

# **EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO POR FALTA DE REPARTO DE DIVIDENDOS**

**TFG presentado por Claudia Rosales  
Rivas**

Curso académico 2021/2022

Tutor: Prof. Dr. Ángel García Vidal

**Palabras clave:**

Derecho de separación, causa especial, socio, dividendos, abuso, minoría, eficacia, crédito.

**Resumen:**

A lo largo de las páginas del presente trabajo se realiza una revisión de la situación actual de la causa especial de separación del socio por insuficiencia de reparto de dividendos del art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital. Abordaremos un análisis de los distintos presupuestos exigidos legalmente y de su evolución a lo largo de las distintas reformas, acompañado de las interpretaciones doctrinales y jurisprudenciales de los mismos. Asimismo, dado el interés que reviste su novedad, se estudian separadamente el momento de eficacia de la separación del socio y el tratamiento del crédito concursal resultante de la misma, con base en la reciente doctrina consolidada del Tribunal Supremo que ha arrojado luz sobre estas cuestiones. Todo ello con la finalidad de poner de manifiesto las controversias que han encontrado respuesta y aquellas que, todavía, son una materia pendiente para el legislador.

## ÍNDICE

|  |    |
|--|----|
| I. INTRODUCCIÓN.....   | 1  |
| II. ANÁLISIS DEL ART. 348 BIS LSC.....   | 3  |
| 1. REQUISITOS PARA QUE OPERE EL DERECHO DE SEPARACIÓN (APARTADO PRIMERO).....  | 3  |
| 1.1.    Presupuesto aplicable a la actuación del socio: La oposición al acuerdo de no reparto o de cuantía insuficiente.....             | 3  |
| 1.2.    Presupuestos que inciden sobre la actuación de la sociedad .....   | 6  |
| 1.2.1. La falta de distribución del veinticinco por ciento de los beneficios obtenidos.....  | 6  |
| 1.2.2. La obtención de beneficios en los tres ejercicios previos.....  | 8  |
| 1.2.3. Supuesto de excepción: El reparto de dividendos en el último quinquenio .   | 8  |
| 1.3.    Presupuesto temporal .....   | 9  |
| 1.4.    Compatibilidad con el ejercicio de otros mecanismos legales .....  | 9  |
| 2. SUPRESIÓN O MODIFICACIÓN ESTATUTARIA DEL DERECHO DE SEPARACIÓN POR FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS (APARTADO SEGUNDO) .....       | 10 |
| 3. PLAZO PARA EL EJERCICIO DEL DERECHO POR EL SOCIO (APARTADO TERCERO) .....   | 12 |
| 4. EXCEPCIÓN EN LAS SOCIEDADES OBLIGADAS A FORMULAR CUENTAS CONSOLIDADAS (APARTADO CUARTO) .....   | 12 |
| 5. SOCIEDADES EXCLUIDAS A LA APLICACIÓN DEL ART. 348 BIS LSC (APARTADO QUINTO Y DISPOSICIÓN ADICIONAL UNDÉCIMA).....                     | 14 |
| III. EFECTIVIDAD DE LA PÉRDIDA DE LA CONDICIÓN DE SOCIO TRAS EL EJERCICIO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN .....                                | 17 |
| 1. LAS DIVERSAS TESIS EXISTENTES Y LA RECIENTE JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO .....   | 17 |
| 2. EFECTOS DEL ACOGIMIENTO DE LA TEORÍA DEL DESEMBOLSO .....   | 20 |
| 3. ESTUDIO DEL VOTO PARTICULAR DE LA STS 4/2021, DE 15 DE ENERO .....  | 22 |
| IV. NATURALEZA JURÍDICA DEL DERECHO DE REEMBOLSO DEL SOCIO A EFECTOS CONCURSALES. CLASIFICACIÓN CONCURSAL DEL CRÉDITO DE REEMBOLSO ..... | 24 |
| 1. CALIFICACIÓN DEL CRÉDITO COMO CONCURSAL .....   | 24 |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>2. CALIFICACIÓN OTORGADA EN LA SENTENCIA IMPUGNADA: LA SAP DE A<br/>CORUÑA NÚM. 11/2018, DE 15 DE ENERO .....</b> | <b>27</b> |
| <b>3. CONSIDERACIÓN DEL VOTO PARTICULAR EN LO RELATIVO A LA<br/>CALIFICACIÓN CONCURSAL DEL CRÉDITO .....</b>         | <b>28</b> |
| <b>V. CONCLUSIONES.....</b>  | <b>30</b> |
| <b>VI. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>  | <b>32</b> |
| <b>VII. JURISPRUDENCIA .....</b>   | <b>35</b> |
| <b>1. SENTENCIAS DEL TRIBUNAL SUPREMO .....</b>  | <b>35</b> |
| <b>2. SENTENCIAS DE LAS AUDIENCIAS PROVINCIALES .....</b>  | <b>36</b> |
| <b>3. SENTENCIAS DE LOS JUZGADOS DE LO MERCANTIL .....</b>   | <b>36</b> |

## I. INTRODUCCIÓN

El derecho de separación de los socios ante la falta de distribución de dividendos se recoge en el art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC). Se trata de una figura mediante la cual el legislador habilita al socio a resolver el contrato de la sociedad parcialmente respecto de su propia participación. Nace en la procura de dar una solución al socio minoritario frente a un caso típico de abuso de mayoría, y ello explica que esta facultad no opere en cualquier caso, sino que se la hace depender de determinadas circunstancias del comportamiento del socio, de la rentabilidad histórica por dividendos y de la existencia de ganancias repartibles<sup>1</sup>.

La finalidad de este derecho especial de separación no es otra que la de operar como mecanismo de defensa del socio frente a conductas en el seno de la sociedad que suponen una alteración sustancial del contrato societario al que el socio prestó consentimiento<sup>2</sup>. Y es que en las sociedades con finalidad lucrativa los socios persiguen normalmente una rentabilidad inmediata de su inversión, conectando así el ánimo de lucro con la propia causa del contrato de sociedad. Al optar la Junta General por el no reparto de dividendos, tales expectativas pueden quedar defraudadas, aunque, en todo caso, ésta decepción por la falta de satisfacción de la rentabilidad deseada por el socio debe ser ponderada a la vista de la marcha de la sociedad<sup>3</sup>. De esta situación surge la motivación para el establecimiento de la facultad recogida en el art. 348 bis LSC, entendida como un medio para hacer frente al atesoramiento abusivo de los beneficios sociales en detrimento del derecho del socio al dividendo del art. 93 a) LSC.

Esta facultad de separación únicamente opera en las sociedades mercantiles no cotizadas, dado que el mecanismo de disolución de la relación societaria en las sociedades cotizadas es mucho más simple: el socio minoritario dispone de la posibilidad de enajenar sus acciones en la bolsa de valores o el mercado secundario en que estén admitidas a negociación<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> JIMENEZ SÁNCHEZ, G. J., PEINADO GRACIA, J. I., «Reflexiones sobre el art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital», *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 321, Julio-Septiembre 2021 (20), [https://www.academia.edu/58568302/Reflexiones\\_sobre\\_el\\_art\\_348\\_bis\\_de\\_la\\_Ley\\_de\\_Sociedades\\_de\\_Capital](https://www.academia.edu/58568302/Reflexiones_sobre_el_art_348_bis_de_la_Ley_de_Sociedades_de_Capital) (consultada por última vez en 11.03.2022).

<sup>2</sup> GONZÁLEZ DÍAZ, B., DEL ESTAL GALLEGO, L., SUÁREZ GARCÍA, E., «La separación del socio y el concurso de acreedores. Tratamiento del crédito a favor del socio separado». *Actualidad Mercantil 2021*, págs. 147 y ss. (147).

<sup>3</sup> CURTO POLO, M. M., *La protección del socio minoritario (Especial referencia a la protección frente al atesoramiento abusivo de los beneficios sociales)*, Editorial Tirant lo blanch, Valencia, 2019, pág. 109.

<sup>4</sup> RUÍZ NÚÑEZ, M., «Artículo 348 bis de la LSC: interés individual vs interés social», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 49, enero – abril 2017 (7), [https://www.cremadescalvosotelo.com/sites/default/files/articulo\\_348\\_bis\\_de\\_la\\_lsc.pdf](https://www.cremadescalvosotelo.com/sites/default/files/articulo_348_bis_de_la_lsc.pdf) (consultada por última vez en 30.05.2022).

La causa de separación objeto de este trabajo no estaba prevista en la redacción inicial del texto de la Ley<sup>5</sup>, sino que fue introducida con la reforma del año 2011<sup>6</sup>. Debido a las controversias en torno a su introducción e interpretación el art. 348 *bis* LSC no ha permanecido invariable. El nuevo precepto ha sido aplicado de forma intermitente (desde octubre de 2011 hasta junio de 2012, y de nuevo a partir del ejercicio 2017) por suspensiones temporales<sup>7</sup>; y posteriormente reformado mediante la Ley 11/2018, de 28 de diciembre<sup>8</sup>, a la vista de las duras críticas a su redacción, en un intento de “*equilibrar los intereses en juego*”<sup>9</sup>. El legislador trató de evitar que se diese la situación inversa, es decir, que se produjese lo que los críticos consideraban un abuso de la minoría, que podría desembocar en el ejercicio del derecho de separación por falta de reparto de dividendos aún en supuestos claramente abusivos y desleales<sup>10</sup>. Nuevamente, con la crisis político-sanitaria por la pandemia del COVID-19, había vuelto a quedar en suspenso y, recientemente, ha sido objeto de una última actualización mediante el Real Decreto-ley 7/2021, de 27 de abril<sup>11</sup>. Si bien las diversas modificaciones no han sido suficientes para aclarar las controversias existentes, siendo todavía hoy una de las cuestiones más polémicas en materia de derecho societario.

---

<sup>5</sup> Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Publicado en: «BOE» núm. 161, de 3 de julio de 2010.

<sup>6</sup> 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 (en adelante Ley 25/2011). Publicado en: «BOE» núm. 184, de 2 de agosto de 2011, páginas 87462 a 87477.

<sup>7</sup> La Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital introdujo una Disposición Transitoria en la LSC que suspendió la aplicación del artículo 348 bis desde el 24 de junio de 2012 hasta el 31 de diciembre de 2014. Posteriormente dicha suspensión fue prorrogada hasta el 31 de diciembre de 2016 tanto por la Disposición Final Primera del Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal como por la Disposición Final Primera, apartado segundo, de la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal.

<sup>8</sup> 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. Publicado en: «BOE» núm. 314, de 29 de diciembre de 2018, páginas 129833 a 129854.

<sup>9</sup> ARIAS VARONA, J., «Aplicación del derecho de separación del socio por falta de distribución de dividendos (art. 348 bis LSC) y propuestas de reforma», *Revista de derecho de sociedades*, núm. 52, enero – abril 2018, (296).

<sup>10</sup> CALAVIA ARIAS, M., «Reforma necesaria del controvertido art. 348 bis LSC», *Actualidad Jurídica Aranzadi*, núm. 949, 28 de febrero de 2019, (9). <https://etlglobaladd.com/wp-content/uploads/2019/03/art.-348-bis-de-la-LSC.pdf> (consultada por última vez en 13.03.2022).

<sup>11</sup> 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. Publicado en: «BOE» núm. 101, de 28/04/2021.

## **II. ANÁLISIS DEL ART. 348 BIS LSC**

El artículo 348 *bis* de la LSC está compuesto de cinco apartados que, para su mejor comprensión, serán analizados a continuación de forma separada y teniendo en cuenta su evolución, de haber sufrido cambios en las sucesivas reformas de su redacción. Asimismo, se revisarán las controversias surgidas en cada uno de los puntos y las interpretaciones de los aspectos más oscuros.

### **1. REQUISITOS PARA QUE OPERE EL DERECHO DE SEPARACIÓN (APARTADO PRIMERO)**

La LSC en el apartado primero del art. 348 *bis* establece una serie de requisitos que deben concurrir para que el socio esté legitimado a ejercer el derecho de separación mediando la causa especial de insuficiencia en el reparto de dividendos, tal y como se plasma de seguido:

*“1. Sin perjuicio de lo dispuesto en la disposición adicional undécima, salvo disposición contraria de los estatutos, transcurrido el quinto ejercicio contado desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad, el socio o socia 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”.*

Las condiciones a las que se hace referencia en la redacción de este apartado aluden no sólo a la actuación de la sociedad, sino también a la del socio.

#### **1.1. Presupuesto aplicable a la actuación del socio: La oposición al acuerdo de no reparto o de cuantía insuficiente**

Respecto al socio interesado en ejercitar este derecho de separación, se sienta el requisito de haber hecho constar en acta protesta por la insuficiencia de los dividendos reconocidos. Esto supone una gran diferencia respecto del presupuesto que con carácter general se requiere para legitimar al socio disidente a separarse conforme a las causas legales de separación del art. 346.1 LSC. Este simplemente señala que el derecho de separación en dichos casos corresponde a los socios que no hubieran votado a favor del correspondiente acuerdo. Por

tanto, el art. 348 *bis* LSC limita la amplitud de la legitimación para la separación derivada de la causa controvertida.

En cambio, en su redacción original otorgaba el derecho de separación al socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales cuando la junta general no hubiera acordado el reparto. Esto generó múltiples cuestiones en relación a qué trato debía otorgarse a los socios que no ejercitaron el derecho a voto<sup>12</sup> o sobre la posibilidad de que el socio, además de votar a favor de la propuesta de reparto de dividendos, hiciese constar su desacuerdo con el resultado de la votación<sup>13</sup>. De modo que podría afirmarse que, con la reforma introducida por Ley 11/2018, de 28 de diciembre, el legislador arroja luz sobre este punto: por un lado, evita aludir a la votación, incluyendo el derecho de separación de quienes, pese a no tener reconocido el derecho de voto, tienen derecho de asistencia y hayan hecho constar su protesta; y, por otro lado, establece la necesidad de dejar constancia de su desavenencia con el resultado de la votación respecto al reparto de dividendos.

Es de interés un reciente pronunciamiento del Tribunal Supremo (en adelante, TS) de diciembre de 2020<sup>14</sup> que resuelve sobre la procedencia del nacimiento del derecho de separación en el supuesto en que el socio disidente se opone a la adopción de un acuerdo de aplicación del resultado a reservas voluntarias indicando su voluntad de acordar el reparto de dividendos, pero no constando en el orden del día la posibilidad de acuerdo para la distribución de los mismos. Se plantea si puede entenderse exigible que el socio vote a favor de la distribución de dividendos o en contra del acuerdo de no reparto de los mismos para que surja el derecho de separación. El Alto Tribunal dictaminó que es suficiente para generar este derecho con que el socio se oponga a la aplicación del resultado a otros fines distintos del reparto de dividendos, indicando que:

*“La ratio del precepto es que el socio minoritario tenga una vía de reacción ante la falta reiterada de distribución de dividendos mediante acuerdos sistemáticos de la junta general de aplicar los beneficios repartibles a reservas (...) Y para el ejercicio del derecho, la Ley establece unos requisitos, entre los cuales se encuentra que el socio discrepante vote en contra de los designios de la mayoría. Por lo tanto, pese a la literalidad del precepto, no se trata tanto de que vote a favor de que se distribuyan los dividendos (posibilidad que puede que no contemple como tal el orden del día), como de que vote en contra de que el resultado se aplique a otros fines diferentes a la distribución de dividendos”<sup>15</sup>.*

---

<sup>12</sup> En este sentido, los Tribunales interpretaron en diversas resoluciones como la Sentencia del Juzgado Mercantil nº 9 de Barcelona núm. 704/2012, de 25 de septiembre de 2013 (JUR 2013\330448) o la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Palma de Mallorca núm. 191/2014, de 30 de junio de 2014 (JUR 2015\283869), que no estaban legitimados los socios que se abstuviera, los que votasen en blanco y los titulares de acciones y participaciones sin voto.

<sup>13</sup> La doctrina no concluye que sea exigible, pero sí recomendable por resultar muy útil a la hora de ejercitar el derecho de separación acogerse a la posibilidad que indica el art. 97.1.7 RRM al regular el acta de la junta. Vid. Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) núm. 81/2015, de 26 de marzo de 2015 (JUR 2015/188060).

<sup>14</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 663/2020, de 10 diciembre (JUR\2020\360711).

<sup>15</sup> STS núm 663/2020, de 10 de diciembre.

Esto se justifica en que es el órgano de administración el que ostenta la competencia para convocar la junta general con un orden del día determinado (con la salvedad recogida en el art. 172 LSC sobre el complemento de la convocatoria en la sociedad anónima), por lo que no sería justo privar al socio del derecho que le otorga el art. 348 *bis* LSC por la falta de inclusión de la votación del acuerdo de reparto de dividendos en el orden del día por el órgano administrador.

Cabe reseñar que, tanto en la redacción actual como en la anterior, no se recoge la posibilidad de gozar del derecho de separación de aquellos socios que no asistieron a la junta (con excepción de lo estudiado respecto de los socios minoritarios de las sociedades obligadas a formular cuentas consolidadas en el apartado cuarto).

Otra cuestión importante que se ha aclarado con la reforma de 2018 es la relativa a la cuantía de dividendos mínima que, en caso de no ser distribuida por la sociedad, es suficiente para generar el derecho de separación del socio. En la redacción inicial del art. 348 *bis* LSC se requería el voto *“a favor de la distribución de los beneficios sociales (...) en el caso de que la junta 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”*<sup>16</sup>. Esto planteaba el interrogante relativo a la atribución del derecho de separación al socio que había votado a favor de la distribución de beneficios propuesta pero cuya cuantía no alcanzaba la mínima establecida que genera la facultad de separación del socio. El nuevo articulado se basa en la respuesta jurisprudencial previa a esta cuestión, que se había inclinado por considerar que:

*“el socio minoritario que vota en el sentido exigido por la norma y que manifiesta expresamente su intención de ejercitar el derecho de separación por entender que los dividendos son insuficientes, no puede verse perjudicado por una norma confusa, de reciente incorporación a nuestro Ordenamiento, que en una interpretación estrictamente gramatical puede llevar a situaciones absurdas”*<sup>17</sup>.

Así, en caso de que se tratase de una propuesta que no alcanzase el mínimo legal, debía hacerse constar en el acta la insuficiencia del dividendo repartido, tal y como parece coherente con una interpretación lógica y teleológica de esta regulación. De este modo el socio puede votar a favor de la distribución de cierto monto inferior al *quántum* establecido en el art. 348 *bis* LSC, para seguidamente dejar constancia de su protesta por ser insuficiente y resguardar su derecho de separación por falta de reparto de dividendos.

Pese a ser fundamental la actuación del socio a favor o en contra de la distribución de dividendos, cabe subrayar que no tienen relevancia alguna las actuaciones precedentes del

---

<sup>16</sup> Artículo 1, apartado 18 de la Ley 25/2011.

<sup>17</sup> SAP de Barcelona núm. 81/2015, de 26 de marzo de 2015.

socio, que podrían haber sido en algún momento anterior contrarias al reparto. Si bien, no toda conducta del socio frente a la falta de dividendos legitima la generación del derecho de separación, sino que ésta debe estar amparada en la buena fe. La reciente doctrina del TS de enero de este mismo año<sup>18</sup> sentó que el socio que ve defraudadas sus expectativas de obtención de dividendos por un acuerdo inicial de no reparto de dividendos, y que ante la negativa, se niega en una junta inmediatamente posterior a que se acuerde el reparto que pretende, una vez convocada esta segunda junta no tiene derecho a ejercitar la facultad de separación recogida en el art. 348 *bis* LSC. El TS hace referencia a un pronunciamiento anterior en el cual dictaminó que “*nuestro sistema admite de forma expresa que las sociedades mercantiles adopten acuerdos que dejen sin efecto los anteriores, mediante la adopción de otros para revocar expresamente los adoptados o mediante la adopción de otros incompatibles*”<sup>19</sup>.

Dado que el ordenamiento jurídico en los arts. 204.2 y 207.2 de la LSC otorga a la sociedad esta vía legítima de rectificación, no cabe entender que el socio disidente pueda ejercitar su derecho de separación con base en una causa que ha sido removida. De otro modo, se trataría de un ejercicio abusivo frente a la sociedad que pretendía satisfacer las expectativas del socio disidente y que se vería obligada al pago del valor de las acciones participaciones sociales del socio. Recuerda con ello el Alto Tribunal que el fundamento de este artículo es proteger el derecho al dividendo del socio minoritario, no actuar como una vía de escape mediante la cual liquidar su cuota de participación.

## **1.2. Presupuestos que inciden sobre la actuación de la sociedad**

### **1.2.1. La falta de distribución del veinticinco por ciento de los beneficios obtenidos**

En relación a la actuación de la sociedad, debe analizarse el presupuesto objetivo de la no distribución del 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*”. Es uno de los puntos cruciales de la modificación del año 2018. Actualmente, la conceptualización de “*beneficios obtenidos*” permite englobar el conjunto del resultado del ejercicio, incluidos los resultados extraordinarios o excepcionales. Nada tiene que ver con su redacción original, ni en la cuantía ni en la claridad. Previamente se hacía referencia al *quántum* de “*un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social*”. Por tanto, el nuevo articulado disminuye la cuantía de un tercio (33,33%) a un cuarto (25%) que, de no haber sido repartida entre los socios, generaría la

---

<sup>18</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 38/2022, de 25 de enero de 2022 (ECLI:ES:TS:2022:199).

<sup>19</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, de lo Civil) núm. 589/2012, de 18 de octubre (ECLI:ES:TS:2012:6901).

facultad de separación de aquel en desacuerdo. Con esta reducción se mitigan las consecuencias de este precepto para la sociedad, que podría verse en cierto modo obligada a repartir un tercio de sus beneficios en forma de dividendos para evitar la separación del socio disidente, evitando así el riesgo de descapitalización.

Además, de la literalidad inicial se generaban ciertas dudas interpretativas sobre qué componía el valor absoluto de “*los beneficios propios de la explotación del objeto social*”. Este primer articulado no especificaba si éstos englobaban únicamente los beneficios ordinarios de la sociedad o si incluían también los posibles extraordinarios. La doctrina aclaró esta ambigüedad legislativa interpretando que estos beneficios propios derivados de la explotación del objeto social se identificaban con el beneficio ordinario. Además, aclaró que para hallar su cuantía habría que ajustar la cuenta de pérdidas y ganancias, extrayendo las partidas atípicas o extraordinarias. A este respecto, la SAP de Barcelona de 26 de marzo de 2015, previamente referida, entiende que las partidas extraordinarias que deben ser deducidas son aquellas que se corresponden con el concepto de ingreso extraordinario recogido en el Plan General de Contabilidad de 1990 (aprobado por el Real Decreto 1643/1990): los “*beneficios o ingresos de cuantía significativa que no deban considerarse periódicos al evaluar los resultados futuros de la empresa*”. Además, dicho PGC establece que, como regla general, es beneficio extraordinario únicamente el que surge de actividades que “*caen fuera de las actividades ordinarias y típicas de la empresa, y que no se espera, razonablemente, que ocurran con frecuencia*”.

Pese a la interpretación doctrinal, existía la necesidad de que “*el legislador determinase con claridad su postura respecto a cuáles son los beneficios que deben distribirse, bien modificando la expresión que los define, bien aclarándola mediante la adaptación de las normas contables o de cualquier otro modo que inspire certidumbre*”<sup>20</sup>. Finalmente, la Ley 11/2018 modificó la expresión inicial por los “*beneficios obtenidos*”, abarcando la totalidad de ellos.

Otro punto controvertido es el que se refiere al concepto de “*ejercicio anterior*”, que ha suscitado problemas a la hora de interpretar si por ejercicio anterior debe entenderse únicamente el ejercicio inmediatamente anterior o, por el contrario, todos aquellos ejercicios sobre cuyas cuentas no se había pronunciado la junta general en su momento y trata de hacerlo extemporáneamente. El TS se ha pronunciado recientemente en la sentencia 104/2021, de 25 de febrero<sup>21</sup>, considerando que la mención expresa hecha en el artículo 348 *bis* LSC debe interpretarse a la luz de los preceptos 253, 272 y 164 LSC (sobre formulación y aprobación de

---

<sup>20</sup> ELÍAS DE TEJADA, J. M., «El derecho de separación por equivocación», *Expansión*, 19/08/2017, <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/legal/articles/El-derecho-de-separacion-por-equivocacion.html> (consultada por última vez en 25.03.2022)

<sup>21</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 104/2021, de 25 de febrero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:646).

las cuentas anuales). De ello se concluye que el concepto de "*ejercicio anterior*" se refiere exclusivamente a la anualidad inmediatamente precedente al acuerdo de no distribución de beneficios, debiendo, por tanto, ejercitarse el derecho de separación únicamente en relación con las cuentas del ejercicio anterior a la fecha de celebración de la junta general, no teniendo cabida los resultados de ejercicios anteriores aun de aprobarse las cuentas anuales de forma acumulada en dicha junta.

En la redacción actual se han introducido dos nuevos requisitos para que surja el derecho de separación referidos a la situación previa de la sociedad, que serán explicados en los dos subapartados siguientes.

### **1.2.2. La obtención de beneficios en los tres ejercicios previos**

En primer lugar, se exige para poder ejercitar el derecho de separación que en los tres ejercicios anteriores la sociedad haya obtenido beneficios. En este caso, únicamente se refiere a la existencia de beneficios, sin valorar su calidad de legalmente repartibles. Una crítica a este punto es la falta de claridad en cuanto a si se refiere a los tres ejercicios anteriores a aquel con respecto a cuyo resultado se ha adoptado el acuerdo de distribución insuficiente (lo cual supondría que se requieren cuatro años consecutivos de beneficios) o a los tres ejercicios anteriores a aquel en que se adopta la correspondiente decisión por la junta general<sup>22</sup>.

### **1.2.3. Supuesto de excepción: El reparto de dividendos en el último quinquenio**

En segundo lugar, se establece que "*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*". Se hace una valoración de la trayectoria previa de la sociedad, no siendo suficiente un acuerdo aislado de no repartir beneficios para justificar el derecho de separación del socio si la sociedad en los años anteriores ha venido distribuyendo ciertos dividendos que el legislador entiende suficientes para satisfacer las expectativas económicas del socio.

Con esta fórmula se trató de solventar el riesgo que podría acarrear el ejercicio con cierto automatismo de la separación sin evaluar el estado económico de la empresa, lo cual podría hacer peligrar la viabilidad de la ésta. En esta misma finalidad había apoyado previamente la Doctrina otras propuestas como la improcedencia de proceder al pago del valor razonable de las acciones o participaciones del socio separado cuando la sociedad se encontrara

---

<sup>22</sup> DÍAZ MORENO, A., «Nuevo régimen del derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos», *Análisis Gómez-Acebo & Pombo*, Madrid, enero 2019, pág. 5. <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2019/01/Nuevo-r%C3%A9gimen-del-derecho-de-separaci%C3%B3n.pdf>. (consultada por última vez en 25.03.2022).

en situación de insolvencia real o inminente<sup>23</sup>; o la inaplicación de esta facultad cuando la sociedad estuviera en concurso por entender que en este supuesto priman los intereses de la sociedad y de los acreedores sobre los de los socios<sup>24</sup>.

### **1.3. Presupuesto temporal**

El derecho de separación del socio por la insuficiencia de distribución de dividendos será ejercitable en cuanto se cumplan los requisitos mencionados y siempre que se observe el presupuesto temporal que exige que haya *“transcurrido el quinto ejercicio contado desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad”*. Debe tenerse en cuenta que el cómputo de los cinco años opera respecto tanto de la inscripción de la constitución de la sociedad como de aquellas modificaciones estructurales de las que pueda surgir un nuevo ente social, como son los supuestos de fusión o de escisión con constitución de nuevas sociedades.

Este apartado también ha sufrido cambios respecto a la redacción original, sustituyéndose la expresión *“a partir del quinto ejercicio”* por la fórmula *“transcurrido el quinto ejercicio”*. La justificación se encuentra en la Proposición de Ley de 1 de diciembre de 2017, que expresaba que con esta modificación se trata de *“evitar que el derecho pueda reclamarse al comienzo del quinto ejercicio respecto de las cuentas del cuarto”*<sup>25</sup>. Se resuelven con esto las dudas interpretativas sobre si cabía que el derecho de separación naciese con ocasión de que la junta resolviese sobre la distribución de los beneficios generados en el cuarto ejercicio contado desde la inscripción o si únicamente cabría a partir, al menos, de la deliberación sobre los beneficios obtenidos en el quinto ejercicio.

### **1.4. Compatibilidad con el ejercicio de otros mecanismos legales**

El apartado primero finaliza constatando que la separación del socio no excluye el *“ejercicio de las acciones de impugnación de acuerdos sociales y de responsabilidad que pudieran corresponder”*, siendo por tanto compatibles. Con la reforma de 2018 se deja abierta la posibilidad de acudir a otra vías de tutelas de los intereses de los socios cuyos intereses pudieran verse lesionados por una política de atesoramiento.

---

<sup>23</sup> RODRÍGUEZ RUIZ DE VILLA, D., «La separación como alternativa al reparto de dividendos en las sociedades no cotizadas (art. 348 bis LSC)», *Thomson Reuters-Aranzadi*, 2018, pág. 156.

<sup>24</sup> DE LA PUENTE ALFARO, F., «Doctrina de la DGRN sobre el artículo 348 bis Ley de Sociedades de Capital», *La Ley*, núm. 9141, 16 de febrero de 2016.

<sup>25</sup> Proposición de Ley para modificar el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital, presentada por el Grupo Parlamentario Popular en el Congreso, Boletín Oficial de las Cortes Generales (en adelante, BOCG) núm. 184-1, de 1 de diciembre de 2017, pág. 4.

## **2. SUPRESIÓN O MODIFICACIÓN ESTATUTARIA DEL DERECHO DE SEPARACIÓN POR FALTA DE DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS (APARTADO SEGUNDO)**

Hilando con lo ya introducido al comienzo del apartado primero, la causa especial de separación ante la falta de distribución de dividendos regirá “*salvo disposición contraria de los estatutos*”. La posibilidad de derogación estatutaria es uno de los puntos cruciales introducidos por la reforma del 2018 debido a su especial transcendencia práctica.

Previamente, ante el silencio de la redacción original, había sido objeto de discusión el posible carácter imperativo o dispositivo del art. 348 *bis* LSC. La doctrina favorable a considerar el carácter indisponible del precepto inicial<sup>26</sup> hizo hincapié en los silencios del mismo y con apoyo en la habilitación de las reglas positivas relativas a las causas legales y estatutarias de separación (arts. 346 y 347 LSC) dedujo que el carácter renunciable del artículo sólo sería posible si estuviera expresamente establecida la posibilidad de introducir pactos en contrario. De este modo, se consideraba una inferencia lógica que el legislador había omitido de forma consciente el carácter dispositivo de la norma al no incluir referencia alguna a la posible modificación estatutaria.

Frente a esta argumentación, la doctrina favorable a considerar el carácter dispositivo de aquel precepto también utilizó la argumentación a contrario, apoyándose en el contenido prohibitivo de las reglas positivas relativas a las causas legales y estatutarias de separación (arts. 346 y 347 LSC)<sup>27</sup>.

El legislador en la reforma promulgada en 2018 zanja la controversia existente estableciendo que, frente a la opinión doctrinal apoyada mayoritariamente, el derecho de separación podría reducirse e incluso excluirse mediante modificación estatutaria, a pesar de que se había venido interpretando que la facultad de separación en caso de falta de reparto de dividendo sólo podía mejorarse estatutariamente<sup>28</sup>. El nuevo articulado establece el carácter dispositivo del art. 348 *bis* LSC, pero requiriendo la unanimidad de los socios:

*“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”.*

---

<sup>26</sup> Defendida, entre otros, por SILVÁN RODRÍGUEZ, F., PÉREZ HERNANDO, I., «Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC», *Diario La Ley*, 2012, núm. 7813, pág. 5.

<sup>27</sup> IRÁCULIS ARREGUI, N., «Alcance de la supresión o modificación estatutaria del derecho de separación por falta de distribución de beneficios como dividendo y reconocimiento del derecho de separación a favor del socio discrepante», *Revista de Derecho de Sociedades* núm. 60/2020, Ed. Aranzadi, pág. 3.,

<sup>28</sup> VALMAÑA CABANES, A., «La reforma del Art. 348 bis LSC: un intento de equilibrar intereses y tensiones entre mayorías y minorías», *CONT4BL3*, núm. LXIX, 1 trimestre 2019, AECE, pág. 9, [https://www.aece.es/descargararchivo\\_docnoticias\\_2006](https://www.aece.es/descargararchivo_docnoticias_2006) (consultada por última vez en 26.03.2022).

Este segundo apartado recoge expresamente la posibilidad de pactar en estatutos un régimen distinto al legal o de excluir directamente este derecho de separación, pero requiriendo para ello la avenencia de todos los socios. Con esta exigencia, se configura el derecho de separación como un derecho del socio *renunciable individualmente e inderogable por acuerdo mayoritario*<sup>29</sup>. En cambio, al introducir la excepción final se pretende hacer posible la supresión o modificación mediante acuerdo mayoritario, siempre que se atribuya al mismo tiempo un derecho de separación al socio disconforme. La norma, frente a lo que podría parecer, no otorga al socio discrepante el derecho de impedir que se lleve a cabo la supresión o modificación del régimen legal previsto en el art. 348 *bis* LSC, sino que sólo le da derecho a separarse en el caso de que se adopte tal acuerdo. Por tanto, es factible hacer una lectura del artículo y estimar que la Ley prevé que la mayoría pueda acordar la modificación o supresión de la causa legal si, también por mayoría, se concede al socio disconforme un derecho de separación<sup>30</sup>.

La Resolución de 24 de octubre de 2019, de la antigua Dirección General de los Registros y del Notariado<sup>31</sup> (actual Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública), pone de manifiesto la inseguridad jurídica que genera el artículo 348 *bis.2* LSC respecto de la exigencia o no de que se reconozca el derecho a separarse de la sociedad al socio oponente a tal acuerdo. Es decir, la falta de claridad sobre si el derecho de separación del socio oponente requiere ser admitido expresamente por la sociedad que pretenda aquella modificación estatutaria o si se activaría de manera automática con la adopción mayoritaria del acuerdo<sup>32</sup>. Esto se debe a que su redacción se mantuvo de una declaración de la Exposición de motivos de la inicial Proposición de Ley, que proponía, entre otras modificaciones, que: “*simultáneamente, se exija unanimidad para la aprobación de dichas disposiciones estatutarias, reconociendo, en su defecto, el derecho de separación de los socios que hayan votado en contra (asimilándolo a otras causas de separación previstas en el artículo 346 LSC)*”<sup>33</sup>. La voluntad que se deduce de las palabras del proponente es la equiparación de esta causa de separación al resto de las causas legales de separación. Sin embargo, esta intención quedó plasmada en la redacción de la norma y se mantiene con una referencia al reconocimiento al socio discrepante del derecho de separarse, en vez de reconocer directamente el derecho de separación del socio discrepante<sup>34</sup>.

---

<sup>29</sup> Esta afirmación ya tenía un reconocimiento generalizado en la doctrina previo a la reforma. CAMPINS VARGAS, A., «Derecho de separación por no reparto de dividendos: ¿es un derecho disponible por los socios?», *Diario La Ley*, núm. 7824, de 23 de marzo de 2012.

<sup>30</sup> DÍAZ MORENO, A., «Nuevo régimen del derecho de separación...», cit., pág. 3.

<sup>31</sup> Resolución de 24 de octubre de 2019, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil XIII de Madrid a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos sociales de una entidad. Publicado en: «BOE» núm. 281, de 22 de noviembre de 2019, páginas 128908 a 128918.

<sup>32</sup> IRÁCULIS ARREGUI, N., «Alcance de la supresión o modificación...», cit., pág. 34.

<sup>33</sup> Proposición de Ley ..., de 1 de diciembre de 2017, cit., pág. 3.

<sup>34</sup> IRÁCULIS ARREGUI, N., «Alcance de la supresión o modificación...», cit., pág. 34.

Asimismo, la dicción del artículo no expresa con claridad si se trata de un derecho de separación que el socio que haya votado en contra puede ejercitar en el momento en que se suprima o modifique la facultad recogida en este art. 348 *bis*; o si el socio que se haya opuesto a esta modificación estatutaria mantiene a futuro su derecho de separación en los términos establecidos en el art. 348 *bis*.

Finalmente cabe mencionar que en la misma proposición de Ley se plasmaba también la voluntad del legislador de introducir la supresión o la restricción de esta causa de separación mediante pacto parasocial<sup>35</sup>, solución que plantearía el problema de su oponibilidad frente a terceros, y que no fue recogida en el texto legal de la reforma.

### **3. PLAZO PARA EL EJERCICIO DEL DERECHO POR EL SOCIO (APARTADO TERCERO)**

El apartado tercero del art. 348 *bis* LSC establece el plazo para ejercitar el derecho de separación por no reparto de beneficios sociales. Es el único que mantiene su redacción conforme a la Ley 25/2011, que señala que “*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*”.

Aunque este precepto no lo regule, debe realizarse a través de un medio escrito que permita comprobar el ejercicio de tal derecho y su fecha, conforme a lo dispuesto en el art. 348.2 LSC. En las sociedades que cuenten con página web corporativa para el trato directo con clientes y para operatorias internas de la misma sociedad, el socio puede ejercitar su derecho electrónicamente a través del canal habilitado al efecto, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 11 *quáter* de la LSC<sup>36</sup>.

### **4. EXCEPCIÓN EN LAS SOCIEDADES OBLIGADAS A FORMULAR CUENTAS CONSOLIDADAS (APARTADO CUARTO)**

La anterior redacción del art. 348 *bis* LSC no valoraba las especiales características de las sociedades que se integran en grupos ni, en consecuencia, abordaba los problemas que en el seno de éstos plantea para los socios minoritarios la falta de distribución de dividendos. Esta situación se verá subsanada con la reforma introducida por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre,

---

<sup>35</sup> Proposición de Ley ... de 1 de diciembre de 2017, cit., pág. 2.

<sup>36</sup> SORIANO CORBALÁN, A., «Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos (Análisis del artículo 348 bis de la LSC)», *Diario La Ley*, núm. 9480, Sección Tribuna, 18 de Septiembre de 2019, Wolters Kluwer, pág. 10.

que amplió la redacción del art. 348 bis LSC, incluyendo en su articulado a partir de este momento un cuarto apartado:

*“4. Cuando la sociedad estuviere obligada a formular cuentas consolidadas, deberá reconocerse, salvo disposición contraria en los estatutos, el mismo derecho de separación al socio o socia de la dominante, aunque no se diere el requisito establecido en el apartado primero, 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”.*

Se establece una excepción al cumplimiento de los requisitos establecidos en el apartado primero para el caso de una sociedad matriz en un grupo de sociedades obligada a presentar cuentas consolidadas. El fundamento de esta dispensa introducida con la reforma de 2018 es evitar que, siendo sociedades filiales las que desarrollan la actividad y generan, por tanto, los beneficios, el socio de la matriz se vea impedido de participar en los mismos<sup>37</sup>. Esto se debe a que, en un grupo de sociedades, el socio externo de la sociedad dominante no participa en las juntas generales de las sociedades dominadas en las que se vota sobre el destino de los dividendos de dichas sociedades, por lo cual resulta imposible que este haga constar su protesta por la insuficiencia del reparto de las ganancias.

De la literalidad de la redacción podría entenderse que para el socio minoritario de la sociedad dominante no será ordenada la concurrencia de los presupuestos indicados. Por tanto, sería suficiente con que no se haya acordado el reparto de, al menos, el veinticinco por ciento de los beneficios repartibles del ejercicio anterior, habiéndose obtenido resultados positivos atribuidos a la sociedad dominante durante los tres ejercicios anteriores, sin que sea preciso dejar constancia del desacuerdo por la insuficiencia del reparto, y con independencia de que hayan transcurrido cinco años desde la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil<sup>38</sup>. En cambio, y pese a la falta de claridad del precepto que simplemente indica que se reconocería esta facultad de separación *“aunque no se diere el requisito establecido en el apartado primero”*, se entiende que el legislador únicamente está exceptuando al socio minoritario de la sociedad obligada a formular cuentas consolidadas del requisito formal de haber hecho constar su protesta en acta.

Cabe señalar que el derecho de separación en las sociedades obligadas a formular cuentas consolidadas, de acuerdo con la excepción indicada en este apartado cuarto, tenía carácter indisponible hasta la reforma publicada el 28 de abril de 2021<sup>39</sup>. A partir de este

---

<sup>37</sup> VALMAÑA CABANES, A., «La reforma del Art. 348 bis LSC...», cit., pág. 8, [https://www.aece.es/descargararchivo\\_docnoticias\\_2006](https://www.aece.es/descargararchivo_docnoticias_2006) (consultada por última vez en 26.03.2022).

<sup>38</sup> CURTO POLO, M.M., *La protección del socio minoritario...*, cit., pág. 290.

<sup>39</sup> Real Decreto-ley 7/2021, cit.

momento puede excluirse vía estatutos sociales el derecho de separación de los socios de la dominante, así como la exceptuación del cumplimiento de los requisitos del apartado primero.

## **5. SOCIEDADES EXCLUIDAS A LA APLICACIÓN DEL ART. 348 BIS LSC (APARTADO QUINTO Y DISPOSICIÓN ADICIONAL UNDÉCIMA)**

La última modificación introducida por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, es la relativa a las sociedades que caen fuera del ámbito de aplicación del art. 348 *bis* LSC. Amplía los supuestos de exclusión del derecho de separación, que hasta el momento estaba reservada a las sociedades cotizadas de acuerdo con el apartado tercero del articulado anterior. La redacción actual indica que:

- “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”.*

La reforma da respuesta a la cuestión que se planteaba respecto a si se excluían las sociedades que participan en un mercado secundario alternativo cuando en su redacción original únicamente se excluían expresamente las sociedades cotizadas. A partir de 2018, se excluye expresamente del ámbito de aplicación a las sociedades que participan en el Mercado Alternativo Bursátil<sup>40</sup>, es decir, a las compañías cuyas acciones estén admitidas a negociación en un sistema multilateral de negociación. Su fundamento reside en que el socio de estas sociedades tiene a su disposición otros instrumentos que facilitan su salida de la sociedad sin entrañar tanto riesgo para la supervivencia de la sociedad y la protección de los acreedores. Esto se debe a la existencia de un mercado organizado y la consecuente liquidez de los valores hace innecesarios remedios como la concesión de un derecho de separación<sup>41</sup>. Se reafirma así el carácter excepcional del derecho de separación del art. 348 *bis* LSC.

Respecto de las Sociedades Anónimas Deportivas, se justifica su exclusión en razón de que la finalidad del socio que forma parte de estas sociedades no es la de esperar dividendos,

---

<sup>40</sup> CURTO POLO, M.M., *La protección del socio minoritario (Especial referencia a la protección frente al atesoramiento abusivo de los beneficios sociales)*, Editorial Tirant lo blanch, Valencia, 2019, pág. 280.  
DÍAZ MORENO, A., «Nuevo régimen del derecho de separación...», cit., p. 7.

sino que lo hacen por motivos que tienen que ver con la sostenibilidad del club, tanto a nivel económico como deportivo<sup>42</sup>.

En los casos previamente analizados la exclusión se justifica en las características propias de la sociedad en cuestión: ser sociedad cotizada o anónima deportiva. Además de estos supuestos, el art. 348 *bis* LSC en su apartado quinto añade una serie de excepciones aplicables a cualquier sociedad que se encuentre en determinadas condiciones capaces de poner de manifiesto la existencia de una situación de dificultades económicas. Dispone expresamente que el derecho de separación del socio por esta causa no surgirá en los tres casos siguientes:

a) Cuando la sociedad se encuentre en concurso;

b) Cuando, al amparo de la legislación concursal, la sociedad haya realizado alguna de las comunicaciones previstas en el art. 5 *bis* de la Ley Concursal;

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

Se trata de supuestos en los que queda suspendido el derecho de separación reconocido en consideración a la situación económica en la que se encuentra, y durante el tiempo que se prolongue la misma. De este modo se hace primar los intereses de los acreedores y el interés sociedad en la conservación de la empresa sobre los intereses particulares de los socios<sup>43</sup>.

A estas excepciones de aplicación del derecho de separación deben añadirse las relativas a las instituciones financieras, recogidas en la disposición adicional undécima de la LSC, que también fueron introducidas con la reforma de diciembre de 2018. Versan sobre la imposibilidad de separación del accionista por falta de distribución de dividendos para el caso de los socios de las entidades de crédito y otras entidades financieras que no sean cotizadas. Su texto ha sido modificado recientemente por el Real Decreto-Ley 7/2021:

*“No resultará de aplicación lo dispuesto en el artículo 348 bis de esta ley a las siguientes entidades:*

*a) Las entidades de crédito;*

*b) Los establecimientos financieros de crédito;*

*c) Las empresas de servicios de inversión;*

*d) Las entidades de pago;*

*e) Entidades de dinero electrónico;*

*f) Las sociedades financieras de cartera y sociedades financieras mixtas de cartera definidas de conformidad con los artículos 4.1.20) y 4.1.21) del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012;*

*g) Las sociedades financieras de cartera definidas en el artículo 34 del Real Decreto 309/2020, de 11 de febrero, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito y por el que se modifica el Reglamento del Registro Mercantil, aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, y el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito;*

---

<sup>42</sup> Intervención de la Sra. Palmer Tous en el Congreso el 13 de diciembre de 2018. Diario de las Sesiones del Congreso de los Diputados, de 13 de diciembre de 2018, BOCG núm. 171, p. 24.

<sup>43</sup> CURTO POLO, M. M., *La protección del socio minoritario...*, cit., pág. 282-283.

*h) Las sociedades mixtas de cartera previstas en el artículo 4.1.22 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013”.*

Con esta modificación se han ampliado el elenco de instituciones financieras para las que se excluye la aplicación del artículo, añadiéndose las sociedades mencionadas en los subapartados f), g) y h), con motivo de que “*los instrumentos emitidos por dichas sociedades no podían computar como recursos propios, por lo que no podía garantizarse el cumplimiento de los requisitos de capital a nivel consolidado y subconsolidado para los grupos consolidables cuya cabecera sea una sociedad de este tipo, lo que contraviene el objetivo de Directiva (UE) 2019/878 del Parlamento europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019*”<sup>44</sup>.

Por último, es reseñable la existencia de otras exclusiones al ámbito de aplicación que no son recogidas en la LSC, sino en otros textos normativos. Es el caso de las Sociedades Laborales en relación con los socios trabajadores (art. 16.2 de la Ley 44/2015, de 14 de octubre, de Sociedades Laborales y Participadas)<sup>45</sup>.

De esta regulación puede extraerse que el art. 348 *bis* LSC tiene su ámbito específico de aplicación en relación con las sociedades cerradas<sup>46</sup>, es decir, las sociedades de capital no cotizadas. Se llega a esta conclusión atendiendo a la finalidad del precepto y a las exclusiones de su ámbito de aplicación, si bien no existe reconocimiento legislativo de tal categoría societaria.

---

<sup>44</sup> MARTÍN DE VIDALES, M., LÓPEZ-JORRÍN, Á., «Se modifica el régimen del derecho de separación de socios con cambios para las entidades financieras», *Garrigues Comunica*, 28 de abril de 2021, [https://www.garrigues.com/es\\_ES/noticia/modifica-regimen-derecho-separacion-socios-cambios-entidades-financieras](https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/modifica-regimen-derecho-separacion-socios-cambios-entidades-financieras). (consultada por última vez en 29.03.2022).

<sup>45</sup> «BOE» núm. 247, de 15 de octubre de 2015, páginas 95747 a 95763.

<sup>46</sup> EMPARANZA SOBEJANO, A., «Comentario al art. 346 LSC», en ROJO, A. y BELTRÁN, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo II, Madrid, 2011, Ed. Civitas, pág. 2472.

### **III. EFECTIVIDAD DE LA PÉRDIDA DE LA CONDICIÓN DE SOCIO TRAS EL EJERCICIO DEL DERECHO DE SEPARACIÓN**

#### **1. LAS DIVERSAS TESIS EXISTENTES Y LA RECIENTE JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO**

El procedimiento de separación del socio disidente comienza con la comunicación por escrito a los administradores de su voluntad de ejercitar la facultad que le confiere el art. 348 bis LSC. Ésta debe efectuarse en plazo de un mes desde la publicación del acuerdo<sup>47</sup> de no reparto de los dividendos al que se opusiere y que hiciera surgir la causa especial de separación.

No obstante, nuestro ordenamiento jurídico carece de regulación sobre cuál es el momento exacto en que dicho proceso culmina y se hace efectiva la separación del socio. La gravedad de esta laguna reside principalmente en su afectación al estatus jurídico que recoge cuáles son los derechos y obligaciones que ostenta el socio disidente desde que comunica su deseo de separarse de la sociedad y hasta cuándo sigue siendo titular de ellos.

Es necesario partir de la idea previa establecida en el art. 91 LSC que, sobre la atribución de la condición de socio, establece que “*cada participación social y cada acción confieren a su titular legítimo la condición de socio y le atribuyen los derechos reconocidos en esta ley y en los estatutos*”.

Hasta la reciente doctrina del TS, que ha supuesto la superación de la triple división de la doctrina, existían distintas posiciones sobre el momento de eficacia. Por un lado, tal y como recogía la Sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña de 15 de enero de 2018, parte de la doctrina “*sostiene que la pérdida del status socii tiene lugar tras la recepción por la sociedad de la manifestación del ejercicio del derecho de separación, mientras que antagónicamente se defiende la tesis de que la misma se conserva en tanto en cuanto no se le pague el valor de su cuota*”<sup>48</sup>. A estas posturas, conocidas respectivamente como teoría de la receptación y teoría del desembolso, debe añadirse una tercera, la teoría de la declaración, de acuerdo con la cual la separación se hace efectiva simplemente con la emisión de la voluntad de separarse.

Respecto a esta cuestión, pese a no haber legislación al respecto, se han posicionado el Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002<sup>49</sup> y el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil<sup>50</sup>, que pese a no tener valor legislativo, poseen gran valor doctrinal. En ellos se

---

<sup>47</sup> Art. 348.2 LSC.

<sup>48</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña (Sección 4ª) núm 11/2018, de 15 de enero de 2018 (ECLI: ES:APC:2018:130).

<sup>49</sup> Art. 152 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles, aprobada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación el 16 de mayo de 2002, Madrid, Ministerio de Justicia, 2002.

<sup>50</sup> Art. 271-23 del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, aprobado por el Consejo de Estado el 19 de enero de 2015.

estableció que la separación del socio se haría efectiva en el momento en que tuviese lugar el reembolso o la consignación del valor de su participación.

Como solución a la carencia legislativa y la consecuente gran litigiosidad generada, la Sala Primera del TS ha dictado tres pronunciamientos en los inicios de 2021<sup>51</sup> que, con objeto de resolver sendos litigios sobre la calificación concursal del crédito por la cuota de reembolso, se pronuncian en un mismo sentido sobre cuál es el momento en que el socio es definitivamente desvinculado de la sociedad. Cabe destacar que, hasta este momento, no se había dictado jurisprudencia que, de manera expresa, resolviese esta cuestión. La nueva doctrina consolidada confirma la primacía de la teoría del desembolso<sup>52</sup>, de acuerdo con la cual “*la separación sólo culmina con la extinción del vínculo sociedad-socio cuando se abona al socio el valor de su participación*”<sup>53</sup>. Por tanto, la separación no sería un mero acto recepticio, siendo necesario proceder a la liquidación de la posición del socio y el reembolso de la cuantía de sus acciones o participaciones sociales; entretanto, éste conservará los derechos inherentes a su estatus de socio, todavía en vigor.

Sobre la liquidación de la cuota de participación del socio, ha de estarse a la regulación recogida en el Capítulo III del Título IX de la LSC. El socio disidente y la sociedad deben llevar a cabo un proceso en el cual, en primer lugar, se trata de llegar a un acuerdo sobre el valor razonable de las acciones o participaciones entre ambas partes. En caso de imposibilidad de alcanzarlo, podrán acordar el nombramiento de persona que las valore y el procedimiento a seguir por ésta, o, en su defecto, deben solicitar la designación por el registrador mercantil de un experto independiente<sup>54</sup>.

Dado que las tres resoluciones son paralelas en lo sustancial, se analizará la Sentencia del TS 4/2021, de 15 de enero. El conflicto al que pretende dar respuesta es la calificación concursal que deben recibir los desembolsos que ha de realizar la sociedad a favor del socio cuya separación fue reconocida por sentencia firme y cuyas acciones fueron valoradas por experto independiente. Para hacer la valoración del crédito a efectos concursales resulta crucial determinar cuál es el momento de eficacia de la separación del socio para conocer si al momento de determinarse el concurso ostenta esa condición o no (tal y como se analizará en el

---

<sup>51</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 4/2021, de 15 de enero (ECLI:ES:TS:2021:3); Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 46/2021, de 2 de febrero (ECLI:ES:TS:2021:259); Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 64/2021, de 9 de febrero (ECLI:ES:TS:2021:380).

<sup>52</sup> Doctrina predominante en múltiples resoluciones previas: 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 3ª) núm. 18/2017, de 26 de enero de 2017 (ECLI:ES:APCS:2017:86); Sentencia de la Audiencia Provincial de Málaga (Sección 6ª) núm. 418/2018, de 9 de mayo de 2018 (ECLI:ES:APMA:2018:1933).

<sup>53</sup> DÍAZ MORENO, A., «El socio en proceso de separación sigue teniendo derecho de asistencia y voto en la junta», *Análisis Gómez-Acebo & Pombo*, Madrid, marzo 2021, pág. 1. [https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/03/Socio\\_en\\_proceso\\_separacion.pdf](https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/03/Socio_en_proceso_separacion.pdf) (consultada por última vez en 12.04.2022).

<sup>54</sup> Artículo 353 LSC.

apartado posterior). El TS concluye que el socio no pierde su condición hasta que se le abone lo que le corresponde de acuerdo con la valoración de sus acciones o participaciones sociales, que debe realizarse en el momento en que la sociedad recibe la comunicación mediante la cual el socio inicia el proceso de separación<sup>55</sup>. Además, indica el TS que *“mientras no se llega a esa culminación del proceso, el socio lo sigue siendo y mantiene la titularidad de los derechos y obligaciones inherentes a tal condición (art. 93 LSC)”*<sup>56</sup>. Así, el socio lo es mientras es titular de las acciones o participaciones, entendiéndose por tanto que lo será hasta que éstas no se encuentren bajo la titularidad de otro sujeto, que puede ser *“un adquirente, la propia sociedad para su autocartera destinada bien a la amortización, bien a la transmisión a un tercero o a conservarse en autocartera en los límites que permita la ley”*<sup>57</sup>.

El Alto Tribunal basa su argumentación en una serie de consideraciones:

a) Interpreta que pese a que el ordenamiento prevé para las Sociedades Profesionales en su Ley reguladora que el derecho de separación produce sus efectos desde el momento en que se notifica a la sociedad<sup>58</sup>, se trata de una previsión excepcional y, por tanto, no es aplicable a la separación de los socios de sociedades de capital. El TS basa la imposibilidad de extrapolación en *“la singularidad de la sociedad profesional que se refleja en la iliquidez de las participaciones sociales, puesto que la participación de los socios profesionales constituye (...) una participación de trabajo que se atribuye en atención a las cualidades personales del socio”*<sup>59</sup>.

b) Justifica su decantación por la teoría del desembolso en base al *iter* legislativo previo<sup>60</sup>, tras cuyo análisis puede inferirse que la voluntad del legislador, pese a no haberlo recogido en la LSC, es la de establecer que la separación produzca sus efectos en el momento en que se reembolse o consigne el valor de las acciones o participaciones.

c) Entiende el proceso de separación desde una perspectiva dinámica, considerando la comunicación tan sólo el punto de partida del mismo que finalizará con el pago del precio de los títulos que ostenta el socio<sup>61</sup> y el posterior otorgamiento de la escritura.

---

<sup>55</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 438/2010, de 30 de junio de 2010 (ECLI:ES:TS:2010:3538).

<sup>56</sup> STS núm. 4/2021, de 15 de enero.

<sup>57</sup> JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. J., PEINADO GRACIA, J. I., «Reflexiones sobre el art. 348 bis...», cit., (22).

<sup>58</sup> Art. 13 de la Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales. Publicado en: «BOE» núm. 65, de 16 de marzo de 2007.

<sup>59</sup> STS núm. 4/2021, de 15 de enero.

<sup>60</sup> Seguido en el art. 152 del Proyecto del Código de Sociedades Mercantiles de 2002 y en el art. 271-23 del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil.

<sup>61</sup> SELLER ROCA DE TOGORES, L., «El derecho de separación del socio en la reciente jurisprudencia del Tribunal Supremo», *Diario La Ley*, núm. 9896, Sección Dossier, 21 de Julio de 2021, Wolters Kluwer (9).

Esta sentencia desestima el pronunciamiento de la Audiencia Provincial de A Coruña, recurrida en casación, que consideraba que el socio “*de lo que realmente es titular, una vez ejercitado su derecho de separación, es de un crédito al reembolso del art. 356 de la LSC, que ya ha sido legalmente cuantificado, si bien hallándose su importe pendiente de impugnación, y no de un derecho de crédito a participar en los beneficios sociales vía art. 93 a) LSC, que no son compatibles*”<sup>62</sup>.

## **2. EFECTOS DEL ACOGIMIENTO DE LA TEORÍA DEL DESEMBOLSO**

Del establecimiento de la eficacia de la separación del socio de acuerdo con la teoría del reembolso se derivan una serie de consecuencias. En primer lugar, pese a la comunicación o la notificación fehaciente a la sociedad de la voluntad de separación, el socio, hasta el pago efectivo del valor de los títulos que ostenta, no se ha desvinculado de la sociedad y mantiene los derechos que le atribuye el art. 96 LSC. Por tanto, perduran su derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales, o su derecho al dividendo, entre otros. Esta situación puede dar lugar a un conflicto que puede resultar muy dañoso para la sociedad, ya que, previsiblemente, al momento de la separación las relaciones entre los socios estarán deterioradas por las desavenencias que han desembocado en la separación del socio minoritario<sup>63</sup>. Por ende, los autores que defienden esta tesis entienden que, a partir de la notificación del ejercicio del derecho de separación que ha sido aceptado por la sociedad, el socio debería limitar sus actuaciones frente a la sociedad a aquellas cuyo fin sea garantizar la preservación de sus derechos<sup>64</sup>, en aras de actuar conforme a las exigencias de la buena fe.

En cambio, una sentencia del TS posterior a las ya referidas<sup>65</sup>, de fecha 24 de febrero de 2021, resuelve el recurso planteado por una sociedad frente a un socio que había ejercitado en el año 2000 su derecho de separación. En 2010, la vía jurisdiccional había confirmado el derecho ejercitado y condenado a la sociedad al reembolso de la cuantía del aumento. Posteriormente, en 2013, el socio impugnaría los acuerdos de la junta general a la que se le había negado la asistencia, lo cual llevaría a la sociedad a interponer el recurso de casación objeto de la sentencia actual. El TS resuelve desestimándolo, ya que, basándose en la doctrina consolidada, reafirma que el socio ostenta la totalidad de derechos que le corresponden en su condición de

---

<sup>62</sup> SAP de A Coruña núm 11/2018, de 15 de enero.

<sup>63</sup> ARIAS VARONA, F. J., «El momento de eficacia del Derecho de separación del socio y la protección de los acreedores sociales (A propósito de la Sentencia del Tribunal Supremo 4/2021, de 15 de enero)», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 62/2021, Ed. Aranzadi (10).

<sup>64</sup> MARTÍNEZ SANZ, F., *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, McGraw-hill, 1997, pág. 145.

<sup>65</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 102/2021, de 24 de febrero de 2021 (ECLI:ES:TS:2021:630).

tal, entre los cuales se encuentra la asistencia y voto en junta. La relevancia del caso concreto se deriva del gran transcurso de tiempo desde el año 2000, en que el socio comunica su voluntad de separarse, hasta el año 2013, en que impugna los acuerdos sociales. Durante todo este período el socio disidente mantiene sus derechos como socio, incluyéndose los de carácter económico como el derecho a percibir dividendos, si bien, con indiferencia al tiempo transcurrido hasta el abono del valor de sus títulos, no participa en las pérdidas de la sociedad. Esto se debe a que, tal y como se ha referido previamente, el momento de valoración de sus acciones o participaciones se corresponde con la notificación a la sociedad del ejercicio de su derecho de separación, y esta valoración permanece invariable hasta su abono. De esta resolución puede extraerse la crítica de lo injusto de la desvinculación del socio del estado económico de la sociedad, que a su vez mantiene la legitimación para participar en la vida social<sup>66</sup>. Conectando con lo expresado anteriormente, esta situación ocurre dado que, pese a que los autores a favor de esta tesis defienden que lo aceptable sería una actitud claudicante del socio tras solicitar su separación, no existe exigencia legal alguna al respecto.

En segundo lugar, el momento en que produce efectos la separación es esencial para determinar cuál es el *dies a quo* del surgimiento del crédito en caso de concurso, y para establecer su carácter de concursal o extraconcursal<sup>67</sup>, lo cual se analizará en el siguiente apartado.

Por último, la determinación de la efectividad tendrá efectos en la posible oportunidad de la sociedad de remover la causa que generó el surgimiento del derecho de separación, lo cual podría llevarse a cabo mediante la adopción por la junta general de un acuerdo de reparto del dividendo mínimo establecido en el art. 348 *bis* LSC<sup>68</sup>. De acuerdo con el posicionamiento reciente del TS, ciertos autores entienden que, desde el momento de la comunicación hasta el momento del desembolso o consignación del pago del valor de los títulos, la sociedad mantiene la facultad de adoptar un acuerdo que revoque la causa de separación<sup>69</sup>. En cambio, si la doctrina fuese favorable a la teoría de la comunicación o de la receptación, al surtir efecto de forma automática la separación, sin tratarse de un proceso, la sociedad no tendría margen alguno de actuación, ya que aunque la sociedad adoptase un acuerdo posterior acordando el

---

<sup>66</sup> ALCOVER GARAU, G., «De nuevo sobre el derecho de separación del socio. Comentario crítico a las sentencias del Tribunal Supremo 102/2021, de 24 de febrero, y 104/2021, de 25 de febrero», *La Ley mercantil*, núm. 80, Sección Sociedades, Mayo 2021, Wolters Kluwer.

<sup>67</sup> MARTÍN DE VIDALES, M., LÓPEZ JORRÍN, A., THERY, A., «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 Comunica*, 20 de enero de 2021, [https://www.garrigues.com/es\\_ES/noticia/ts-aclara-cuando-pierde-condicion-socio-ejercer-derecho-separacion-determina-sucede-credito](https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/ts-aclara-cuando-pierde-condicion-socio-ejercer-derecho-separacion-determina-sucede-credito) (consultada por última vez en 13.04.2022).

<sup>68</sup> CURTO POLO, M.M., *La protección del socio minoritario...*, cit., pág. 305.

<sup>69</sup> BONARDELL LENZANO R., CABANAS TREJO, R., *Separación y Exclusión de socios en la Sociedad de Responsabilidad Limitada*, Aranzadi, Pamplona, 1998, págs. 149 y ss; BRENÉS CORTÉS, J., *El derecho de separación del accionista*, Marcial Pons, Madrid, Barcelona, 1999, págs. 455 y ss.

reparto de dividendos, la enervación de la causa recogida en el art. 348 *bis* LSC tendría efectos *ex nunc*, no afectando a la separación del socio que ya estaría consumada<sup>70</sup>.

### **3. ESTUDIO DEL VOTO PARTICULAR DE LA STS 4/2021, DE 15 DE ENERO**

El análisis del voto particular recogido en la STS de 15 de enero resulta de especial interés para comprender las sombras de la fundamentación expuesta en la sentencia. El magistrado en desacuerdo, D. Juan María Díaz Fraile, invoca “*la coherencia interna de la doctrina jurisprudencial elaborada hasta ahora*” para fundamentar su consideración de la mayor apropiación de la teoría de la receptación, “*al menos a los efectos de la calificación concursal del crédito*”. El magistrado valora como incoherente que el ejercicio del derecho recogido en el art. 348 *bis* LSC, articulado como un instrumento del socio minoritario frente al “*imperio despótico de la mayoría*”<sup>71</sup>, esté supeditado a que la sociedad, bajo el dominio de los socios mayoritarios, tenga a bien proceder al abono del valor correspondiente. Fundamenta en la *ratio iuris* del artículo referido la importancia de la proximidad temporal entre la comunicación de la voluntad de separación y la efectividad de la misma para evitar continuar la sumisión del socio a los deseos de la mayoría.

Asimismo, siguiendo la línea establecida en la sentencia objeto de recurso, hace referencia a la consideración de la jurisprudencia previa del mismo tribunal<sup>72</sup> que atribuyó carácter potestativo al derecho de separación. Esto supondría que la notificación de la voluntad de separación unilateral del socio sería suficiente para extinguir la relación con la sociedad, al atribuir notas de carácter contractual a la misma. Así, desde ese momento el socio dejaría de ostentar su condición de tal, haciéndose efectiva la separación, ya que no tendría la propiedad de las acciones o participaciones, sino un derecho de crédito por el valor razonable de las mismas, al generarse una “*mutación objetiva en el patrimonio del socio*”<sup>73</sup>. Ésta se traduce en la subrogación del crédito en el lugar que ocupaban las participaciones en el patrimonio del socio.

Por último, cabe señalar que el magistrado disidente está de acuerdo con la doctrina consolidada en que la comunicación del deseo de separación es el comienzo de un proceso que requiere de una serie de pasos. En cambio, entiende que el momento en que produce efectos la separación es el de la notificación a la sociedad, siendo las siguientes actuaciones del procedimiento “*actos debidos*”. Con ello, separa el momento en que se extingue el vínculo

---

<sup>70</sup> BONARDELL LENZANO R., CABANAS TREJO, R., *Separación y Exclusión de socios...*, cit., pág. 148.

<sup>71</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 873/2011, de 7 de diciembre de 2011 (ECLI:ES:TS:2011:9284).

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

<sup>73</sup> STS núm. 4/2021, de 15 de enero.

societario y el momento en que se consuma la liquidación de la relación con el reembolso del valor de los títulos. Apoya esta tesis en la doctrina pacífica que considera que el momento de fijación del valor de las acciones o participaciones que será objeto de reembolso es coincidente con la recepción de la notificación a la sociedad. Finalmente, reitera un previo pronunciamiento del mismo Tribunal, de 27 de enero de 2013, en que se hace referencia a que la valoración ha de referirse “*al momento en que deja de ser socio*”<sup>74</sup>.

El acogimiento a la teoría del desembolso en la jurisprudencia consolidada del TS, frente a lo indicado en el voto particular analizado, puede encontrar su base, además de en la interpretación literal de la legislación, en tres motivos: la protección del socio, creando alicientes para que la sociedad busque agilizar el desembolso del valor de las acciones o participaciones a favor del socio; otorgar vigencia a la valoración del experto independiente recogida en la LSC; y, desde el punto de vista concursal, el posicionamiento del derecho de crédito del socio en el concurso de acreedores de la sociedad<sup>75</sup>. Pero, tal y como se ha expresado en el voto particular, cada tesis tiene sus luces y sus sombras, y cabría plantearse la conveniencia de proteger al socio desde otro punto de vista, quizá más coherente con su voluntad al ejercitar el derecho de separación surgido por la causa recogida en el art. 348 *bis* LSC, cuya base es tratar de evitar el abuso de la mayoría. Al acogerse a la tesis del desembolso podría entenderse que, en cierto modo, “*se le deja prisionero de una sociedad de la que quiere salir por la debilidad de su situación, cuando la ley le reconoció esa vía de salida*”<sup>76</sup>.

---

<sup>74</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 345/2013, de 27 mayo (ECLI:ES:TS:2013:2888).

<sup>75</sup> PLANA PALUZIE, A., «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*, 7 de marzo de 2021, <http://www.leyesyjurisprudencia.com/2021/03/el-ts-asienta-con-su-sts-de-24-de.html> (consultada por última vez en 13.04.2022).

<sup>76</sup> ARIAS VARONA, F. J., «El momento de eficacia del Derecho de separación del socio...», cit., (22).

#### **IV. NATURALEZA JURÍDICA DEL DERECHO DE REEMBOLSO DEL SOCIO A EFECTOS CONCURSALES. CLASIFICACIÓN CONCURSAL DEL CRÉDITO DE REEMBOLSO**

##### **1. CALIFICACIÓN DEL CRÉDITO COMO CONCURSAL**

La sentencia del Tribunal Supremo de 15 de enero de 2021 y siguientes, ya referidas, a partir de las cuales consolidó la doctrina favorable a la teoría del desembolso, parten de la consideración de que al momento de la notificación de la separación el socio ostenta inmediatamente un derecho de reembolso frente a la sociedad. Así, mantienen la posición establecida en la sentencia del TS 32/2006, de 23 de enero, que establecía que este crédito surge cuando la sociedad recibe la comunicación de su voluntad de separarse y que este momento corresponde con el de la valoración de las acciones o participaciones del socio. Pero ¿qué ocurre con este crédito en caso de que la sociedad inste la declaración de concurso de acreedores durante el proceso de separación del socio? ¿debe ser equiparado al crédito que ostentan el resto de los socios como resultado de la liquidación?

Se trata de una situación relativamente común, generada normalmente en dos situaciones bastante distintas. Por un lado, en ocasiones, la descapitalización que supone la necesidad de realizar el pago del crédito al socio que se separa es lo que genera la insolvencia que da lugar al concurso de la sociedad. Por otro lado, se encuentran las situaciones en que el ejercicio del derecho de separación del socio es discutido por la sociedad, lo cual conlleva el transcurso de un gran lapso de tiempo entre la comunicación de la voluntad de separarse y el desembolso. Es en este período en el que surge la insolvencia de la sociedad, que puede deberse a diversas causas<sup>77</sup>.

El TS da respuesta a las cuestiones relativas a los efectos del concurso sobre el derecho de reembolso en la sentencia 4/2021, de 15 de enero, que de nuevo será la analizada en este apartado.

En primer lugar, el Alto Tribunal parte de la consideración de la naturaleza del derecho de reembolso como “*semejante, pero no idéntica*”<sup>78</sup> a la del crédito de los socios surgido tras la liquidación. Al no tratarse de créditos de la misma índole, no procede aplicarle analógicamente la regulación societaria de la liquidación de la sociedad, sino que se regulan por lo dispuesto en la Ley Concursal. Esto se debe a que los créditos nacidos de la liquidación de la sociedad tienen naturaleza extra concursal, al haber surgido con posterioridad a los créditos de los acreedores de

---

<sup>77</sup> CAAMAÑO RODRÍGUEZ, F. J., GARCÍA-VILLARRUBIA BERNABÉ, M., «El tratamiento concursal del crédito de reembolso derivado del derecho de separación del socio de la sociedad de capital: ¿una cuestión finalmente resuelta por la sentencia del TS n.º 4/2021, de 15 de enero?», *La Ley Insolvencia*, n.º 1, Sección Foro de Debate, Primer trimestre de 2021, pág. 2.

<sup>78</sup> STS núm. 4/2021, de 15 de enero.

la sociedad<sup>79</sup>, concretamente con la aprobación del balance final, por lo cual se pagarán con el remanente que quedare después del pago de las deudas sociales. En cambio, el crédito que ostenta el socio en proceso de separación, que ha nacido con anterioridad a la liquidación de la sociedad, es concursal. Por tanto, éste queda integrado en la masa pasiva del concurso, resultándole de aplicación la legislación concursal.

En caso de que la comunicación recepticia del ejercicio del derecho de separación fuese posterior a la declaración de concurso de la sociedad, ésta nueva doctrina consolidada no sería aplicable, sino que se le adjudicaría la calificación de crédito extra concursal, al igual al de los socios tras la liquidación de su cuota.

En segundo lugar, el TS estima que el crédito de reembolso tiene la consideración de préstamo o acto análogo, basándose en que procede de la devolución de una aportación al capital social con el cual la sociedad responde a las obligaciones que contrae. Su fundamento se encuentra en la valoración de la finalidad económica de esta aportación. Así, el Alto Tribunal afirma 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”*<sup>80</sup>. Se entiende de forma muy nítida en palabras de PRENDES CARRIL, que expresa que el crédito de reembolso *“supone recuperación de la inversión efectuada por el socio”*<sup>81</sup>. Esta interpretación novedosa del TS es rompedora con la anterior, de acuerdo con la cual el crédito del socio disidente no podía considerarse análogo a un préstamo basándose en que:

*“no deriva de una entrega a la sociedad de ninguna cosa fungible o dinero para usar de ella y devolver otro tanto de la misma especie y calidad, en los términos del art. 1740 del CC, sino del ejercicio de un derecho societario a la separación por falta de reparto de beneficios y frustración de la finalidad de toda sociedad mercantil, que es cuestión asaz diferente”*<sup>82</sup>.

Por otro lado, el TS considera que el socio disidente, al conservar su estatus de socio hasta el desembolso del valor de sus acciones o participaciones, tiene la condición de persona especialmente relacionada con la sociedad, de acuerdo con el art. 93 de la Ley Concursal<sup>83</sup> (en adelante, LC), que corresponde al art. 283 en la redacción actual de la Ley:

*“1. Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica:*

---

<sup>79</sup> GONZÁLEZ DÍAZ, B., DEL ESTAL GALLEGO, L., SUÁREZ GARCÍA, E., «La separación del socio y el concurso de acreedores...», cit., (152).

<sup>80</sup> STS núm. 4/2021, de 15 de enero.

<sup>81</sup> PRENDES CARRIL, P., «El derecho de separación del socio por no distribución de dividendos. El crédito concursal de reembolso», *LA LEY Insolvencia*, núm. 1, primer trimestre de 2021, LA LEY, pág. 7.

<sup>82</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña (Sección 4ª) núm. 113/2018, de 28 de marzo (ECLI:ES:APC:2018:609).

<sup>83</sup> Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (en adelante, Ley Concursal). Publicado en: «BOE» núm. 127, de 07/05/2020.

*1.º Los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales y aquellos otros que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares, directa o indirectamente, de, al menos, un cinco por ciento del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en el mercado secundario oficial, o un diez por ciento si no los tuviera. Cuando los socios sean personas naturales se considerarán también personas especialmente relacionadas con la persona jurídica concursada las personas que lo sean con los socios conforme a lo dispuesto en el artículo anterior”.*

En la interpretación conjunta de las dos últimas consideraciones del Alto Tribunal se fundamenta el encaje del crédito de desembolso en la calificación de crédito subordinado, ya que por “*tener su origen en un negocio jurídico de análoga finalidad al préstamo*”<sup>84</sup> es subsumible en la excepción recogida en el art. 92.5 LC (ex. 281.2.3 TRLC):

*“2. Por excepción a lo establecido en el número 5.º del apartado anterior, los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado no serán objeto de subordinación en los siguientes casos: (...)*

*3.º Los créditos a que se refieren los números 1.º y 4.º del artículo 283 cuando los titulares respectivos reúnan las condiciones de participación en el capital que allí se indican, salvo que procedan de préstamos o de actos con análoga finalidad”.*

Para entender el alcance práctico de esta clasificación, debe partirse de la existencia de tres tipos de créditos: privilegiados, ordinarios y subordinados<sup>85</sup>, que serán cobrados en este orden. Por tanto, el crédito subordinado es el último en ser cobrado. Además, la calificación del crédito como concursal subordinado en vez de extraconcursal carece de gran diferencia en la práctica, ya que “*los créditos de personas especialmente relacionadas con el deudor son los antepenúltimos créditos concursales y los dos últimos no se recogen en muchos concursos*”<sup>86</sup>. Esto se debe a que los créditos subordinados se cobran siguiendo el orden establecido en el art. 281 LC, de acuerdo con el art. 435 LC.

Además, los titulares de un crédito subordinado ven sus derechos limitados en comparación con los del resto de acreedores, ya que, entre otras cosas, en caso de convenio, no tienen derecho de adhesión y de voto, pero están vinculados por el mismo (art. 352 LC) y quedan afectados por las mismas quitas y esperas establecidas en el convenio para los ordinarios (art. 396 LC).

La nueva calificación otorgada al crédito de desembolso del que el socio es titular es contrapuesta a la considerada por la recurrida SAP de A Coruña de 15 de enero de 2018<sup>87</sup>, que

---

<sup>84</sup> STS núm. 4/2021, de 15 de enero.

<sup>85</sup> Artículos 269.1 y 280 de la Ley Concursal.

<sup>86</sup> ALCOVER GARAU, G., «Aproximación al tratamiento concursal del derecho de reembolso al socio separado (comentario a la sentencia del Tribunal Supremo 4/2021, de 15 de enero)», *La Ley mercantil*, n.º 77, Sección Sociedades/Doctrina, Febrero 2021, Wolters Kluwer, pág. 11.

<sup>87</sup> SAP de A Coruña núm 11/2018, de 15 de enero.

era el principal exponente hasta ese momento en la materia<sup>88</sup>. Conforme a ella, a éste crédito se otorgaba una doble clasificación, subdividiéndolo en la propia valoración de las acciones o participaciones, que se calificaba de crédito ordinario; y los intereses que pudiesen producirse, que generarían un crédito subordinado. Parte de la doctrina era favorable a postura mantenida por la Audiencia<sup>89</sup>.

Por último, frente a ambas posturas adoptadas por los tribunales, algunos autores defienden una postura radicalmente opuesta, calificando el crédito directamente de extraconcursal. Esta posición puede representarse en lo dispuesto por BELTRÁN SÁNCHEZ:

*“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”<sup>90</sup>.*

Es reseñable que durante la reciente pandemia de COVID-19, a partir de la entrada en vigor de la Ley 3/2020, los créditos de personas especialmente vinculadas, en los concursos que se declarasen dentro de los dos años siguientes a la declaración del estado de alarma, han tenido la consideración de ordinarios, concretamente hasta el 14 de marzo de 2022<sup>91</sup>.

## **2. CALIFICACIÓN OTORGADA EN LA SENTENCIA IMPUGNADA: LA SAP DE A CORUÑA NÚM. 11/2018, DE 15 DE ENERO**

La SAP de A Coruña resolvió considerando que la clasificación procedente para el crédito en cuestión era la de ordinario. Se basa en una interpretación literal de los artículos 92.5 y 93.2 LC, de acuerdo con la cual:

---

<sup>88</sup> CAAMAÑO RODRÍGUEZ y F. J., GARCÍA-VILLARRUBIA BERNABÉ, M., «El tratamiento concursal del crédito de reembolso...», cit., pág. 3.

<sup>89</sup> PULGAR EZQUERRA, J., «Separación y exclusión de socios: clasificación concursal del crédito de reembolso», en GUTIÉRREZ GILSANZ, A. y ARIAS VARONA, J., *Derecho preconcursal y concursal de sociedades mercantiles de capital*, Wolters Kluwer, 2018, págs. 279-297 (293-294). BRENES CORTÉS, J., «Clasificación concursal del crédito de reembolso del socio que se separa ex artículo 348 bis LSC: a propósito de la Sentencia de La Audiencia Provincial de la Coruña (núm. 12/2018, de 15 de enero 2018)», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 29, La Ley, 2018, págs. 171-186 (186).

<sup>90</sup> BELTRÁN SÁNCHEZ, E. M., «La clasificación del crédito resultante de la separación de un accionista realizada con anterioridad a la declaración de concurso de la sociedad»; en *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 8, 2006, págs. 595-602.

<sup>91</sup> Artículo 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. Publicado en: «BOE» núm. 250, de 19/09/2020.

1º No procede considerar que se trate de persona especialmente relacionada con la sociedad de acuerdo con el derogado art. 93.2, actual art. 283 LC, al ostentar el socio un 4% del capital social, no alcanzando el 10% exigible a los socios de sociedades no cotizadas.

2º Tampoco procede su consideración como tal por la vía de interpretar que el crédito de la autora se asimile a un préstamo o acto análogo, de acuerdo con la excepción recogida en el antiguo art. 92.5 LC (ex. 281.2.3 TRLC), *“pues el mismo no deriva de una entrega a la sociedad de ninguna cosa fungible o dinero para usar de ella y devolver otro tanto de la misma especie y calidad, en los términos del art. 1740 del CC, sino del ejercicio de un derecho societario a la separación por falta de reparto de beneficios y frustración de la finalidad de toda sociedad mercantil, que es cuestión asaz diferente”*<sup>92</sup>. Además, difiere de lo dictaminado posteriormente en la STS, al entender que la aportación del socio al capital social es una *“cantidad de garantía, a la que no tiene derecho a devolución (...) sin perjuicio de lo que resulte de las operaciones liquidatorias, una vez disuelta la sociedad, que conforma un situación jurídica muy diferente”*<sup>93</sup>.

Para más *inri*, señala que aún de adoptarse otra teoría respecto al momento en que se hace efectiva la separación y considerarse *“persistente la condición de socio, hasta que unilateralmente decida la sociedad abonar su derecho de reembolso, o se impusiese a través de la vía de apremio, tampoco se daría el presupuesto para la subordinación del crédito”*<sup>94</sup>. Es decir, que aún en caso de que el socio conservase dicho estatus, no se podría acoger a la excepción del ex. 281.2.3 TRLC por no tener su origen en un préstamo o acto análogo.

Si bien, la AP de A Coruña sí otorgó la calificación de crédito subordinado al correspondiente a los intereses devengados, que sí encuentra encaje en la literalidad del antiguo art. 92.3 LC, que corresponde al actual art. 281.3 TRLC:

*“Son créditos subordinados:*

*3.º Los créditos por recargos e intereses de cualquier clase, incluidos los moratorios, salvo los correspondientes a créditos con garantía real hasta donde alcance la respectiva garantía”.*

### **3. CONSIDERACIÓN DEL VOTO PARTICULAR EN LO RELATIVO A LA CALIFICACIÓN CONCURSAL DEL CRÉDITO**

De nuevo, resulta de especial interés el análisis del voto particular, que en este punto coincide en gran parte con lo dispuesto en la recurrida sentencia de la AP de A Coruña<sup>95</sup>.

---

<sup>92</sup> SAP de A Coruña núm 11/2018, de 15 de enero.

<sup>93</sup> SAP de A Coruña núm 11/2018, de 15 de enero.

<sup>94</sup> SAP de A Coruña núm 11/2018, de 15 de enero.

<sup>95</sup> SAP de A Coruña núm 11/2018, de 15 de enero.

El Sr. Magistrado Díaz Fraile parte de la interpretación que considera que el socio deja de serlo tras hacerse efectiva la comunicación de su voluntad de separarse de la sociedad, que a su parecer es la más adecuada. Respecto a si el socio disidente es titular de un crédito de liquidación o es acreedor concursal, la sentencia y el voto particular concuerdan en que ostenta un crédito concursal. En cambio, difieren en la calificación del mismo, ya que parten de teorías distintas en lo referente a la separación. Así, el Magistrado señala en su conclusión que:

*“en cuanto a este segundo (en referencia al segundo motivo de casación sobre la clasificación concursal del crédito) es tributaria de las razones expuestas en cuanto al primero, pues al considerar que la pérdida de la condición de socio se produjo en el momento de la recepción por la sociedad de la comunicación de la voluntad de separarse del socio (y en todo caso no después de la firmeza de la sentencia que declaró la separación), no procedía aplicar la regla del art. 92.5 LC en relación con el art. 93.2.1º LC, para calificar el crédito de reembolso como subordinado”<sup>96</sup>.*

No extendiéndose a estos efectos más allá de lo señalado, su interpretación implícitamente recoge la calificación del crédito como ordinario, ya que de acuerdo con el art. 269.3 LC *"se clasificarán como créditos ordinarios aquellos que en esta ley no tengan la consideración de créditos privilegiados o subordinados"*.

Pese a no hacer referencia a la posible valoración del origen del crédito en un préstamo o acto análogo, interpreta en la misma línea que la SAP de A Coruña que el derecho de reembolso no encajaría en el supuesto del art. 281.2.3 TRLC para su valoración como persona especialmente relacionada con la sociedad, porque una vez notificada la separación ha perdido la condición de socio.

Sin duda, la postura defendida en el voto particular le valdría una posición más ventajosa al socio disidente, al tener preferencia sobre el cobro de los créditos subordinados. Si bien, sería perjudicial para el resto de los acreedores surgidos de las actuaciones de la sociedad en la que el socio disidente era partícipe.

---

<sup>96</sup> STS núm. 4/2021, de 15 de enero.

## **V. CONCLUSIONES**

Tras las diversas reformas que han sido efectuadas sobre el derecho especial de separación del socio en caso de falta de dividendos del art. 348 *bis* LSC, es innegable que han sido aclarados ciertos aspectos controvertidos, pero pese a ello, todavía hay ciertas lagunas en la legislación aplicable a esta cuestión. Estas principalmente se refieren a los apartados que han sido tratados de forma individualizada en este trabajo.

En primer lugar, el momento de eficacia de la separación, que sigue siendo un punto muy controvertido pese al intento infructífero del legislador de regular este aspecto. La reciente doctrina consolidada del TS se ha posicionado a favor de la teoría del desembolso, lo cual ha supuesto un parche, pero igualmente se presenta como necesaria una modificación en la LSC que establezca, sin lugar a dudas, cuál es el momento exacto en que se produce la ruptura entre socio y sociedad. En cualquier caso, consideramos que, en caso de entender que el socio mantiene su estatus hasta el momento del desembolso, carece de sentido permitir que, en esta situación de enfrentamiento, preserve íntegramente sus derechos, estando en posición de dañar la actividad de la sociedad. Por ejemplo, es totalmente disparado que el socio disidente preserve un derecho de adquisición preferente. Pues bien, se presenta como recomendable introducir en el articulado de la LSC una regulación concreta para esta situación singular en la vida societaria.

En segundo lugar, y consecuencia directa del anterior, se encuentra la calificación concursal del crédito dimanante del ejercicio del derecho de separación, no exenta de debate. El TS se ha manifestado a favor de considerar que se trata de un crédito subordinado, la cual parece la solución más adecuada. Esto es así ya que no debe olvidarse que el socio en proceso de separación fue conocedor y partícipe en las decisiones tomadas en el seno de la sociedad, las cuales afectan a los acreedores de la misma, por lo cual es lógico que éste cobre después que aquellos. De igual modo, parece incuestionable la conveniencia de una redacción más clara de la Ley Concursal a este respecto, siendo procedente la inclusión literal de éste tipo de crédito, más allá de su encaje por vía de una interpretación amplia como préstamo o acto análogo.

Igualmente, pese a las lagunas legislativas, las sucesivas reformas han tenido un efecto positivo aclarando diversos puntos que habían puesto en una encrucijada la correcta aplicación de esta disposición. Especialmente en relación con los presupuestos que deben darse para que el socio se encuentre legitimado, tanto en relación a los beneficios sobre los cuales debe aplicarse el porcentaje mínimo de dividendos que deben ser distribuidos, como en torno a la necesidad de hacer constar su protesta al acuerdo que sea contrario a esta distribución. De igual modo, supuso un gran alivio a las discusiones doctrinales la introducción de la posibilidad de modificación o supresión estatutaria de la causa de separación por falta de dividendos, no obstante queda pendiente aclarar el modo de aplicación del derecho de separación que surge de la misma.

La figura abordada en este trabajo configura, sin duda, un mecanismo de protección del socio minoritario de gran utilidad, que debe ser perfilado y utilizado con base en la buena fe para evitar que se produzca un daño a la sociedad más allá de la consecuente descapitalización. Son reseñables los avances observados en las reformas acaecidas sobre el art. 348 *bis* LSC que tienen un impacto directo sobre mitigar los efectos de la descapitalización, como es la disminución de la cuantía de los beneficios que deben ser objeto de reparto de un tercio a un cuarto, y la valoración previa de la actuación de la sociedad respecto al reparto de dividendos en los cinco últimos años. Sin embargo, todavía debe aclararse la redacción en cuanto al cómputo de los “*tres ejercicios anteriores*”.

No debe perderse la perspectiva en su aplicación: la finalidad del artículo art. 348 *bis* LSC no es otra que la de proteger el derecho al dividendo que la LSC confiere al socio, y el cual, en muchos casos, motiva su adhesión a la sociedad. El socio no ostenta un derecho de separación en sí mismo, si no en causas tasadas, con la insuficiencia en el reparto de dividendos, pero, tal y como ha señalado la jurisprudencia, esta debe ejercitarse conforme a las exigencias de la buena fe. Es por ello que parece procedente la inclusión de un nuevo apartado, en el cual se trate como se ha hecho en el articulado referente a la impugnación de los acuerdos sociales, que, en caso de que el acuerdo que haya podido generar la legitimación para hacer uso de la facultad recogida en el art. 348 *bis* LSC, haya sido revocado por otro posterior, el socio pierde la posibilidad de instar su separación de la sociedad.

En conclusión, ante la disparidad de criterios y la amplia interpretación de la que pueden ser objeto los distintos puntos de este precepto legal, parece conveniente acometer una reforma en la materia en los puntos referidos que logre finalmente equilibrar la balanza entre el interés social y las expectativas del socio minoritario, y dé por zanjadas todos los debates en torno a esta causa de separación.

## **VI. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

ALCOVER GARAU, G., «Aproximación al tratamiento concursal del derecho de reembolso al socio separado (comentario a la sentencia del Tribunal Supremo 4/2021, de 15 de enero)», *La Ley mercantil*, nº 77, Sección Sociedades/Doctrina, Febrero 2021, Wolters Kluwer,.

ALCOVER GARAU, G., «De nuevo sobre el derecho de separación del socio. Comentario crítico a las sentencias del Tribunal Supremo 102/2021, de 24 de febrero, y 104/2021, de 25 de febrero», *La Ley mercantil*, núm. 80, Sección Sociedades, Mayo 2021, Wolters Kluwer.

ARIAS VARONA, J., «Aplicación del derecho de separación del socio por falta de distribución de dividendos (art. 348 bis LSC) y propuestas de reforma», en *Revista de derecho de sociedades*, núm. 52, enero – abril 2018.

ARIAS VARONA, F. J., «El momento de eficacia del Derecho de separación del socio y la protección de los acreedores sociales (A propósito de la Sentencia del Tribunal Supremo 4/2021, de 15 de enero)», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 62/2021, Ed. Aranzadi.

BELTRÁN SÁNCHEZ, E. M., «La calificación del crédito resultante de la separación de un accionista realizada con anterioridad a la declaración de concurso de la sociedad»; en *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 8, 2006, págs. 595 y ss..

BONARDELL LENZANO R., CABANAS TREJO, R., *Separación y Exclusión de socios en la Sociedad de Responsabilidad Limitada*, Aranzadi, Pamplona, 1998.

BRENÉS CORTÉS, J., *El derecho de separación del accionista*, Marcial Pons, Madrid, Barcelona, 1999.

BRENES CORTÉS, J., «Clasificación concursal del crédito de reembolso del socio que se separa ex artículo 348 bis LSC: a propósito de la Sentencia de La Audiencia Provincial de La Coruña (núm. 12/2018, de 15 de enero 2018)», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 29, La Ley, 2018, págs. 171 y ss.

CAAMAÑO RODRÍGUEZ, F. J., GARCÍA-VILLARRUBIA BERNABÉ, M., «El tratamiento concursal del crédito de reembolso derivado del derecho de separación del socio de la sociedad de capital: ¿una cuestión finalmente resuelta por la sentencia del TS n.º 4/2021, de 15 de enero?», *La Ley Insolvencia*, nº 1, Sección Foro de Debate, Primer trimestre de 2021.

CALAVIA ARIAS, M., «Reforma necesaria del controvertido art. 348 bis LSC», *Actualidad Jurídica Aranzadi*, núm. 949, 28 de febrero de 2019. <https://etlglobaladd.com/wp-content/uploads/2019/03/art.-348-bis-de-la-LSC.pdf> (consultada por última vez en 13.03.2022).

CAMPINS VARGAS, A., «Derecho de separación por no reparto de dividendos: ¿es un derecho disponible por los socios?», *Diario La Ley*, núm. 7824, de 23 de marzo de 2012.

CURTO POLO, M.M., *La protección del socio minoritario (Especial referencia a la protección frente al atesoramiento abusivo de los beneficios sociales)*, Editorial Tirant lo blanch, Valencia, 2019.

DÍAZ MORENO, A., «El socio en proceso de separación sigue teniendo derecho de asistencia y voto en la junta», *Análisis Gómez-Acebo & Pombo*, Madrid, marzo 2021. [https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/03/Socio\\_en\\_proceso\\_separacion.pdf](https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/03/Socio_en_proceso_separacion.pdf) (consultada por última vez en 12.04.2022).

ELÍAS DE TEJADA, J. M., «El derecho de separación por equivocación», *Expansión*, 19/08/2017, <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/legal/articles/El-derecho-de-separacion-por-equivocacion.html> (consultada por última vez en 25.03.2022)

EMPARANZA SOBEJANO, A., «Comentario al art. 346 LSC», en ROJO, A. y BELTRÁN, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo II, Madrid, 2011, Ed. Civitas.

GONZÁLEZ DÍAZ, B., DEL ESTAL GALLEGO, L., SUÁREZ GARCÍA, E., «La separación del socio y el concurso de acreedores. Tratamiento del crédito a favor del socio separado». *Actualidad Mercantil 2021*.

IRÁCULIS ARREGUI, N., «Alcance de la supresión o modificación estatutaria del derecho de separación por falta de distribución de beneficios como dividendo y reconocimiento del derecho de separación a favor del socio discrepante», *Revista de Derecho de Sociedades* núm. 60/2020, Ed. Aranzadi.

JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. J., PEINADO GRACIA, J. I., «Reflexiones sobre el art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital», *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 321, Julio-Septiembre 2021, [https://www.academia.edu/58568302/Reflexiones\\_sobre\\_el\\_art\\_348\\_bis\\_de\\_la\\_Ley\\_de\\_Sociedades\\_de\\_Capital](https://www.academia.edu/58568302/Reflexiones_sobre_el_art_348_bis_de_la_Ley_de_Sociedades_de_Capital) (consultada por última vez en 11.03.2022).

MARTÍN DE VIDALES, M., LÓPEZ JORRÍN, A., THERY, A., «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 Comunica*, 20 de enero de 2021, [https://www.garrigues.com/es\\_ES/noticia/ts-aclara-cuando-pierde-condicion-socio-ejercer-derecho-separacion-determina-sucede-credito](https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/ts-aclara-cuando-pierde-condicion-socio-ejercer-derecho-separacion-determina-sucede-credito) (consultada por última vez en 13.04.2022).

MARTÍNEZ SANZ, F., *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, McGraw-hill, 1997.

PLANA PALUZIE, A., «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*, 7 de marzo de 2021, <http://www.leyesyjurisprudencia.com/2021/03/el-ts-asienta-con-su-sts-de-24-de-febrero> (consultada por última vez en 13.04.2022).

PRENDES CARRIL, P., «El derecho de separación del socio por no distribución de dividendos. El crédito concursal de reembolso», *LA LEY Insolvencia*, núm. 1, Primer trimestre de 2021, LA LEY.

PULGAR EZQUERRA, J., «Separación y exclusión de socios: clasificación concursal del crédito de reembolso», en GUTIÉRREZ GILSANZ, A. y ARIAS VARONA, J., *Derecho preconcursal y concursal de sociedades mercantiles de capital*, Wolters Kluwer, 2018, págs. 279 y ss.

RUÍZ NÚÑEZ, M., «Artículo 348 bis de la LSC: interés individual vs interés social», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm 49, enero – abril 2017, [https://www.cremadescalvosotelo.com/sites/default/files/articulo\\_348\\_bis\\_de\\_la\\_lsc.pdf](https://www.cremadescalvosotelo.com/sites/default/files/articulo_348_bis_de_la_lsc.pdf) (consultada por última vez en 30.05.2022).

SILVÁN RODRÍGUEZ, F., PÉREZ HERNANDO, I., «Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC», *Diario La Ley*, 2012, núm. 7813.

SELLER ROCA DE TOGORES, L., «El derecho de separación del socio en la reciente jurisprudencia del Tribunal Supremo», *Diario La Ley*, núm. 9896, Sección Dossier, 21 de Julio de 2021, Wolters Kluwer.

SORIANO CORBALÁN, A., «Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos (Análisis del artículo 348 bis de la LSC)», *Diario La Ley*, núm. 9480, Sección Tribuna, 18 de Septiembre de 2019, Wolters Kluwer.

VALMAÑA CABANES, A., «La reforma del Art. 348 bis LSC: un intento de equilibrar intereses y tensiones entre mayorías y minorías», *CONT4BL3*, núm. LXIX, 1 trimestre 2019, AECE, [https://www.aece.es/descargararchivo\\_docnoticias\\_2006](https://www.aece.es/descargararchivo_docnoticias_2006) (consultada por última vez en 26.03.2022).

## **VII. JURISPRUDENCIA**

### **1. SENTENCIAS DEL TRIBUNAL SUPREMO**

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

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 438/2010, de 30 de junio de 2010.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 873/2011, de 7 de diciembre de 2011.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 589/2012, de 18 de octubre.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 345/2013, de 27 mayo.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 663/2020, de 10 diciembre.

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

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

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

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

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 38/2022, de 25 de enero de 2022.

## **2. SENTENCIAS DE LAS AUDIENCIAS PROVINCIALES**

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) núm. 81/2015, de 26 de marzo de 2015.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Cádiz (Sección 5ª) núm. 194/2015, de 16 de abril de 2015.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Castellón (Sección 3ª) núm. 18/2017, de 26 de enero de 2017.

Sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña (Sección 4ª) núm 11/2018, de 15 de enero de 2018.

Sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña (Sección 4ª) núm. 113/2018, de 28 de marzo.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Málaga (Sección 6ª) núm. 418/2018, de 9 de mayo de 2018.

## **3. SENTENCIAS DE LOS JUZGADOS DE LO MERCANTIL**

Sentencia del Juzgado Mercantil nº 9 de Barcelona núm. 704/2012, de 25 de septiembre de 2013.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Palma de Mallorca núm. 191/2014, de 30 de junio de 2014.