE DISTRIBUCIÓN
DE DIVIDENDOS
EN LAS SOCIEDADES
DE CAPITAL**

Marcial Pons

MADRID | BARCELONA | BUENOS AIRES | SÃO PAULO

2019

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	9
CAPÍTULO I. EL DERECHO DE SEPARACIÓN POR FALTA DE REPARTO DE DIVIDENDOS: SU RECONOCIMIENTO Y CARACTERIZACIÓN	15
1) LA FALTA DE REPARTO DE DIVIDENDOS COMO CAUSA DE SEPARACIÓN EN NUESTRAS SOCIEDADES DE CAPITAL.....	15
2) EL DERECHO DE SEPARACIÓN POR FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS: SU CARACTERIZACIÓN	32
A) El derecho de separación y el derecho a participar en las ganancias sociales.....	32
B) El derecho de separación y la impugnación de los acuerdos sociales de reinversión o atesoramiento de las ganancias	42
C) El derecho de separación del socio como alternativa al reparto del dividendo mínimo	54
D) El derecho de separación como derecho disponible	58
a) La separación <i>ad nutum</i> como posible causa estatutaria de separación en las sociedades de capital	58
b) El carácter dispositivo del derecho de separación por falta de distribución del dividendo mínimo	64
c) La separación <i>ad causam</i> como cláusula general de separación y como alternativa al derecho de separación por falta de distribución de dividendos	77
CAPÍTULO II. LOS PRESUPUESTOS DEL DERECHO DE SEPARACIÓN POR FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS	83
1) EL ÁMBITO SUBJETIVO DE APLICACIÓN DEL DERECHO DE SEPARACIÓN	83
2) LOS PRESUPUESTOS OBJETIVOS PARA EL NACIMIENTO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN	91

A)	El requisito temporal: el transcurso de cinco ejercicios desde la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil	91
B)	La obtención de beneficios por parte de la sociedad.....	95
	<i>a)</i> La obtención de beneficios en el ejercicio	95
	<i>b)</i> La obtención de beneficios durante un ciclo trianual	101
C)	El dividendo mínimo a distribuir de los beneficios legalmente repartibles.....	102
	<i>a)</i> Los beneficios legalmente distribuibles	103
	<i>b)</i> El dividendo mínimo tolerable	107
D)	La celebración de la junta, la aprobación de las cuentas anuales, el rechazo a la distribución del dividendo mínimo, y la posición del socio	111
E)	El derecho de separación por insuficiencia de dividendos considerados en base a las cuentas anuales consolidadas	125
 CAPÍTULO III. EL EJERCICIO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN POR FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS		135
1)	LOS REQUISITOS FORMALES PARA EL EJERCICIO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN.....	135
2)	LA BUENA FE Y EL DEBER DE LEALTAD COMO REQUISITOS PARA EL EJERCICIO AL DERECHO DE SEPARACIÓN	138
3)	LOS EFECTOS DEL EJERCICIO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN.....	147
A)	El procedimiento para la valoración y reembolso de la participación del socio	147
	<i>a)</i> La valoración de la participación mediante acuerdo o cláusula estatutaria	147
	<i>b)</i> La valoración de la participación por experto independiente..	167
	<i>c)</i> El reembolso de la participación.....	175
B)	Especial consideración a la oposición por parte de la sociedad al ejercicio del derecho del derecho de separación	177
C)	La pérdida de la condición de socio.....	192
D)	La impugnación del acuerdo social de aprobación de las cuentas anuales y de reparto de los beneficios y los efectos de su estimación sobre el derecho de separación	208
	<i>a)</i> La impugnación del acuerdo por el propio socio legitimado para el ejercicio del derecho de separación	209
	<i>b)</i> La impugnación del acuerdo por otros sujetos legitimados....	212
 BIBLIOGRAFÍA.....		221

ÍNDICE	245
ÍNDICE CRONOLÓGICO DE RESOLUCIONES CONSULTADAS	237
A) Sentencias del Tribunal Supremo	237
B) Sentencias y Autos de Audiencias Provinciales y Juzgados de Instancia	238
C) Resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado	241

INTRODUCCIÓN

A pocos preceptos de nuestra Ley de Sociedades de Capital como es el que viene a reconocer al socio el derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos (art. 348 bis LSC), se ha prestado tanta atención en los últimos años por parte de la doctrina con una cantidad ingente de aportaciones. Desde que se introdujera en nuestro ordenamiento jurídico, merced a la Ley 25/2011, de 1 de agosto, el estudio del art. 348 bis LSC se ha centrado *grosso modo* en clarificar su razón de ser y fundamento, los presupuestos subjetivos y objetivos establecidos por la norma para el nacimiento del derecho de separación y, como no, en las virtudes y en los posibles efectos adversos que de su reconocimiento pueden derivarse en el funcionamiento y gobierno de nuestras sociedades de capital. La última modificación del precepto por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, ha acrecentado aún más el interés por esta causa de separación, pues aunque ha aclarado y solventado algunas de las cuestiones que planteaba el art. 348 bis LSC en su primigenia redacción, y por eso cabría calificarla como una mejora, lo cierto es que no ha dado respuesta a todos los problemas, generando, incluso, otros.

El análisis del art. 348 bis LSC que se aborda en esta obra parte, no sin antes esbozar la justificación del régimen general de la separación en nuestras sociedades de capital, de la caracterización en particular del derecho de separación por falta de reparto de dividendos, como técnica de tutela del socio y de resolución de conflictos vinculada al derecho del socio a participar en las ganancias sociales y a sus expectativas de ganancias de la sociedad; como mecanismo alternativo a la impugnación del acuerdo de aplicación del resultado; como alternativa al reconocimiento por parte de la sociedad del dividendo; y, finalmente, como derecho disponible a través de un pacto parasocial o de la correspondiente cláusula estatutaria llamada a suprimirlo o modificarlo.

Como se verá, el art. 348 bis LSC está dirigido a solventar aquellos conflictos que pueden existir entre los socios y que se articulan a través de la política de la sociedad sobre el reparto de las ganancias. En particular, el que puede surgir cuando la mayoría adopta la decisión en la junta de reinvertir las

ganancias de la sociedad, procurándose incluso una participación en los beneficios al margen del derecho al dividendo y, por tanto, en detrimento del resto de los socios.

Este conflicto se ha venido solventando tradicionalmente a través de la impugnación judicial del acuerdo de aplicación del resultado, como instrumento también de tutela de los socios y como alternativa de la facultad de transmitir su participación de la que disponen los socios. Ahora bien, ninguno de estos dos mecanismos ha resultado ser del todo satisfactorio. La impugnación porque exige al socio impugnante acreditar la infracción legal y el abuso de derecho en relación al acuerdo en cuestión, porque la declaración judicial de la ineficacia del acuerdo puede no venir acompañada del reconocimiento judicial a favor del socio a la participación en el reparto de los beneficios, y porque la impugnación no pondrá fin al conflicto cuando este es sistemático y duradero. En lo que respecta a la transmisión de las participaciones, ya que, a pesar de tratarse de sociedades de capital, lo cierto es que al no existir un mercado de negociación de las participaciones, al socio no le resultará posible en todos los casos desvincularse de la sociedad obteniendo el valor razonable de su participación.

En este contexto es donde irrumpe el derecho de separación *ex art. 348 bis LSC*, como alternativa al control jurisdiccional del acuerdo de aplicación del resultado y a la transmisión de la participación como mecanismo de desvinculación. El art. 348 bis LSC se explica, como el resto de las causas legales de separación, por la existencia de una «justa causa». No reside esta ya en la modificación de las bases del negocio de la sociedad atinentes al objeto, la duración, las obligaciones de los socios que se articulen por la vía de las prestaciones accesorias, al régimen de transmisión de las participaciones a la disciplina general de la sociedad. El origen de esta causa de separación está en la decisión de la sociedad de no repartir un dividendo mínimo, en relación directa con el derecho de los socios a participar en el reparto de las ganancias sociales y con sus expectativas de ganancias a lo largo de la vida de la sociedad, de manera periódica y durante su pertenencia a ella, cuando hay beneficios y estos son repartibles. Este es el fundamento y la justificación del art. 348 bis LSC, y no solo la de hacer frente a las situaciones de opresión o abuso del mayoritario sobre el minoritario que se ponen de manifiesto a través de los acuerdos de atesoramiento de las ganancias. Su finalidad, y en atención a ella deben explicarse también los presupuestos dispuestos por el art. 348 bis LSC para el nacimiento del derecho de separación, va más allá de representar un instrumento de tutela de socio frente a los acuerdos abusivos de atesoramiento de las ganancias, para lo que sigue abierta la vía de la impugnación. La improductividad de la participación, sea o no consecuencia de una situación de opresión, es la circunstancia que hace inexigible al socio permanecer en la sociedad, facilitándosele una vía de desinversión de su participación, como alternativa a la disolución de la sociedad y a las dificultades para la transmisión voluntaria de la participación. Ante la falta de reparto del dividendo mínimo, si concurren

todos los presupuestos para el nacimiento del derecho de separación, el socio podrá ejercerlo, garantizándose la salida de la sociedad. Tratándose, sin embargo, de un acuerdo de retención sistemática e injustificada de las ganancias, el socio podrá poner en cuestión su licitud y optar por impugnarlo, en lugar de ejercitar el derecho de separación.

Ahora bien, si este derecho puede justificarse por el derecho del socio a participar en las ganancias sociales, lo que no supone es un reconocimiento del socio al dividendo de existir beneficios repartibles. El art. 348 bis LSC ni obliga a la sociedad al reparto de las ganancias ni afecta a las competencias de la junta, siendo la decisión de esta sobre el reparto de las ganancias discrecional. Otra cosa es que la libertad de la junta esté condicionada por la circunstancia de que la separación pueda ser la consecuencia que tendrá que asumir la sociedad de no acordarse la distribución del dividendo mínimo si así puede hacerlo la junta porque existan ganancias repartibles. Y, desde luego, lo que también resulta innegable es que una lectura y una interpretación del contenido de los derechos del socio a participar en las ganancias sociales y al dividendo, ya no va a resultar posible al margen del reconocimiento del derecho del socio a separarse de la sociedad *ex art. 348 bis LSC*.

Por otro lado, se califica este derecho de separación como un derecho disponible. La discusión en torno a la naturaleza dispositiva o imperativa de esta causa de separación se deja atrás con la modificación del art. 348 bis LSC por la Ley 11/2018, que reconoce ahora expresamente que los estatutos pueden suprimirla (lo que supone una renuncia de los socios a este derecho) o modificarla (bien ampliando el alcance del derecho de separación reconocido legalmente, bien restringiéndolo más allá de lo que lo hace la norma). La disponibilidad del art. 348 bis LSC, sin embargo, no es absoluta, pues viene referida al reconocimiento o no de este derecho a favor de los socios y, en su caso, a los presupuestos necesarios para que nazca, sancionándose además una nueva causa de separación para el supuesto de que la modificación estatutaria no sea fruto del acuerdo unánime de todos los socios. La disponibilidad del derecho de separación cabe examinarla, además, desde la admisibilidad de la separación *ad nutum*, como causa estatutaria de separación, y de la separación *ad causam* como posible cláusula general de separación, pero sobre todo como alternativa a la falta de distribución del dividendo mínimo como causa particular de separación.

Sentado todo lo anterior, lo que procede es adentrarse en el análisis de los presupuestos subjetivos y objetivos necesarios para que nazca el derecho de separación, advirtiéndose los complejos problemas de interpretación que plantean la mayoría de ellos. Por mencionar solo algunos, cabe aludir al sentido de la exclusión temporal o definitiva de este derecho respecto a ciertas sociedades; a la fijación del inicio y del fin del periodo de suspensión del derecho de separación; a la determinación del dividendo mínimo a distribuir respecto a las ganancias obtenidas que sean legalmente repartibles; a los requisitos relacionados con la celebración de la junta en donde se adopta la de-

cisión que sirve de causa al derecho de separación y a la legitimación del socio; o a los presupuestos subjetivos y objetivos del derecho de separación en base a las cuentas consolidadas que se introdujo en el art. 348 bis LSC tras la Ley 11/2018.

El análisis tampoco puede prescindir del procedimiento fijado para el ejercicio del derecho de separación y de los efectos que este despliega para la sociedad y el socio saliente, pese a ser común a todas las causas de separación. En particular, no podemos dejar de hacer mención a cuáles son los requisitos formales para el ejercicio del derecho de separación; la incidencia del deber de lealtad del socio minoritario como límite al ejercicio tanto del derecho de voto como del propio derecho de separación; la viabilidad del acuerdo o de las cláusulas estatutarias de determinación del valor de liquidación que se separan del valor razonable; la competencia del Registro Mercantil para valorar si concurren o no los presupuestos del derecho de separación y proceder, en su caso, al nombramiento del experto independiente que fije el valor razonable y a la impugnabilidad de dicha valoración; la determinación del momento exacto en que el socio que ejercita el derecho de separación pierde la condición de socio, con las repercusiones que de ello se derivan respecto de la titularidad de los derechos corporativos y de la posibilidad de desactivación de la salida del socio; o, por último, los efectos que sobre el ejercicio del derecho de separación o sobre la separación ya consumada del socio cabe reconocer a las sentencias que estimen la impugnación del acuerdo de aprobación de las cuentas anuales o de aplicación del resultado.

Finalmente, da cuenta del protagonismo y la relevancia que esta causa de separación presenta en la práctica, no solo el hecho de que puede activarse por un acuerdo ordinario, como es el de aplicación del resultado, sino el de que su ámbito natural de aplicación se focaliza fundamentalmente en la sociedades limitadas, forma social cuantitativamente predominante en nuestro panorama societario, como prototipo de sociedad cerrada en donde los conflictos intra-societarios se intensifican y la posición de los minoritarios resulta más vulnerable a la eventual actitud opresora de la mayoría. De hecho, en el periodo de tiempo en que el art. 348 bis LSC ha estado en vigor, no son pocas las sociedades en las que sus socios minoritarios han aprovechado la tutela que les brinda el precepto para articular su salida de la sociedad mediante el ejercicio del derecho de separación, poniendo fin de esta forma a situaciones de conflicto que no podían o venían a solventarse de manera adecuada mediante la transmisión de su participación o por la vía de impugnación de los acuerdos sociales. El ejercicio del derecho de separación, sin embargo, no ha resultado siempre pacífico. A dicho ejercicio, en un buen número de supuestos, la sociedad ha contestado con su oposición, lo que si bien ha sido fruto de las dudas tanto de interpretación de los presupuestos necesarios para el nacimiento del derecho como de los límites que cabe establecer al ejercicio de los derechos sociales, en el fondo se nos presenta como una manifestación más de la existencia del conflicto previo entre mayoría y minoría que el art. 348 bis LSC precisamen-

te pretende atajar. Así lo corrobora el buen número de resoluciones existentes en la materia, tanto judiciales como de la DGRN, como consecuencia de la intervención del Registro Mercantil para el nombramiento del experto independiente que ha de valorar las participaciones consecuencia del ejercicio del derecho de separación por falta de reparto del dividendo mínimo.

En suma, estamos ante una cuestión del máximo interés dogmático y práctico, por las dudas interpretativas que su ejercicio aún suscita, y a cuya clarificación pretende contribuir esta obra.

CAPÍTULO I

EL DERECHO DE SEPARACIÓN POR FALTA DE REPARTO DE DIVIDENDOS: SU RECONOCIMIENTO Y CARACTERIZACIÓN

1) LA FALTA DE REPARTO DE DIVIDENDOS COMO CAUSA DE SEPARACIÓN EN NUESTRAS SOCIEDADES DE CAPITAL

La desvinculación de un socio de la sociedad puede venir en las sociedades colectivas, y como alternativa a la transmisión de la parte del socio —ya que para que esta se produzca es necesario el consentimiento entre los socios (art. 143 CCo)—, mediante la disolución unilateral de la sociedad¹. La denuncia unilateral del contrato, cuando la sociedad se haya constituido por tiempo indefinido, se explica por la inadmisibilidad —dado su carácter incompatible con la libertad personal— de las *vinculaciones perpetuas*². Si la sociedad está constituida por tiempo determinado, la denuncia tiene su razón de ser en el

¹ En esta configuración de la disolución resulta determinante el carácter personalista de la sociedad colectiva, su carácter cerrado, habida cuenta del régimen de transmisibilidad de las participaciones sociales y la responsabilidad ilimitada de los socios por las deudas sociales, que permite calificar el vínculo del socio como opresivo. Por esta razón [tal y como señala C. PAZ-ARES, «La sociedad colectiva: disolución y liquidación», en R. URÍA y A. MENÉNDEZ (dirs.), *Curso de Derecho Mercantil*, vol. I, Madrid, Civitas, 1999, p. 687] en esta clase de sociedades la denuncia ordinaria está justificada, no es disponible y no puede excluirse, salvo que se facilite al socio otra salida, como puede ser mediante una cláusula de libre transmisibilidad de la participación o el derecho de separación.

² *Vid.* la SAP Asturias (Secc. 6.ª), núm. 139, de 29 de marzo de 2000, que estima la demanda de disolución de una sociedad constituida por una duración indefinida por denuncia unilateral del contrato por uno de los socios: «En primer lugar, porque es opinión doctrinal mayoritaria, y lo que es más importante, jurisprudencia plenamente consolidada (cfr. SSTs ya citadas en la recurrida, de 10 de noviembre de 1995 y de 3 de julio de 1995, así como las de 27 de enero de 1997 y 21 de junio de 1998), la que tiene declarado que no es posible negar a los socios en las sociedades personalistas el derecho o propósito de extinguirlas cuando ha desaparecido por completo la llamada *affectio societatis*, esto es, la fiducia necesaria para el funcionamiento correcto de las mismas, siendo el fundamento de esta facultad de libre desistimiento la duración vitalicia de esta relación de sociedad cuando se conciertan por tiempo indefinido. Duración vitalicia que atenta contra la prohibición de vínculos perpetuos o de por vida, que incluso se viene reputando de orden público, en cuanto contraria a la propia libertad humana».

mismo principio de denunciabilidad de las relaciones duraderas, en el derecho a desvincularse de una relación permanente si hay razones para ello y, en concreto, cuando concurren circunstancias sobrevenidas de entidad suficiente que hagan inexigible la permanencia del socio en la sociedad³. La denuncia *ordinaria* se puede ejercitar *ad nutum*, de manera libre, y sin que se condicione al consentimiento del resto de los socios, mientras que la *extraordinaria* exige que concorra un *justo motivo*, es decir, una razón que haga inexigible para el socio continuar en la sociedad⁴. La posibilidad de que cualquiera de los socios pueda denunciar el contrato y disolver la sociedad, sin embargo, entraña un alto coste para la sociedad, pues no solo representa un desincentivo para invertir en ella, dada la inestabilidad a la que queda sometida, sino que, de disolverse, se dispararán los activos intangibles afectos a la empresa en funcionamiento⁵. De ahí su sustitución por otro instrumento de desvinculación, como es el derecho de separación, que compatibiliza el interés del socio en abandonar la sociedad sin que se vea afectado el vínculo de los restantes y la conservación de la empresa. La separación será posible *ad nutum*, cuando lo estime oportuno el socio, si la sociedad se ha constituido por tiempo indefinido, y *ad causam*, si ha sido contraída implícita o explícitamente por una duración determinada. El inconveniente, pese a todo, es que en nuestras sociedades colectivas la separación se plantea en términos de alternatividad a la denuncia del contrato de sociedad (art. 225 CCo), en lugar de hacerlo como un *mecanismo sustitutorio* y restrictivo de la facultad del socio de solicitar la disolución (ordinaria o extraordinaria)⁶. Así ocurre, de hecho, en las Agrupaciones de Inte-

³ Cfr. C. PAZ-ARES, «La sociedad colectiva: disolución...», *op. cit.*, p. 685, y J. ALFARO ÁGUILA-REAL, «Conflictos intrasocietarios (los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)», *RDM*, núm. 222, 1996, p. 1109.

⁴ En todo caso, como señala la STS (Sala de lo Civil), núm. 106/1993, de 17 de febrero (RJ 1993/1240), «se trata de un derecho potestativo cancelatorio concedido a todos los socios, a fin de que puedan poner término al vínculo societario; estando sometida la eficacia de la primera de las denuncias, a la condición de que haya llegado al conocimiento de todos los socios, sin que sea necesario su consentimiento, y solamente limitado por el principio de la buena fe y de la oportunidad. Se trata, pues, de una denuncia libre, que tiene su fundamento en la inadmisibilidad de las vinculaciones perpetuas, incompatibles con la libertad personal, pero que solo puede ejercitarse cuando no se ha señalado término para la duración de la sociedad, ni cuando este resulte de la naturaleza del negocio, supuestos en los que deberá tenerse en cuenta “la denuncia extraordinaria” del art. 1707, ya definida con anterioridad, y en la que el renunciante debe probar el “justo motivo”» (FJ 1.º).

⁵ Vid. C. PAZ-ARES, «La sociedad colectiva: cambios de socios, separación y exclusión», R. URÍA y A. MENÉNDEZ (dirs.), *Curso de Derecho Mercantil*, vol. I, Madrid, Civitas, 1999, pp. 652 y 659, y J. ALFARO ÁGUILA-REAL y A. CAMPINS VARGAS, «Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital», en J. GARCÍA DE ENTERRÍA (coord.), *Liber Amicorum Juan Luis Iglesias*, Madrid, Civitas, 2014, pp. 65 y ss.

⁶ Como solución C. PAZ-ARES («La sociedad colectiva: cambios de socios...», *op. cit.*, p. 658) plantea, bien configurar en el contrato la separación como una facultad sustitutiva del derecho a instar la disolución, suprimiendo el *ius electionis*, bien acudir al principio general de la buena fe y, con base en él, afirmar la existencia a favor de los socios que desean permanecer en la sociedad de un derecho a transformar el derecho a disolver en una pretensión de separación, aunque con el inconveniente de que con ello se estaría sustituyendo el derecho del socio a que se determine la cuota a través de un procedimiento real (liquidación) de la determinación de la cuota por un procedimiento hipotético (valoración de la empresa), solo justificable cuando la diferencia entre el valor de liquidación y el valor en funcionamiento de la empresa son tan elevados que colocan al socio que pretende disolver en una posición expropiatoria respecto a los socios que quieren permanecer en ella.

rés Económico, cuya regulación prevé que se disolverán por acuerdo unánime de los socios (art. 18.1.1.º Ley 12/1991, de 29 de abril, de Agrupaciones de Interés Económico), suprimiéndose la denuncia unilateral de los socios como causa de disolución de la sociedad y sustituyéndola por el derecho de separación. El derecho de separación se le reconoce en estas sociedades a los socios «en los casos previstos en la escritura, cuando *concurriese justa causa* o si mediare el consentimiento de los demás socios» (art. 15.1 LAIE), mientras que si la Agrupación se hubiere constituido por tiempo indefinido «se entenderá que *constituye justa causa la propia voluntad de separarse*, comunicada a la sociedad con una antelación mínima de tres meses» (art. 15.2 LAIE)⁷. El derecho de separación *ad nutum* resultaría justificado en estas sociedades, al igual que ocurre con las sociedades colectivas, en la medida en que son también sociedades de corte personalista (de hecho, les resulta de aplicación de forma supletoria el régimen de la sociedad colectiva —art. 1 LAIE—) en las que los socios responden de forma ilimitada de las deudas (art. 5 LAIE) y en las que para la transmisión de las parte social, también se precisa del consentimiento de todos los socios (art. 15 LAIE). En la misma línea, en las sociedades cooperativas, un principio básico recogido en su regulación resulta ser la «libre adhesión y *baja voluntaria*» (art. 1 Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas). Y, nuevamente, si bien no se reconoce a lo socios una facultad a la denuncia unilateral de la sociedad, pues la disolución es competencia de la Asamblea General [art. 21.1.f) LC], se sanciona el derecho del socio a causar baja voluntaria [art. 16.2.f) LC], sin alegar, justificar, ni acreditar motivo o razón alguna, por simple voluntad mediante preaviso por escrito al Consejo Rector (arts. 17.1 y 70.1 LC)⁸, y sus efectos son, entre otros, el derecho a la transmisión de la aportación y, en todo caso, a la liquidación de la misma, comportándose, en definitiva, como si de un derecho de separación *ad nutum* se tratara⁹. Y similar configuración de la desvinculación del socio la encontramos en las sociedades profesionales. Tratándose de sociedades constituidas por tiempo indefinido, los socios profesionales podrán separarse de la sociedad «en cualquier momento» (art. 13.1 Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales), mientras que si es por tiempo determinado «los socios profesionales solo podrán separarse, además de en los supuestos previstos en la legislación mercantil para la forma societaria de que se trate, en los supuestos previstos en el contrato social o *cuando concurra justa causa*» (art. 13.2 LSP)¹⁰. En una sociedad profesional, por tanto, y con independencia de la for-

⁷ Vid. SAP Barcelona (Secc. 15.ª) de 22 de enero de 2004 (AC 2004/701).

⁸ Cfr. M. J. MORILLAS JARILLO y M. FELIÚ REY, *Curso de cooperativas*, Madrid, Tecnos, 2002, p. 205.

⁹ Se trataría, en opinión de M. FELIÚ REY («Comentario a la Sentencia de 15 de noviembre de 2011», *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 90, 2012, pp. 47 y ss.), de un instrumento de defensa del minoritario, pero también como medio de ataque tanto frente a la sociedad y al resto de los socios, cuando las relaciones personales o comerciales han experimentado un grave deterioro, o simplemente existe la intención de causar daño o un entorpecimiento a la ordenada vida societaria.

¹⁰ La razón de este peculiar tratamiento reside, como afirma R. GARCÍA PÉREZ [«La salida voluntaria y forzosa del socio profesional y su reflejo en las cláusulas estatutarias de separación y exclusión», en B. TRIGO GARCÍA y J. FRAMINÁN SANTAS (coords.), *Estudios sobre sociedades profesionales*, Madrid, Marcial Pons,

ma que adopte, se reconoce a los socios profesionales el derecho de separación *ad nutum*, en todo caso, cuando se constituya por una duración indefinida y, constituyéndose por un plazo determinado, si así lo dispone el contrato de sociedad¹¹.

En las sociedades de capital, sin embargo, el tratamiento de la cuestión es distinto. Como ocurre en las AIE o en las sociedades cooperativas no se reconoce al socio un derecho a disolver la sociedad¹² pero, a diferencia de ellas, esa falta de reconocimiento no se sustituye en su regulación por la facultad expresa del socio de separarse de la sociedad, *ad nutum*, cuando la sociedad esté constituida por un plazo de duración indefinida, ni *ad causam*, cuando lo esté por tiempo determinado. No existe expresamente y a modo de cláusula general un reconocimiento expreso del derecho del socio a la resolución parcial del contrato 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 (en adelante, LSC)¹³.

La justificación está en que en las sociedades de capital la relación del socio con la sociedad no se puede calificar, en principio, como permanente, dada la posibilidad de transmitir la participación en la sociedad¹⁴. La desvinculación del socio, como alternativa al derecho de separación, tendría otro mecanismo, la transmisión de la participación, que garantizaría la adecuación al principio de la temporalidad de las relaciones obligatorias y la prohibición de las vinculaciones perpetuas. Esta explicación, que tratándose de sociedades cotizadas puede resultar convincente, decae cuando la llevamos al resto de sociedades (sean anónimas o limitadas) en donde la posibilidad

2009, p. 188], en la intransmisibilidad de la condición de socio profesional; en que la participación de los socios profesionales se configura no tanto como una parte del patrimonio o capital social, sino como una participación de trabajo que se atribuye en atención a las cualidades personales que concurren en la persona del socio; en la carga personal que supone la aportación de servicios profesionales, y en la especial comunidad de trabajo que se instaura en estas sociedades.

¹¹ En contra de que, tratándose de una sociedad profesional con la forma de sociedad anónima, sea posible reconocer un derecho de separación *ad nutum* al socio profesional (tanto cuando la sociedad se haya constituido por un plazo de duración indefinida como por vía convencional de establecerse una duración determinada), por ir en contra de los principios configuradores de la sociedad anónima, *vid.* M. FELIÚ REY, «Comentario a la Sentencia de 15 de noviembre...», *op. cit.*, pp. 47 y ss.

¹² Salvo que estemos ante uno de los supuestos que recoge el art. 40 LSC al regular la figura de la sociedad devenida irregular.

¹³ A diferencia de lo que ocurre en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, en el que a la cláusula general para todas las sociedades mercantiles de separación por justa causa [«el socio tendrá derecho a separarse de la sociedad en cualquier momento siempre que concorra justa causa» (art. 271-1)] le sigue el reconocimiento, también generalizado, del derecho del socio a separarse en cualquier momento cuando se trate de una sociedad de duración indefinida [salvo disposición estatutaria en contrario, si se trata de una limitada (art. 271-2.1), o si así lo reconocen los estatutos, tratándose de una anónima (art. 271-2.3)].

¹⁴ Como ha señalado el Tribunal Supremo en su STS (Sala de lo Civil, Secc. 1.ª) de 15 de noviembre de 2011 (RJ 2012/1492), frente a lo que ocurre en las sociedades de duración indeterminada de base contractual y estructura personalista, en donde «la repugnancia del sistema a las vinculaciones permanentes es determinante de que se reconozca a los socios la facultad —que debe ejercitarse dentro de los límites de la buena fe— de separación *ad nutum*. Por el contrario, tratándose de sociedades de estructura corporativa y capitalista, el principio de estabilidad del capital, como regla, impide a los socios la desinversión y rescate de su aportación sin que su vinculación con la sociedad pueda calificarse de permanente *dada la posibilidad de transmitir a terceros su posición e intereses en la sociedad*» (FFJJ 28.º y 29.º).

de transmitir la participación es más teórica que real al no existir un mercado líquido para su negociación, pudiéndose convertir la relación, de hecho, en permanente¹⁵. Por ello, la justificación al distinto tratamiento del derecho de separación en las sociedades de capital también la encontramos en el hecho de que, aun siendo en esta clase de sociedades la relación permanente, esta no es opresiva¹⁶. Y no es opresiva dada la falta de responsabilidad ilimitada del socio respecto a las deudas¹⁷ y, en general, por la especial posición que tiene el socio en esta clase de sociedades en comparación con cualquier otro sujeto de una relación obligatoria¹⁸.

Todo ello ha venido a justificar que el derecho de separación tan solo se reconozca por nuestro legislador y respecto a esta clase de sociedades, no solo como una técnica para la resolución de conflictos entre la sociedad y los socios alternativa a la disolución de la sociedad, sino como un remedio excepcional y en una serie de supuestos tasados¹⁹.

¹⁵ Vid. Resoluciones de la DGRN de 2 de noviembre de 2010, de 7 de febrero de 2012, de 14 de mayo de 2015, de 23 de octubre y de 28 de noviembre de 2017, en la explicación de que la amplitud con la que se admite el derecho de separación en las sociedades de responsabilidad limitada se justifica como tutela necesaria en una sociedad que, por su carácter cerrado, falta la más eficaz medida de defensa: la posibilidad de negociar libremente en el mercado el valor patrimonial en que se traduce la participación social, mientras que en las sociedades anónimas, como sociedades abiertas, reside en la protección de la minoría cuando las modificaciones impuestas por la mayoría puedan afectar al núcleo de sus derechos individuales.

¹⁶ No obstante, no falta quien considera que el hecho de que no se pueda transmitir la participación ya representa en sí una situación de opresión del socio. Señala J. JUSTE MENCÍA («La empresa familiar ante el nuevo derecho de separación por falta de reparto de dividendos», 27 de septiembre de 2011, disponible en <http://www.gomezacebo-pombo.com/index.php/es/conocimiento/analisis/item/1127-la-empresa-familiar-ante-el-nuevo-derecho-de-separaci%C3%B3n-por-falta-de-reparto-de-dividendos>) que, en la medida en que el derecho de separación supone la ruptura del vínculo contractual entre el socio y la sociedad que nuestro ordenamiento tan solo reconoce ante circunstancias muy justificadas, y como alternativa a la transmisión de las acciones o participaciones que permite el mantenimiento del vínculo contractual dejando indemne el patrimonio social, el derecho de separación tan solo tendría virtualidad práctica en los supuestos de las sociedades limitadas como solución a las situaciones de opresión de los socios y ello frente a la imposibilidad de transmitir su participación en la sociedad. La separación es una liquidación parcial del contrato de sociedad, reconociéndole al socio el derecho a recibir el importe razonable de sus acciones o participaciones, por lo que supone un coste para la sociedad. Esta conclusión no varía por la circunstancia de que el ordenamiento permita, junto con la amortización del capital, la compra de las acciones o participaciones.

¹⁷ Mantiene C. PAZ-ARES («La sociedad colectiva: disolución...», *op. cit.*, p. 687) que no cabe trazar una analogía entre las sociedades personalistas, por un lado, y las limitadas y las no cotizadas, por otro, en lo que respecta a la ausencia de un mercado líquido de las participaciones y la supresión de la denuncia unilateral como causa de disolución de la sociedad, por el hecho de que en las últimas, al faltar la responsabilidad ilimitada, la vinculación permanente no es opresiva.

¹⁸ Como señalan J. ALFARO ÁGUILA-REAL y A. CAMPINS VARGAS («Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos...», *op. cit.*, pp. 68 y ss.), una vez que el socio ha realizado el desembolso del capital social, ninguna otra obligación pendiente tiene con la sociedad. En otros términos, «la permanencia del vínculo no constituye una hipoteca insostenible de la vida del socio, puesto que normalmente no pesa sobre él ninguna obligación personal permanente que menoscabe su libertad» (p. 69).

¹⁹ Sin perjuicio de que un sector de nuestra doctrina se haya expresado en el sentido de reconocer el derecho de separación *ad nutum* en las sociedades constituidas por un plazo de duración indefinida o *ad causam* cuando lo son por duración determinada, precisamente en supuestos de vinculaciones opresivas de los socios. Y es que, como también defienden J. ALFARO ÁGUILA-REAL y A. CAMPINS VARGAS (*ibid.*, pp. 65 y ss.), la cuestión adquiere un cariz distinto cuando se trata de vinculaciones opresivas *obligatorias* o *reales* del socio. El primer supuesto englobaría aquellos en los que la aportación del socio no se limita a la mera aportación patrimonial, sino que sus relaciones con la sociedad le obligan a realizar a favor de esta prestaciones personales, por la vía de los estatutos (prestaciones accesorias) o de obligaciones asumidas fuera de