



Reestructuración de Sociedades de Capital y Abuso de Minorías¹.

2013/73

Febrero 2013

**CATEDRÁTICO DE DERECHO MERCANTIL DE LA UNIVERSIDAD
COMPLUTENSE DE MADRID**

Juana Pulgar Ezquerro

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.
Universidad Complutense.
Ciudad Universitaria s/n.
28040 Madrid
00 34 -913 94 54 93
E-mail: Juana.Pulgar@ashurst.com
<http://www.ucm.es/centros/webs/d321/>

Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense
<http://eprints.ucm.es/>

Copyright © 2012 Por el autor

¹ Este trabajo tiene su origen en mi intervención sobre "Loyalty duties of minority shareholders" en el X Congreso Harvard/Complutense, celebrado en la Harvard Law School de la Universidad de Harvard sobre "A comparative perspective on old and new problems of corporate and financial law", los días 24,25,26 y 27 de septiembre de 2012, organizado por el Real Colegio Complutense y financiado por el Colegio Notarial de España, Allen & Overy, Garrigues, Santander y Colegio de Registradores de España, habiendo sido realizado en el marco del proyecto de investigación (I+D) sobre "Financiación de empresas en crisis" financiado por el Ministerio de Economía y Competitividad (DER 2011/28586).

SUMARIO

I.	REESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA Y AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD VERSUS CONCURSO DE ACREEDORES	4
II.	ABUSO DE MINORÍAS CREDITICIAS, ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN Y RELATIVIDAD DE LOS CONTRATOS.	8
III.	LA FALTA DE RECONOCIMIENTO EXPRESO EN LA NORMATIVA SOCIETARIA DEL "ABUSO DE MINORÍA" Y DEBER DE FIDELIDAD.	14
IV.	SOBRE LA INADECUACIÓN DE LA DISOLUCIÓN SOCIETARIA COMO DEFENSA FRENTE AL "SOCIO MINORITARIO PERTURBADOR".	18
V.	LA EXCLUSIÓN DEL SOCIO MINORITARIO.	20
	1. ABUSO DE MINORÍA Y EXCLUSIÓN POR JUSTA CAUSA	20
	2. EFECTOS ECONÓMICOS DE LA EXCLUSIÓN.	28
	3. EL TRATAMIENTO DE UN EVENTUAL CONCURSO DE LA RESTITUCIÓN DEL VALOR DE LAS ACCIONES/PARTICIPACIONES DEL SOCIO EXCLUIDO.	30
VI.	ABUSO DE MINORÍAS Y ABUSO DE DERECHO	34
	1. LA BUENA FE EN EL EJERCICIO DE LOS DERECHOS Y EL DEBER DE FIDELIDAD DEL SOCIO.	34
	2. LAS "SANCIONES CONECTADAS AL ABUSO DE MINORÍA COMO UN SUPUESTO DE ABUSO DE DERECHO.	36
	2.1. EN TORNO A LA INDEMNIZACIÓN DE DAÑOS Y PERJUICIOS.	
	2.2. LA ADOPCIÓN DE MEDIDAS JUDICIALES O ADMINISTRATIVAS: LA POSIBILIDAD DE EJECUCIÓN JUDICIAL DE UN ACUERDO NO ADOPTADO.	

I. REESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA Y AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD VERSUS CONCURSO DE ACREEDORES.

Constituye una realidad frecuentemente constatada en los mercados, que los saneamientos más eficaces de empresas, y en particular de sociedades de capital, no tienen lugar en el marco de procedimientos concursales, sino sobre la base de negociaciones en el marco de la autonomía de la voluntad (art. 1255 Cc) en las que participan la dirección de la sociedad, los acreedores, los trabajadores, así como los socios de los que frecuentemente depende, en definitiva, la reestructuración societaria.

En efecto, la declaración de un procedimiento concursal, aún cuando en nuestro modelo no conlleva la automática disolución de la sociedad, produce efectos sobre la distribución de competencias y funciones en las sociedades de capital que en ocasiones plantean problemas de coordinación entre el Derecho de Sociedades y el Derecho Concursal, incidiendo dicha declaración en el ejercicio y facultades patrimoniales del deudor en mayor o menor medida en función de que se acuerde un régimen de suspensión o intervención (art. 40 LC), a lo que ha de añadirse el coste económico y temporal que conlleva la tramitación de un concurso, en ocasiones por un planteamiento excesivamente garantista del procedimiento y que se acompaña, en todo caso, del denominado "estigma del concurso".

En gran medida por ello cuando una sociedad atraviesa "desequilibrios patrimoniales" y sabiendo que en nuestro modelo no se configura legalmente -más allá del recurso a la insolvencia inminente (art. 2.3 LC) común a cualquier deudor- un presupuesto objetivo del concurso específicamente anticipador de dicha apertura respecto de sociedades de capital paralelo al "sobreendeudamiento o endeudamiento excesivo" alemán ("Überschuldung" regulado en el art. 19 INSo junto a la insolvencia, "Zahlungsunfähigkeit")², al administrador social, se le presenta, o incluso aún concurriendo sobre la base del juego de autonomía de la voluntad, ex art. 1255 Cc, un margen estratégico de actuación en orden a evitar o dilatar en el tiempo la solicitud

² Vid Schmidt, "Konkursgründe und präventiver Gläubigerschutz. Ein Beitrag zur Diskussion um den Konkursgrund der Überschuldung", AG, 1978, págs. 334 y ss.

de concurso, y ello no obstante el deber legal de solicitud de concurso en situaciones de insolvencia actual ex art. 5 LC³.

En este marco, el administrador puede iniciar negociaciones tendentes a alcanzar acuerdos extrajudiciales de composición de las crisis económicas y en particular acuerdos de refinanciación que, insertos en el marco de la "renegociación contractual" y lícitos sobre la base de la autonomía de la voluntad (art. 1255 Cc), conllevan variaciones o modificaciones "ex post" de las condiciones iniciales del contrato y cuyo contenido no se agota en medidas de composición del pasivo (quitas y/o esperas) sino que puede extenderse a nuevas fuentes de financiación o ampliación de las preexistentes, así como a la adopción de otras medidas de reestructuración societaria (p.e. modificaciones estructurales, capitalización de deuda, etc.) orientadas en gran medida a procurar dicha financiación que requieren para actualizarse del ineludible concurso de la junta general.⁴

En efecto, en este marco, se manifiesta la necesidad de acudir a fuentes de financiación que permitan sanear la sociedad, lo que en ocasiones se vehiculiza a través de la transmisión de la empresa en todo o en parte a un tercero, o en otras y en gran medida por razones fiscales, conlleva necesariamente una reorganización de la sociedad mediante la adopción de ciertos acuerdos por su junta general. Es en este marco en el que se situaría la adopción de medidas que requieren una modificación estatutaria, tales como: *acuerdos de ampliación de capital social (arts. 296 a 316 LSC), frecuentemente mediante compensación de créditos y con exclusión del derecho de suscripción preferente con el fin de obtener la financiación necesaria; reducción de capital como medio para reequilibrar el patrimonio social (arts. 320 a 326 LSC); la denominada "operación acordeón" (arts. 343 a 345 LSC), así como en su caso la opción por operaciones de modificación estructural de fusión, segregación, escisión o transformación en otro tipo social.*

³ Vid Pulgar Ezquerra "El Concurso de Acreedores. La declaración" Madrid 2009 págs.: 455-530

⁴ Vid Pulgar Ezquerra "Preconcurso y Acuerdos de Refinanciación". La Ley Madrid 2012

Se puede hablar así, ante la inexistencia en el modelo español hasta el momento en sede societaria, de un específico procedimiento preventivo de reestructuración y prevención de crisis económicas societarias, de un marco preventivo societario "en manos" de la junta general, pues constituye competencia exclusiva de este órgano la modificación de estatutos, que en todo caso conlleva la adopción de las citadas operaciones de reestructuración, a lo que además debe añadirse la *función preventiva* que desempeñan en el ámbito de las sociedades de capital, entre otras, *las normas que disciplinan el capital social (reserva legal, cobertura de gastos de establecimiento y otros, disolución por pérdidas, etc.) sobre infracapitalización, los límites a la emisión de obligaciones, la prohibición en la liquidación de reparto del haber resultante entre los socios concurriendo acreedores insatisfechos, así como las normas sobre información financiera y contable esenciales en orden a la toma de decisiones por la sociedad y por terceros (cuentas anuales, documentos contables complementarios, informe de gestión de auditoría, etc.)*⁵.

Pues bien, en este marco me centraré en esta ocasión, eludiendo los problemas de coordinación entre Derecho Societario y Concursal que eventualmente pudieran plantearse, así como el contenido del deber de fidelidad del administrador social en supuestos en que haya que optar entre reorganizar la sociedad o maximizar el valor de las acciones/participaciones de los socios⁶ en el análisis del modo de operar y mecanismos legales de

⁵ Me he ocupado de estos temas ampliamente en "La prevención de las crisis económicas de las sociedades de capital en la reforma del Derecho Concursal español" en AA.VV *El concurso de sociedades en el Derecho europeo*. Monografía nº 1/2004 asociada a la RcP, Ed. La Ley, págs. 230-233.

Vid Fernández del Pozo, "Posibilidad y contenido de un Derecho preconcursal", Madrid 2001, págs. 79 y ss; Gondra Romero, "Significado y función del principio de «imagen fiel», true and fair view en el sistema del nuevo derecho de balances" AA.VV *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea*. Estudios en homenaje al profesor Giron Tena. Madrid 1991, págs. 579 y ss; Lara González, "El informe de gestión de los administradores", Pamplona, 1999. Marín de la Bárcena, "Intereses de los socios e intereses del concurso durante la tramitación del proceso concursal" en AA.VV *Convergencias y paralelismos entre el Derecho de Sociedades y el Derecho Concursal*, Marcial Pons 2007, págs. 303-307.

⁶ El marco de responsabilidad en el que eventualmente pudieran incurrir los administradores sociales en conexión con su deber de fidelidad del que la buena fe constituiría un componente, en la disyuntiva entre reorganizar la sociedad, en ocasiones

defensa frente a las "minorías de control" no solo de socios, sino también en ocasiones de acreedores que representan porcentajes ínfimos del pasivo y pueden actuar "bloqueando" la adopción de acuerdos que pueden resultar esenciales en orden a la pervivencia de la sociedad como organización y para el cumplimiento de las normas que disciplinan el capital social, abocando a la sociedad a un concurso de acreedores que, como se sabe hasta el momento, en un 90% de supuestos concluye con liquidación⁷.

En efecto, en ocasiones acreedores que representan porcentajes ínfimos del pasivo dificultan y, a veces, impiden la adopción y posterior ejecución de acuerdos de refinanciación alcanzados extrajudicialmente bajo regla de mayoría, en lo que puede constituir en algunos supuestos un uso abusivo de su derecho, contrario a la buena fe, que en el modelo español ha resultado recientemente "neutralizado", en cierta medida, en virtud de la regulación contenida sobre acuerdos de refinanciación en la DA 4ª de la Ley 38/11 de reforma de la Ley Concursal 22/2003.

De otro lado, en relación a la adopción de acuerdos societarios de reestructuración puede advertirse en ocasiones lo que podríamos denominar "un abuso de minoría", mediante conductas obstruccionistas o abstencionistas en el ejercicio de los derechos en junta por las minorías, aún cuando dicho abuso carece de tipificación legal frente a lo que acontece con el "abuso de mayoría". Ello, particularmente se advierte en sociedades cerradas (p.e. SRL) en las que resulta inexistente para el socio minoritario un mercado de desinversión y se configura legalmente un derecho de separación que, fuera de los casos legalmente tasados no le permite "desvincularse"

con venta a un tercero de la empresa, o maximizar el valor de las acciones de los socios, ha sido ampliamente analizado en el marco del Derecho norteamericano en la jurisprudencia de Delaware en conexión con el célebre caso Revlon (Revlon Doctrine) en el que se abordan los deberes de los administradores sociales en los referidos supuestos (Revlon duties) armonizando la jurisprudencia de Delaware, la reorganización ("reorganization") in "The best interest of the Corporation" con "The immediate maximization of shareholder value". Vid Furlow, "Reflections on the Revlon Doctrine", in 11 U of Pennsylvania Journal of Business Law, 519. 2008-2009, vol. 11:3, págs. 519-572. Entre nosotros, y ante la ausencia en nuestro Derecho de una tipificación expresa del interés que ha de guiar en estas situaciones la decisión de los administradores, vid sobre el tema Marín de la Bárcena, "Responsabilidad concursal" en ADCo (en prensa).

⁷ Vid estadísticas, elaboradas por el Registro de Economistas Forenses (Refor) y coordinadas por Leopoldo Pons Albentosa en RcP 18/2012 págs. 463-472.

unilateralmente de la sociedad, lo que propicia en ocasiones y sobre todo cuando la sociedad atraviesa desequilibrios patrimoniales el bloqueo en la toma de decisiones en la junta como medio de "forzar" la adquisición de su participación por el mayoritario. Por tanto, en ocasiones el interés particular del minoritario reside no tanto en impedir que el acuerdo se pueda adoptar, cuanto en tener un mecanismo eficaz de desinversión y colocación de sus acciones.

Pues bien, este riesgo que se actualiza en un modo creciente en el actual contexto de crisis económica generalizada, frente a lo que acontece con los "abusos de acreedores" no ha sido hasta el momento formulado ni "neutralizado" legalmente, lo que suscita como una cuestión esencial el análisis de las vías de defensa en el *marco del conflicto de intereses entre socio/sociedad y sobre la base de los deberes de colaboración del socio, tras los que subyace el principio de fidelidad-lealtad de los socios entre si y con la sociedad, como trasunto del deber de ejercitar, ejecutar e interpretar los contratos de buena fe (arts. 7.1, 1258 y 1101 Cc).*

Analizaremos a continuación separadamente ambas cuestiones.

II. ABUSO DE MINORÍAS CREDITICIAS, ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN Y RELATIVIDAD DE LOS CONTRATOS.

La frecuente opción de los operadores en el tráfico por abordar sus crisis económicas a través de acuerdos preconcursales de refinanciación, representa ex art. 1255 Cc, una lícita y frecuentemente conveniente solución contractualista y convencional a sus crisis económicas inserta en el ámbito de la renegociación contractual, frente a la solución procesalista-concursalista que conlleva la declaración de un procedimiento concursal⁸.

No obstante, la operatividad de la opción contractualista de tratamiento de la crisis vía refinanciación, que permite una "revisión a posteriori" de las

⁸ Me he ocupado ampliamente de este tema en "Preconcursalidad y acuerdos de refinanciación", Madrid 2012.

iniciales condiciones del contrato, sin los costes judiciales y temporales y la inseguridad jurídica que en nuestro modelo plantea el ejercicio de la acción "rebus sic stantibus", dada su ausencia de tipificación legal en el Código Civil español, para ser realmente efectiva conlleva la necesidad de replanteamiento y, en su caso, de superación de algunos principios contractuales generales, y en particular del principio de relatividad de los contratos ("res inter alias") como vía para "neutralizar" minorías crediticias disidentes, así como el replanteamiento de la posición de ciertas categorías de acreedores como medio para neutralizar el riesgo de la resistencia (holdout) y la asimetría informativa que caracteriza la negociación y conclusión de estos acuerdos⁹.

Pues bien, si la reforma de la LC española 22/2003 en virtud de la Ley 38/2011 que tuvo como uno de sus fines esenciales la potenciación de la preconcursalidad a través de los acuerdos de refinanciación ha tenido en este ámbito una virtualidad, ha sido la superación respecto de acuerdos de refinanciación sujetos a homologación judicial ex DA 4ª LC, aún cuando con limitaciones, del principio de relatividad de los contratos jurisprudencialmente elaborado sobre la base de los arts. 1091 y 1257 Cc conectado a la eficacia "inter partes" (res inter alias) de los contratos (pacta sunt servanda), quedando no obstante todavía pendiente el replanteamiento de la posición del acreedor dotado de garantía real frente a lo que ha acontecido en el modelo de los "schemes of arrangement" del Reino Unido¹⁰.

El fundamento material de dicha superación se ha situado de un lado, en la regla de la mayoría al haber sido alcanzado el acuerdo que permite la continuidad de la actividad en el corto y medio plazo con un porcentaje legalmente establecido de una categoría concreta de acreedores (3/5 de los créditos titularidad de entidades financieras acreedoras) (DA 4ª 1ª LC) y de otro, en la homologación judicial del acuerdo por la que las partes pueden

⁹ Vid Pulgar Ezquerra, "A contractual versus judicial approach to the over-indebtedness/insolvency of individuals" en AA.VV *Lifetime contracts*, Dir. Reifner/Noodler (en prensa).

¹⁰ Vid Pulgar Ezquerra, "Preconcursalidad y acuerdos de refinanciación", op. cit., págs. 20-60.

optar en el marco de autonomía de la voluntad ex art. 1255 Cc, residiendo la justificación última de política jurídica de ello en la necesidad de neutralizar un eventual ejercicio abusivo del derecho de crédito (art. 7.2 Cc) por parte de acreedores disidentes o no participantes que representan porcentajes ínfimos del pasivo y utilizan su eventual participación en el acuerdo como "instrumento de presión" para conseguir ventajas que de otro modo no obtendrían¹¹.

En este sentido, el art. 7.2 Cc establece: "*La ley no ampara el abuso del derecho o el ejercicio antisocial del mismo. Todo acto u omisión que por la intención de su autor, por su objeto o por las circunstancias en que se realice sobrepase manifiestamente los límites normales del ejercicio de un derecho, con daño para tercero, dará lugar a la correspondiente indemnización y a la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso*".

En este marco, la superación legal del principio de relatividad de los contratos como mecanismo de neutralización de eventuales comportamientos de ejercicio abusivo de sus derechos por parte de acreedores disidentes o no participantes, respecto de acuerdos que son aceptados por la mayoría por acompañarse de un plan de viabilidad y permitir la continuidad de la actividad en el corto y medio plazo, se suscitaba necesaria, pues aún cuando es cierto que la habilitación al juez contenida en el art. 7.2 Cc a "*adoptar las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia del abuso*" le hubiera permitido extender, en su caso, el contenido del acuerdo a acreedores disidentes o no participantes, no lo es menos que el recurso al abuso de derecho constituye un mecanismo excepcional y que la superación legal del principio de relatividad proporciona seguridad jurídica con el consiguiente ahorro de costes temporales y económicos que conlleva hacer valer jurisprudencialmente dicho principio.

¹¹ Vid Pulgar Ezquerra "Preconcurso y Acuerdos de Refinanciación.." op. cit. Fernández Rodríguez, "Reflexiones sobre las soluciones concursales" en RCP 16/2011, págs. 125-126.

De otro lado, y aún cuando explícitamente no se delimita legalmente la categoría de "acreedor minoritario" implícitamente de la regulación legal contenida en la LC 22/2003 en su redacción en virtud de la Ley 38/2011 de las mayorías que deben concurrir para que un acuerdo de refinanciación sea típico (3/5 partes del pasivo titularidad de entidades financieras ex DA 4ª LC), se derivaría que la minoría sería aquel porcentaje crediticio restante que no suscribió o disintió del acuerdo, debiendo recordarse en este ámbito que no existen deberes de fidelidad entre los acreedores que puedan orientar el sentido de su voluntad decisoria, ni por regla general un vínculo contractual frente a lo que acontece entre los socios en el marco de las sociedades de capital.

La superación del principio de relatividad de los contratos, se ha condicionado en la Ley de reforma 38/2011 en el marco de la protección de los acuerdos de refinanciación particulares con homologación judicial ex DA 4ª LC y de modo paralelo a lo que ha acontecido en otros supuestos en que dicha superación se ha producido (arts. 1091, 1257, 1258 y 1278 Cc), al cumplimiento de requisitos de publicidad en aras de no perjudicar la seguridad jurídica, lo que acontecería si el contrato afectare a quienes no participando en el acuerdo, incluso pueden llegar a desconocer su existencia misma, conectándose a dicha publicidad la impugnación para la que se faculta a los acreedores que resulten afectados por la homologación (DA 4ª.4 LC).

Así, de un lado, el decreto de admisión a trámite de la solicitud de homologación del acuerdo será publicado a impulso del secretario judicial en el registro público concursal por medio de un anuncio que contendrá los datos que identifiquen al deudor, juez competente, número de expediente registral de nombramiento del experto y procedimiento judicial de homologación, fecha del acuerdo de refinanciación y los efectos de la espera que en el mismo se contienen, con la indicación de que el acuerdo está a disposición de los acreedores en el registro mercantil competente donde se hubiere depositado para la publicidad incluso telemática de su contenido (DA 4ª 2 LC).

De otro lado, la resolución por la que se aprueba la homologación del acuerdo de refinanciación, mediante trámite de urgencia en el más breve plazo se publicará mediante anuncio insertado en el registro público concursal, así como en el BOE mediante un extracto que contendrá los datos previstos en el párrafo 3º del apartado dos anterior (DA 4ª 3 LC).

La superación del principio de relatividad de los contratos en el modelo español, como vía de "neutralización" de eventuales abusos de minorías crediticias disidentes o no participantes en el acuerdo, ha supuesto un importante avance respecto de otros modelos de Derecho comparado, como el italiano o alemán.

En efecto, aún cuando en el Derecho italiano se regula desde hace ya algún tiempo el marco de composición amigable de las crisis económicas a través de los "accordi di risanamento y ristrutturazione", no es menos cierto que en la última reforma de estos últimos, en virtud de DL de junio de 2012, número 83, si bien se ha conseguido avanzar en materia de incentivación de la financiación preconcursal a través del "fresh money" no es menos cierto que no se ha conseguido superar el principio de relatividad de los contratos, resultando obligado el contenido del acuerdo solo y exclusivamente respecto de los acreedores intervinientes en el acuerdo y que lo hayan aceptado¹², aun cuando en la reforma acometida en el Derecho italiano en el artículo 8.4 de la Ley 3/2012 relativa a la renegociación de las crisis por sobreendeudamiento, se ha iniciado una línea de superación del principio de relatividad de los contratos¹³.

Diferente ha sido el planteamiento en el modelo alemán en el que no hay, hasta el momento, una normativa reguladora e incentivadora de los acuerdos extrajudiciales que se sitúan en el marco de la autonomía de la voluntad (art.

¹² Vid Castiello D'Antonio, A., "Acuerdos de reestructuración: nueva financiación preconcursal y fresh money en Derecho italiano", Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal que edita La Ley, RcP 15/2011. Traducción Andrés Gutiérrez Gilsanz, págs. 503-209.

¹³ Vid Pacchi, "La quinta etapa de la Reforma Concursal Italiana", traducción Javier Martínez Rosado en RcP 18/2012, págs. 371-391; Falcone, "La reforma del Derecho italiano de tratamiento de las «crisis por sobreendeudamiento»", RcP 17/2012, págs. 331-337.

1255 Cc) sin normativa reguladora de carácter protector, habiéndose llegado no obstante a resultados paralelos a los del Derecho italiano, no habiéndose superado en un ámbito legal o jurisprudencial, el principio de relatividad de los contratos en el marco de los acuerdos extrajudiciales de saneamiento.

En efecto, en Derecho alemán se ha planteado judicialmente la posibilidad de bloquear eventuales obstrucciones de acreedores minoritarios, los denominados "akkordstörer", pretendiéndose hacer vinculante el acuerdo también respecto de acreedores que no lo han consentido. No obstante, el Bundesgerichtshof (Tribunal Supremo alemán) en sentencia de 19 de diciembre de 1991¹⁴, ha denegado la existencia de una prohibición de obstrucción de acuerdos extrajudiciales respecto de acreedores minoritarios, resultando vinculante un acuerdo extrajudicial de saneamiento solo respecto de los acreedores que lo han consentido, pudiendo ejecutar sus posiciones individuales los acreedores disidentes o no intervinientes en el acuerdo, aún cuando una mayoría relevante haya aceptado el acuerdo. El fundamento de política jurídica reside en que no se admite por el tribunal la existencia de una comunidad de sacrificios entre los acreedores, ni siquiera en situaciones en que la pervivencia de la sociedad dependa de un acuerdo de saneamiento extrajudicial no existiendo, frente a lo que acontece con los socios de una sociedad, un deber de fidelidad entre los acreedores que determine la obligación de asumir el saneamiento de la sociedad, no admitiéndose tampoco por el tribunal que realicen un ejercicio abusivo de su derecho los acreedores que, no consintiendo un acuerdo extrajudicial de saneamiento, ejecuten sus posiciones.

No obstante, la superación del principio de relatividad de los contratos en el modelo español que ha supuesto un importante avance respecto de los referidos modelos de Derecho Comparado, ha resultado limitada en un ámbito material y subjetivo; materialmente porque no se impone a acreedores no participantes o disidentes todo el contenido del acuerdo, homologado, sino solo las esperas pactadas, con la problemática que en este

¹⁴ Vid BGH, sentencia de 19 de diciembre de 1991 – IX ZR 178/1991 BGHZ (Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen), págs. 116, 319

ámbito conlleva delimitar que se entiende por "espera", y subjetivamente porque no se extiende a todo acreedor disidente o no participante, sino solo a entidades financieras acreedoras y siempre que no estén dotadas de garantía real, lo que representa un elemento de "forum shopping" frente a otros modelos de Derecho Comparado y particularmente respecto de los "schemes of arrangement" hacia los que siguen "fugándose" nuestras refinanciaciones, en gran medida, a causa de las referidas limitaciones¹⁵.

III. LA FALTA DE RECONOCIMIENTO EXPRESO EN LA NORMATIVA SOCIETARIA DEL "ABUSO DE MINORÍA" Y DEBER DE FIDELIDAD.

En los textos legales reguladores de las Sociedades de Capital, no se contiene previsión legal alguna relativa al "abuso de la minoría" salvo en relación a sociedades cotizadas respecto de las que se contemplan en los arts. 47 y ss del Real Decreto de opas, normas de "squeeze out" relativas a "condiciones para las compraventas forzosas", que permiten obligar a los minoritarios a vender. Nos encontramos por tanto, ante una cláusula general, no cuantificada legalmente, constituyendo un concepto doctrinalmente construido en un modo variable y decreciente en función de las dimensiones de la Sociedad¹⁶ y que la doctrina ha reconducido a aquéllos *accionistas que no pertenecen al grupo de control y cuya voluntad quedará vinculada por aquéllos miembros que "de hecho" deciden el destino de la Sociedad*¹⁷.

El abuso de minoría como construcción doctrinal, que en ocasiones ha sido en nuestro modelo admitido jurisprudencialmente en materia de sociedades, respecto del reparto de dividendos¹⁸ y encuentra su origen en Derecho francés¹⁹ se tipifica de un lado con relación a los principios configuradores

¹⁵ Vid Pulgar Ezquerro, *ibidem.*, Los últimos ejemplos han sido Cortefiel y Orizonia.

¹⁶ Vid Polo, "Abuso o tiranía. Reflexiones sobre la dialéctica entre mayoría y minoría en la sociedad anónima" en AA.VV *Estudios en homenaje al Profesor Aurelio Menéndez*, Madrid 1996, Tomo II (Sociedades Mercantiles), págs. 2269-2293. Duque Domínguez, "Tutela de la minoría", Valladolid 1957, págs. 154 y ss.

¹⁷ Vid Juste Mencía, "Tutela de la minoría", en RdS nº extraordinario 1994. Págs: 271-288.

¹⁸ Vid STS 26 de mayo 2005 en la que en relación a propuestas de reparto de dividendos, no hubo adopción de acuerdo alguno por la junta y declarado en sentencia el abuso de minoría se acordó por el juez el reparto de dividendos.

¹⁹ El denominado "abus de minorité" encuentra su origen en la práctica judicial francesa realmente en la Cour d'Appel de Besançon de 5 de junio de 1957, que puede considerarse

del contrato de sociedad en los tipos societarios capitalistas y en particular sobre la base de un genérico deber individual de lealtad o fidelidad de los socios entre si y al interés social y que, no obstante no ser reconocido expresamente en la legislación societaria²⁰, resultaría del deber general de derecho privado de ejercitar, ejecutar e interpretar derechos y contratos de buena fe (art. 7.1 Cc, 1258 Cc y 57 C de C)²¹; De otro, conectaría el "abuso de la minoría" con las normas generales del Derecho privado que regulan eventuales abusos de Derecho ex art. 7.2 Cc.

En este marco, y sin perjuicio de que el tema se abordara ampliamente en otro lugar del presente trabajo, el abuso de la minoría se tipifica por referencia a un elemento objetivo y a otro subjetivo, concurriendo en aquellos supuestos en los que *el comportamiento de los socios minoritarios persigue un interés particular incompatible y contrario al interés social*, concepto jurídico este último también indeterminado que precisa de su

precedente de la sentencia de la corte de apelación de París de 26 de junio 1996 (Caso S.A. Fromageries Bel) (Revue Sociétés 1990, pág. 613 y en JCP éd. E. 1990 T. II, nº 215/89. Nota de Germain), siendo realmente a partir de la célebre sentencia "flandín" (comentada por Merle. P, "L'abus de minorité" Rev. Soc. nº 2, 1993, pág. 403) cuando se define el abuso de la minoría, reconduciéndolo a una actitud contraria al interés social, que impide la realización de una operación esencial para la sociedad, con la intención de favorecer intereses personales en detrimento de los sociales. Entre nosotros vid sobre estos orígenes, "Hernando Cebriá" "Apuntes sobre el abuso del socio minoritario en las Sociedades de Responsabilidad Limitada" en RDM 2012/283, págs. 285 y ss.

²⁰ Legalmente se ha tipificado (vid arts. 127 bis y ter LSA y 226 y ss LSC que alude al "deber de lealtad") un deber de fidelidad o lealtad al interés social en el desempeño del cargo de administrador, como criterio ordenador de la conducta del administrador de sociedades, regulándose jurídicamente el modo en que se arbitrarán los conflictos de interés entre el administrador y la sociedad, lo que sin embargo no se regula respecto del deber de lealtad o fidelidad de los socios entre si y con el interés social. Vid sobre el deber de lealtad de administradores sociales, Quijano González/Mambrilla Rivera, "Los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad. En particular los conflictos de interés y las operaciones vinculadas" en AA.VV *Derecho de Sociedades Anónimas cotizadas. Tomo II*. Aranzadi 2006, pág. 956; Sánchez Calero, "Los administradores en las sociedades de capital ...", Thomson. Civitas 2007 págs. 192 y ss; Guerrero, "Abuso del voto e controllo di «correttezza» sul procedimento deliberativo assembleare", Riv. Soc. 2002, págs. 181-284; vid en derecho italiano fundamentando en dicha fidelidad la responsabilidad de un minoritario que no vote una reducción de capital esencial para la supervivencia, Nuzzo, "L'abuso della minoranza, potere, responsabilità e danno nell'esercizio del voto", Turín, 2003, págs. 214 y ss.

²¹ Vid sobre el reconocimiento doctrinal de la existencia de un deber entre los socios de fidelidad al interés social Girón Tena, "Derecho de sociedades anónimas", Valladolid 1952, págs. 198-199; Paz Ares Rodríguez, "Comentario al art. 1665" en AA.VV *Comentario al Código Civil*. Dir. Paz Ares/Bercovitz/Díez Picazo/Coderch. Madrid 1991, págs. 1326; Juste Mencía, "Los derechos de la minoría en la Sociedad Anónima" Pamplona 1995, págs. 142 y ss; Rubio Vicente, "Una aproximación al abuso de minoría en la sociedad anónima", Rds 21/2003, págs. 89-90.

valoración para dotarle de contenido en el caso concreto en que deba ser aplicado y delimitado "lacónicamente" en el art. 226 LSC como el "interés de la sociedad". El tenor literal del precepto, de un lado, no delimita los sujetos comprendidos en el concepto y de otro, no delimita el contenido material del interés, habiendo sido entendido sobre la base de las "tesis contractualistas" como el interés común o colectivo de los socios, no siendo la causa del interés de los socios homogénea, lo que dificulta su concreción²², no faltando sin embargo relevantes construcciones doctrinales a favor de la apertura del concepto a intereses distintos de los accionariales²³.

Trasluce por tanto frecuentemente bajo un abuso de minoría un conflicto entre el interés particular del socio y el interés social, dado que para su delimitación, la junta general no tiene una facultad absoluta e ilimitada, y de ahí el inevitable enfrentamiento accionarial en la construcción del concepto de interés social, pero que *si se dota de un contenido económico o patrimonial²⁴ identificable con la maximización sostenida del valor de la empresa, debe identificarse en situaciones de crisis o precrisis económica (desequilibrios patrimoniales, pérdidas societarias cualificadas) con la*

²² Así el tradicional posicionamiento de Girón Tena, op. cit., págs. 199; Garrigues, "La protección de las minorías en el Derecho español" en RDM nº 72 1959, pág. 266; Duque, "Tutela de la minoría: impugnación de acuerdos lesivos", Valladolid 1957, págs. 68 y ss; Juste Mencía, "Los derechos de la minoría en la sociedad anónima", op. cit., págs. 51-52, Llebot Majo, "Los deberes de los administradores de la sociedad anónima", Madrid 1996; Sánchez Calero, F., "Los administradores en las sociedades de capital", op. cit., pág. 191. Vid en la jurisprudencia acogiendo las tesis contractualistas en torno al interés social, STS 120/1991 (sala de lo civil de 19 de Febrero) y posteriormente SSTS 825/1998 de 18 de septiembre; 193/2000 de 4 de marzo; 1131/2002 de 29 de noviembre o las más recientes de 17 de enero de 2012. Vid comentario a las STS 873/2011 de 7 de diciembre de Megías López, J. en Rds 39/2012.

²³ Vid una interpretación abierta del concepto de interés social en Alonso Ledesma, "Algunas consideraciones sobre el juego de la cláusula del interés social en la supresión o limitación del derecho de suscripción preferente" en AA.VV *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea, Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Madrid 1991, págs. 41-42, 44-45; Alonso Ureba; "El gobierno de las grandes empresas" en AA.VV *El gobierno de las sociedades cotizadas*. Dir. Esteban Velasco, Madrid 1999, págs. 105-106; Esteban Velasco, "Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa" en AA.VV *Responsabilidad social corporativa: aspectos jurídico-económicos*. Castellón, 2005, págs. 47 y ss, y más recientemente en "Una aproximación a los códigos de buen gobierno en el marco del complejo y heterogéneo fenómeno de los códigos de conducta" en AA.VV *Códigos de conducta y actividad económica*. Dir. Real Pérez. Marcial Pons 2010, págs. 286-289.

²⁴ Sánchez-Calero Guilarte, J., "Creación de valor, interés social y responsabilidad social corporativa" en AA.VV *Derecho de sociedades anónimas cotizadas (estructura de gobierno y mercados)*, Tomo II. Navarra, Aranzadi 2006, págs. 857 y ss.

*pervivencia de la sociedad en conexión con el principio de conservación de la empresa*²⁵.

El abuso de minoría, que frente al abuso de la mayoría que exigiría la obtención o la intención de obtener un beneficio o ventaja, puede perseguir tan solo la realización de un daño a la sociedad o la obstrucción de su funcionamiento, sin obtener ventaja alguna a cambio o incluso sufriendo un perjuicio económico²⁶, en ocasiones mediante pactos de sindicación de socios y que puede manifestarse a través de conductas positivas o negativas de bloqueo, u oposición sistemática e injustificada a la adopción de acuerdos sociales y se traducen en inasistencia a la junta en la que se ha de adoptar el acuerdo impidiendo con ello la concurrencia del quorum estatutaria o legalmente exigido, ejercicio del derecho de voto o, en un modo más infrecuente, en un ejercicio abusivo del derecho de impugnación, constituyendo por tanto "Conductas omisivas en abuso del derecho"²⁷ o "conductas durmientes"²⁸. Ello es particularmente frecuente, en tipos societarios cerrados (p.e SRL) y en relación a la adopción de medidas imprescindibles para la pervivencia de la sociedad ante situaciones de desequilibrio patrimonial, sobre todo cuando se requieren mayorías reforzadas que exigen voto favorable de al menos 2/3 de los votos, lo que permite al socio que sea titular de más de 1/3 de capital, "evitar" o "bloquear" la aprobación del acuerdo. La razón de fondo de ello probablemente se sitúe en que en tipos societarios cerrados como se ha adelantado, ante la inexistencia para el socio minoritario de un mercado de desinversión y de un Derecho de separación fuera de los casos legalmente

²⁵ Vid Alcalá Díaz, M., "El conflicto de interés socio - sociedad en las sociedades de capital", RdS, 1997, nº 9, págs. 89-141. Sánchez-Calero Guilarte, J., "El derecho de información en la sociedad de responsabilidad limitada" en AA.VV *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al Profesor Justino Duque Domínguez*. Valladolid, 1998, Vol. I, págs. 629-646.

²⁶ Vid Rubio Vicente, "una aproximación al abuso de Minoría en la Sociedad Anónima" RdS, pág. 103.

²⁷ Triunfante, "Tutela das minorías nas sociedades anónimas", Coimbra 2004, pág. 411

²⁸ Hernando Cebriá, "Apuntes sobre el abuso del socio minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada" op.cit., pág. 313, el cual sistematiza acertadamente los eventuales supuestos de abuso del socio minoritario en el marco de las sociedades de responsabilidad limitada en: abuso de la minoría en asuntos de la junta general de socios (abuso en la omisión o abstención en los derechos de voto) en el ejercicio de derechos de control y de iniciativa, abordando además otros supuestos abusivos en conexión con medidas parasociales.

tasados que le permitan desvincularse unilateralmente de la Sociedad, el eventual uso abusivo por la minoría de sus derechos de asistencia, veto o voto en la junta constituyen "vías alternativas" para propiciar y obtener retribución a su participación social y forzar la adquisición por los mayoritarios de sus participaciones, provocando en ocasiones lo que se han venido en denominar "disoluciones atípicas".

A ello se añadiría el hecho de que éstas "*minorías de control*" en ocasiones no tienen interés económico en la sociedad al ser socios cuyas acciones en situaciones de desequilibrio patrimonial carecen de valor real o se encuentran fuertemente minusvaloradas al no ser suficiente el patrimonio social para la satisfacción de los acreedores sociales, por lo que en ocasiones se utiliza el referido "*abuso de minoría*" como vía de desinversión atípica en la sociedad.²⁹

IV. SOBRE LA INADECUACIÓN DE LA DISOLUCIÓN SOCIETARIA COMO DEFENSA FRENTE AL "SOCIO MINORITARIO PERTURBADOR"

Una de las opciones legales que se ofrecen como medio de "neutralizar" al socio minoritario perturbador, es optar por la disolución de la sociedad, adjudicando la empresa social a los mayoritarios y reconstituyendo esa misma relación social en una nueva sociedad, pero ya sin el socio minoritario perturbador.

Conforme a la regulación legal de las sociedades de capital, en el modelo español la mayoría en una sociedad puede decidir disolverla por acuerdo de la junta general adoptado con los requisitos y la mayoría establecida para la modificación de estatutos (art. 362 en conexión con el art. 288 LSC), sin exigencia de requisito de justificación alguno³⁰ y sin que el socio minoritario pueda impedirlo.

²⁹ Marín de la Bárcena

³⁰ Vid Alfaro, "Conflictos intrasocietarios (los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada" en RDM 22/1996, págs 1084 - 1085 y en "Interés social ...", págs. 46 y ss, entendiendo acertadamente que aun cuando el acuerdo mayoritario de disolución afecta en un modo

De otro lado, si el bloqueo de la minoría impide el funcionamiento normal de la sociedad, siendo la inasistencia a la junta mayoritaria, se podría incurrir en la causa de disolución prevista en el art. 363.1.d LSC, relativa a la paralización de los órganos sociales o imposibilidad manifiesta de lograr el fin social, lo que permitiría, en interpretación de un sector doctrinal, una cuestionable "disolución atípica"³¹.

No obstante, entendemos que la disolución de la sociedad como vía de "neutralización" del socio perturbador, de un lado constituiría una solución antieconómica que conlleva costes (costes en forma de minusvalías por el menor valor de los activos sociales en liquidación, costes del proceso de extinción de la persona jurídica, costes de reconstituir la relación y organización societaria, costes de negociación y redacción del contrato social, reproducción de licencias y autorizaciones administrativas para reanudar la actividad social, etc.), y de otro parece una solución desproporcionada con la finalidad perseguida. En efecto, para "desprenderse" del "socio minoritario perturbador" hay que disolver el vínculo societario lo que resultaría contrario al interés social que se debe proteger y propugna la continuidad de la sociedad sobre la base del principio de conservación societario, generando una eventual reanudación de la actividad social, costes económicos y temporales. Con ello además, se agravaría el abuso del socio minoritario en el ejercicio de sus derechos pues se permitiría a la minoría ser el detonante de la disolución de la sociedad por su propia actuación³².

fundamental a las relaciones societarias y por tanto debe estar justificado desde el interés social, ello no conlleva que el acuerdo de disolución deba someterse a requisito alguno de justificación pues ello sería contrario a la libertad para desinvertir cuyo fundamento se sitúa en la libertad de propiedad (art. 33 CE) no pudiendo desde estas consideraciones imponer un pretendido "interés social" límites a la mayoría al tomar la decisión de disolver la sociedad. Vid además, Beltrán, "La disolución de la sociedad anónima", Madrid 1994, págs. 83 y ss.

³¹ Así Hernando Cebriá, op. cit., pág. 313, citando a Boizard "L'abus de minorité", *Revue Sociétés* 1988, págs. 365-377.

³² Así Rubio Vicente, "Una aproximación al abuso de minoría en la sociedad anónima", *RdS*, op. cit., págs. 98-99, resaltando que disolviendo la sociedad se estaría permitiendo al minoritario hacer uso de una causa de disolución que en última instancia el mismo ha creado, al impedir el bloqueo de la minoría el funcionamiento normal de la sociedad. En este mismo sentido, Hernando Cebriá, "Apuntes sobre el abuso del socio minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada", op. cit. págs. 319-320.

De otro lado, a través de la disolución resulta cuestionable que el socio mayoritario pueda garantizarse o asegurarse que en la liquidación se adjudicará la empresa social, lo que constituiría un incentivo para optar por la disolución social. En efecto, aun cuando compartimos el posicionamiento doctrinal que entiende que la disolución puede constituir una vía para los mayoritarios de "neutralizar" al socio minoritario perturbador conservando el control de la empresa social en la medida en que el mayoritario respete las normas sobre liquidación y garantice al minoritario, pagando por la empresa social su valor real, que su cuota de liquidación no va a resultar mermada por la atribución al mayoritario de los activos sociales³³, no es menos cierto que esta no es una doctrina pacífica.

En efecto, puede distinguirse un posicionamiento doctrinal que cuanto menos cuestiona que en virtud de la disolución el socio mayoritario pueda garantizarse el control social sobre la base de un pretendido principio de igualdad de trato en materia de adjudicación de la empresa social en fase de liquidación, pretendiendo una oportunidad igual al mayoritario y minoritario de retener la empresa social bajo el criterio único del precio ofrecido por uno y por otro³⁴.

Este posicionamiento, aún cuando es cierto podría rebatirse sosteniendo que no hay mayor desigualdad que proporcionar un trato igual a los desiguales, lo que concurriría si se permitiese al minoritario hacerse con la empresa social sin otro requisito que ser mejor postor que el mayoritario supondría entregarle al minoritario el control de la empresa sin exigirle el pago de la prima de control que correspondería a la mayoría³⁵.

Lo cierto es que todo ello conlleva una cierta inseguridad jurídica pues en modo alguno, frente a lo que acontece con el recurso a la exclusión podría asegurarse que en un modo automático la mayoría se garantizaría el control social, no pareciendo por todo ello la disolución del vínculo societario el modo o la vía más eficaz de "neutralizar" al "socio minoritario perturbador".

³³ Así Alfaro, "Conflictos intrasocietarios ...".

³⁴ Ibidem.

³⁵ Ibidem.

V. LA EXCLUSIÓN DEL SOCIO MINORITARIO

1. Abuso de minoría y exclusión por justa causa.

Descartada por las razones analizadas la disolución de la sociedad como mecanismo de defensa frente a eventuales ejercicios abusivos de sus derechos por la minoría, se suscita la operatividad que podría tener a estos efectos la eventual exclusión del socio minoritario que "bloquea" la toma de acuerdos sociales esenciales para la pervivencia de la sociedad, y que frente a lo que acontece con la analizada y descartada disolución, garantizaría en todo caso en modo automático, la continuidad de la empresa en manos de los socios mayoritarios/excluyentes³⁶. El tema se suscita dado que la exclusión constituye una alternativa eficaz frene a la disolución para disolver eventuales conflictos intrasocietarios, particularmente cuando estos se focalizan en el comportamiento o circunstancias de un socio determinado, al constituir un supuesto específico de resolución contractual parcial, que justificado en las particularidades del contrato de sociedad como contrato plurilateral y organizativo *permite la ruptura de relaciones sociales frente a uno de los partícipes de la sociedad sin disolución de la sociedad*.

El abuso de minoría mediante bloqueo en la toma de decisiones sociales tendentes al saneamiento social, no sería subsumible en el ámbito de las causas legales de exclusión reguladas en el art. 350 LSC, frente a lo que acontece en modelos como el portugués en el que el art. 242 del Código das Sociedades Comerciais expresamente admite, en el marco de las Sociedades de Responsabilidad Limitada, la exclusión de un socio cuando este, mediante un comportamiento perturbador o desleal del funcionamiento de la sociedad, cause o pueda causar perjuicios relevantes a la sociedad. No obstante, se suscita en el modelo español si podría encuadrarse el abuso de minoría en el marco de las causas estatutarias de exclusión, ámbito este en el que la ley 25/2011 de 1 de agosto de reforma de ley de sociedades de

³⁶ Como se ha analizado en la disolución, la mayoría tiene solo la "posibilidad" de adquirir la empresa operando en este ámbito la competencia de precios que, en todo caso, garantizaría la realización del valor de la empresa social. Vid Alfaro, "Conflictos intrasocietarios ...", op. cit., pág. 1087; Winter, "Treubindungen", pág. 160; Hachenburg/Ulmer, "GmbHgesetz Grosskommentar", 8ª edición, Berlín - Nueva York 1991, párrafo 60, nº 31.

capital ha introducido una importante reforma en la redacción del art. 351 LSC al haberse sustituido la referencia expresa y limitada a la sociedad de responsabilidad por una genérica referencia a las sociedades de capital.

En este sentido, el art. 351 LSC en su nueva redacción establece: "*En las sociedades de capital con el consentimiento de todos los socios, podrán incorporarse a los estatutos causas determinadas de exclusión o modificarse o suprimirse las que figurasen en ellos con anterioridad*".

Con ello se unifica, acertadamente el régimen de exclusión estatutario en las sociedades de capital, extendiendo el tradicional régimen de exclusión de socios por causas estatutarias de las Sociedades de Responsabilidad Limitada también a las sociedades anónimas, con lo que de algún modo se supera la tradicional concepción de este tipo social como pura corporación capitalista con la que resultaba coherente el clásico planteamiento presente en la Ley de Sociedades Anónimas de considerar posible en este tipo social la exclusión del socio solo por el incumplimiento de la obligación esencial del socio de aportar y desembolsar la suma comprometida³⁷.

Ello podría resultar relevante en orden a admitir en nuestro Derecho en el marco de la autonomía de la voluntad³⁸ respecto de las sociedades de capital la tradicional disyuntiva alemana entre "*consentir un acuerdo de saneamiento o exclusión*" como mecanismo desincentivador del eventual ejercicio abusivo de sus derechos por la minoría, en combinación con otras medidas, en su caso de ejecución judicial del acuerdo, como se analizará más adelante.

La posibilidad de que estatutariamente se contemplen bajo la regla de unanimidad legalmente exigida, los "abusos de minoría" como causa de exclusión que encontraría su fundamento en el principio de libertad de

³⁷ Vid Fernández de la Gándara, "Derecho de sociedades", Vol. II, Valencia 2010, págs. 1915 - 1916; RDGRN 16 septiembre 1983 [R] 1983, 7016].

³⁸ Vid sobre el juego de la autonomía privada en el marco de las sociedades de capital, los clásicos trabajos de Massaguer Fuentes, "La autonomía privada y la configuración del régimen jurídico de la sociedad de responsabilidad limitada", RGD nº 603, 1994; Quijano González, "Los estados de la sociedad limitada en el nuevo reglamento del Registro Mercantil" en *Estudios en homenaje a Justino Duque. Vol. I*. Valladolid, 1998, págs. 539-568; Paz Ares, "¿Cómo entendemos y cómo hacemos el Derecho de Sociedades? (Reflexiones a propósito de la libertad contractual en la sociedad de responsabilidad limitada)", en AA.VV *Tratado de la sociedad de responsabilidad limitada*, op. cit., págs. 159-206.

pactos (art. 28 LSC) que no constituye sino un trasunto del principio de autonomía de la voluntad ex art. 1255 Cc, plantea o mejor "reabre" el debate ya suscitado durante la vigencia de la LSRL, único ámbito en que tradicionalmente se admitía en nuestro Derecho la fijación estatutaria de causas de exclusión, sobre la posibilidad de situar el abuso de minoría en el marco más amplio de la "justa causa" en el sentido de cualquier comportamiento, que valorando las circunstancias del caso haga imposible o ponga en peligro la consecución del fin social o haga inexigible para los demás la permanencia en la sociedad de dicho socio, como motivo de exclusión; hasta el momento esta posibilidad sigue sin ser considerada causa legal de exclusión, encontrándose no obstante la Comisión General de Codificación en el momento de concluirse la redacción del presente trabajo ultimando la redacción del nuevo Código Mercantil en el que se está trabajando sobre la posible inclusión legal de la referida causa de exclusión por justa causa.

En realidad el tema del que se ha ocupado durante la vigencia de la LSRL la doctrina³⁹ conecta a su vez con dos cuestiones fundamentales y más amplias de las que en gran medida ha provenido el rechazo de nuestro legislador y parte de la doctrina a introducir la justa causa como causa legal de exclusión e incluso a admitir su licitud en el marco de la referida libertad de pactos y autonomía de la voluntad ex art. 1255 Cc.

De un lado, se suscita si la autonomía privada, solo podría pactar nuevos supuestos de exclusión conectados a la infracción por el socio de sus deberes y obligaciones respecto de la sociedad y de otro, si la fijación estatutaria de causas de exclusión ha de realizarse a través de supuestos de hecho específicos, concretos y precisos o si podrían utilizarse cláusulas generales en cuyo ámbito se situaría la "justa causa"

El tema de la conexión de la fijación estatutaria de causas de exclusión al incumplimiento de deberes y obligaciones del socio frente a la sociedad, se suscita dado que la justa causa en general, y en particular el abuso de minoría bloqueando mediante el ejercicio de su derecho de voto o asistencia

³⁹ Vid por todos García Villaverde, "La exclusión de socios. Causas legales", Madrid 1977.

a la junta, la toma de decisiones esenciales para el saneamiento de la sociedad, no se situaría en ese ámbito de infracción de deberes y obligaciones. En efecto, en nuestro Derecho, no puede hablarse de un "deber de los accionistas de consentir" un acuerdo de la junta, ni aún cuando este esté conectado a la adopción de medidas tendentes al saneamiento, pues estos son libres con independencia del porcentaje de su participación para ejercitar sus derechos en el sentido que considere oportuno. Asimismo, este deber tampoco encontraría en nuestro modelo un fundamento jurisprudencial como acontece en el Derecho alemán en el que sobre la base de la conocida "sentencia Girmes" del Tribunal Supremo de 20 de marzo de 1995⁴⁰ se reconoció respecto de accionistas minoritarios, en el ámbito de sociedades personalistas, la existencia del referido "deber de consentir" un acuerdo de la junta general en orden a llevar a cabo una "operación acordeón" esencial en orden al saneamiento de la sociedad⁴¹, colocando el mismo Tribunal Supremo alemán al socio minoritario en una resolución posterior de 19 de octubre de 2009, sobre la base del incumplimiento de dicho deber, ante la disyuntiva de "sanear o ser excluido de la sociedad"⁴². En este ámbito, en nuestro Derecho, el deber de consentir ante decisiones necesarias para la supervivencia de la sociedad, no podría encontrar su fundamento en el deber de fidelidad por el que se encuentran obligados los socios entre si y con la sociedad y que no obstante no ser un deber explícitamente reconocido en la legislación societaria constituye trasunto del deber general del Derecho privado de ejercitar, ejecutar e interpretar

⁴⁰ BGH, sentencia de 20 de marzo de 1995, II ZR 205/1994, BGHZ 129,136.

⁴¹ BGH, sentencia de 20 de marzo de 1995, II ZR 205/1994, BGHZ 129,136.

⁴² Vid comentario a la STS Alemán en el caso Girmes , en Altmepfen, H., "Treuepflicht der minderbeisaktionäre einer AG und Haftung des stimmrechtsvertreters (Girmes)", Neue juristische Wochenschrift (NJW) nº 27, 1995, págs. 1739-1740. En este supuesto sin embargo, aun cuando se reconoce un "deber de consentir" la posición de un socio minoritario titular de votos suficientes para bloquear una reducción de capital cuya finalidad era la reestructuración financiera de una sociedad anónima (AG) al borde de la insolvencia, lo que finalmente llevó a la sociedad al concurso y a su liquidación desapareciendo "el valor de la acción", se resolvió por el Tribunal Supremo con una indemnización al socio mayoritario por el perjuicio causado, no siendo hasta 2009 cuando el Tribunal Supremo Alemán planteó la disyuntiva entre saneamiento o exclusión de la sociedad.

derechos y contratos de buena fe (arts. 7.1 Cc, 1258 Cc y 57 C de C)⁴³, pues éste en todo caso ha de cohonestarse con el principio de libertad de voto.

No obstante, la inicial vinculación de la fijación de causas estatutarias de exclusión al incumplimiento de obligaciones sociales que, en gran medida, encontraba su fundamento de política jurídica en una concepción punitivo-sancionadora de la exclusión ("perjuicio penal"), hoy ha sido en gran medida superada doctrinalmente sobre la base de una *concepción conservadora de empresa conectada a la exclusión como resolución contractual parcial*⁴⁴.

En este sentido, el carácter no sinalagmático del organizativo y plurilateral contrato de sociedad determina que la contraparte del socio no sea la propia sociedad por lo que la relación exclusión-resolución contractual-incumplimiento de deberes y obligaciones sociales no es aplicable en todos sus extremos a la exclusión que puede concebirse como un instrumento defensivo de los socios leales y aptos para la consecución del fin social, frente a los abusos minoritarios permitiendo eludir la disolución y por tanto propiciando la conservación empresarial⁴⁵.

Desde esta perspectiva la exclusión como supuesto específico de resolución justificado en las particularidades del contrato de sociedad, como contrato plurilateral y de organización alternativo al art. 1124 Cc que regula los incumplimientos en relaciones contractuales recíprocas, constituye un mecanismo de salida forzosa del socio de la sociedad que conectaría directamente con un principio de conservación de la estructura societaria permitiendo la liberación del socio sin tener que disolver la sociedad representando, como se ha adelantando, una alternativa eficiente a la

⁴³ En Derecho alemán, sin embargo, hay una amplia construcción doctrinal en torno a la exigencia de un deber de fidelidad de la minoría de bloqueo ante decisiones necesarias para la supervivencia de la sociedad. Así, vid Hüffer, U. "Aktiengesetz" 7 ed. 2006, § 53^a, 20^a, 20b; en particular respecto de socios de sociedades capitalistas de responsabilidad limitada, vid Immenga, U., "Bindung von rechtsmacht durch Treuepflichten" en Festschrift 100 Jahre GmbH-Gesetz (Dir. Schmidt), Colonia 1992, págs. 189-208; Seigel, W., "Die mangelnde Bedeutung mitgliedschaft lichter Treuepflichten im willensbildungsprozess der GmbH", Berlín 1998 (Duncker & Humboldt).

⁴⁴ Alfaro, "Conflictos Intrasocietarios" op. cit., pág. 1120.

⁴⁵ García Villaverde, "La exclusión de socios" op.cit, págs. 20-40, Gutiérrez Gil Sanz, "Sociedad Anónima y exclusión de socios (sentencia del Juzgado de 1ª Instancia nº 43 de Madrid de 16 de Marzo de 1998) en RdS 12/1999, págs. 330 y ss

disolución societaria, frente a eventuales conflictos de intereses socio-sociedad y en su caso abusos del socio minoritario⁴⁶.

En esta línea, la doctrina viene admitiendo que aún cuando ordinariamente la fijación estatutaria de causas de exclusión suele conectarse al incumplimiento de deberes inherentes a la posición jurídica de socio, (incumplimiento de obligaciones sociales que pueden tener origen legal o estatutario establecido en el contrato social) estas también pueden referirse a *comportamientos que sin constituir propiamente una trasgresión repercutan sobre la vida social, estando causalmente justificadas en atención al fin común*⁴⁷, ámbito en el que podría resultar comprendido el ejercicio abusivo de sus derechos por la minoría, *dado que en situaciones de desbalance patrimonial o crisis económica de la sociedad, como se ha analizado, el fin social residiría en la pervivencia de la sociedad y en la continuación de la actividad.*

El otro tema, que como se ha adelantado, se plantea respecto de la posibilidad de inclusión del abuso de minoría dentro de la "justa causa" como causa de exclusión estatutariamente prevista, es el relativo a la necesidad de que éstas causas se fijen estatutariamente a través de hechos específicos, concretos y precisos y no a través de cláusulas generales. Exigencia ésta que parece corroborar el art. 207.1 RRM que bajo el título de "Causas estatutarias de exclusión" dispone: *"En el caso de que los Estatutos Sociales establezcan causas de exclusión de los socios distintas a las previstas en la ley deberán determinarlas concreta y precisamente"*. A la referida exigencia

⁴⁶ Vid Girón Tena, "Derecho de sociedades", op. cit., págs. 666 y por todos, el ya clásico trabajo de García Villaverde, "La exclusión de socios. Causas legales". Madrid 1977 y "El ejercicio del derecho de exclusión en las sociedades de responsabilidad limitada" en *Estudios en homenaje a Antonio Polo*. Madrid 1981. Págs. 252 y ss, "Exclusión de los socios mayoritarios de una SRL por infringir el deber de no concurrencia con la sociedad" (comentario a la STS 4 marzo 1993 [RJ 1993, 1669] en RdS 3/1994, págs. 288 y 290); Vid además, Gutiérrez Gilsanz, J., "Sociedad anónima y exclusión de socios (sentencia del Juzgado de 1ª instancia nº 43 de Madrid de 16 de marzo de 1998)" op. cit., págs. 349-355; Bataller Grau, "La aplicación de las causas de disolución específicas de las sociedades personalistas a la sociedad de responsabilidad limitada", RDM nº 231 Enero-Marzo 1999, págs. 91-123.

⁴⁷ Fernández de la Gandara, "Derecho de sociedades", op. cit., págs. 1915-1920; Bonardell Lenzano / Cabanas Trejo, "Separación y exclusión de socios de responsabilidad limitada", Pamplona 1998, pág. 126; Gutiérrez Gilsanz, "Sociedad Anónima y exclusión de socios", RdS 12/1999, págs. 334-336; González Castilla, "Reformas en materia de separación y exclusión de socios", op. cit., págs. 290-291.

reglamentaria y doctrinal de concreción parecen subyacer planteamientos garantistas ex ante de seguridad jurídica en protección de los socios minoritarios asegurándoles que en los estatutos figuran las razones precisas por las que podrán ser excluidos, tras de lo que de nuevo subyace una concepción punitivo-sancionadora de la exclusión⁴⁸. No obstante, esta exigencia, de un lado, puede resultar cuestionable desde la perspectiva de la libertad contractual, imponiendo una carga a los socios desproporcionada en el momento de constitución de la sociedad, caracterizado generalmente por el optimismo consustancial a la naturaleza humana cuando inicia una actividad y en el que no se pueden prever todos los eventuales comportamientos del socio que dificultarían la consecución del interés común y de otro, no tomará en consideración la vertiente conservativa que conlleva la exclusión.

No obstante, *entendemos que el empleo de la cláusula general en el ámbito de la fijación estatutaria de causas de exclusión no solo constituye un recurso jurídico lícito, sino que además favorece la negociación del contrato social en el momento de constitución de la sociedad*, disminuyéndose la inseguridad jurídica que inicialmente puede conllevar la fijación por la junta general de lo que en cada caso sea "justa causa" así como la interpretación jurisprudencial y registral a que daría lugar la inclusión en los estatutos de la "justa causa" en orden a la exclusión de socios, evitándose además con ello el riesgo de exclusiones arbitrarias⁴⁹.

En este ámbito, y en tanto se discute en la comisión general de codificación el tratamiento que en el nuevo Código Mercantil que se está elaborando tendría la "justa causa" como causa de exclusión, sería conveniente evitar el empleo de esta cláusula general frente a la que se pueden plantear objeciones doctrinales y reglamentarias, que sobre la base del referido art. 207. RRM podrían impedir la inscripción en el Registro de la escritura pública en que ha de constar la nueva causa de exclusión, modificación o supresión

⁴⁸ Así vid Emparanza, en AA.VV *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Dir. Rojo/Beltrán. Civitas 2011. p.2500 no admitiendo por razones de seguridad jurídica la fijación de Causas de exclusión estatutarias por la vía de la cláusula general dentro de el que se situarían "la justa causa" o los justos motivos".

⁴⁹ Alfaro, "Conflictos intrasocietarios" Op. Cit. Paginas 1122-1123.

de cualquiera de las causas estatutariamente existentes. En este sentido, la previsión estatutaria del abuso de minoría como causa de exclusión del socio de la sociedad, podría articularse en virtud de cláusulas del siguiente tenor *"El ejercicio abusivo de los derechos de la minoría en el ejercicio de sus derechos de voto y asistencia a la junta será determinante de la exclusión del socio minoritario cuando dicho ejercicio impida la adopción de medidas de saneamiento esenciales para permitir la pervivencia de la sociedad"*.

Dicha previsión estatutaria, acordada bajo el régimen de unanimidad legalmente previsto ex art. 351 LSC, sería lícita en el marco de la libertad de pactos y la autonomía de la voluntad ex. art. 1255 Cc y no conculcaría norma imperativa o tipificadora de las sociedades de capital dado que no hay una norma que obligue a la sociedad a mantener el vínculo societario frente a quienes impiden o bloquean el ejercicio del objeto social⁵⁰, quedando no obstante subsistente respecto de sociedades de responsabilidad limitada la responsabilidad solidaria por las deudas anteriores del socio excluido cuyas participaciones o acciones resulten amortizadas y limitada al reembolso de su valor (art. 357 LSC en relación con el art. 331 del mismo texto legal).

Es cierto que la exclusión se agota en el componente "intuitu personae" y que por si misma no permite la adopción en junta del acuerdo que posibilitaría el Saneamiento conllevando además un coste económico pues el acuerdo de exclusión pone en marcha la liquidación de la cuota de socio una vez valoradas sus acciones/participaciones (art. 353.1 LSC en supuestos de conflictos socio-sociedad en la valoración) que conlleva el reembolso de éstas últimas o la consignación de su valor en una entidad de crédito (art. 356 LSC) tras lo que se producirá la correspondiente reducción del capital social (art. 358 LSC) o bien la adquisición por la propia sociedad de las acciones o participaciones de los Socios afectados.

No obstante, no es menos cierto que en combinación con una ejecución judicial del acuerdo que analizaremos más adelante, puede resultar una

⁵⁰ Vid no obstante, RDGRN de 30 de marzo de 1999 (EDD 1999, 4139) (RJ 2189) que aún admitiendo la potestad de auto-organización de las asociaciones que les permitan fijar en los estatutos las causas de exclusión de los socios, establece que ello no puede suplantar o sustituir la tutela judicial efectiva, supeditándose en todo caso, a la autoridad judicial la decisión sobre la exclusión del socio.

medida eficaz y eficiente desde una perspectiva preventiva de ejercicio abusivo por las minorías de sus derechos en la sociedad, particularmente cuando ésta está en crisis económica, o próxima a ésta. En este sentido, la exclusión operaría como límite a eventuales "comportamientos oportunistas" pues la minoría debe saber que si el ejercicio de sus derechos es incompatible con las *exigencias del fin común, que en un contexto de crisis económico de la sociedad residirá en el funcionamiento y pervivencia de la sociedad, podrán ser excluidos de la sociedad sin que esta haya de incurrir en los ya analizados gastos de disolución, liquidación y reconstrucción de la sociedad.*

2. Efectos económicos de la exclusión.

La pérdida de la condición de socio que la separación y exclusión conlleva, pone en marcha de manera cuestionable un procedimiento común, no obstante ser diferente la causa de la salida del socio de la sociedad en uno y otro caso (salida voluntaria-separación / salida forzosa-exclusión). El procedimiento dirigido a la liquidación de la cuota del socio, arranca en la junta de socios con la adopción con mayoría reforzada de un acuerdo en el que se decide excluir al socio/s que hubieran incurrido en alguna de las causas de exclusión previstas legal o estatutariamente, siendo en principio un procedimiento de carácter extrajudicial, salvo si el socio afectado se manifestara en contra del acuerdo de la junta de exclusión y se tratara de un socio que reúna una participación igual o superior al 25% del capital social (art. 352.2 LSC).

Asume así la sociedad la obligación de restitución del valor de las participaciones o acciones al socio afectado por la exclusión (art. 356) tras lo que se produce, o bien la correspondiente reducción de capital social por amortización de las participaciones (art. 358), siendo de aplicación lo previsto en el art. 363.1.f LSC si como consecuencia de la reducción, el capital descendiera por debajo del mínimo legal, computándose el plazo del año previsto en dicho precepto desde la fecha de reembolso o la consignación; o bien la adquisición por la sociedad, un socio o un tercero de las acciones o participaciones de los socios afectados (art. 140.1, 141.1 y 3 y 143 LSC), evitándose en estos últimos supuestos eventuales

"despatrimonializaciones" de la sociedad, otorgando los administradores sin necesidad de acuerdo de la junta general, escritura pública de adquisición de participaciones, a lo que ha de añadirse la posibilidad, sobre la base del principio de autonomía de la voluntad ex art. 1255 Cc, de optar por mecanismos de opciones de compra y venta o cláusulas de rescate en pactos parasociales, o en su caso en cláusulas estatutarias⁵¹ sin descartar la posibilidad de acudir al "arbitraje" en relación a la valoración de acciones o participaciones en supuestos de exclusión⁵².

Todo ello, ha de producirse *previa valoración de sus participaciones*, estableciéndose para ello en el *art. 353.1 LSC*, un sistema escalonado común a supuestos de baja y exclusión que persigue resolver eventuales conflictos de intereses entre el socio y la sociedad, propiciándose en la medida de lo posible que la salida del socio de la sociedad se produzca sin poner en peligro la continuidad de la empresa⁵³.

El régimen descansa, en primer lugar, *en el acuerdo entre el socio y la sociedad sobre la valoración de las aportaciones ("valor razonable" ex art. 353.1 LSC)*, acudiéndose en otro caso en modo subsidiario a un régimen legal o estatutario supletorio, atribuyéndose a terceras personas la valoración de las acciones/aportaciones, así como su modo de realización. Por último, a falta de acuerdo sobre el valor razonable de las participaciones sociales o sobre las personas que han de valorarlas y el procedimiento a seguir, las participaciones se valorarán por un auditor de cuentas, distinto al de la sociedad, designado por el registrador mercantil del domicilio social a solicitud de la sociedad o de cualquiera de los socios titulares de las

⁵¹ Vid Fernández de la Gándara, op. cit. Págs. 349 y ss.

⁵² Vid Perales Viscasillas. "Arbitralidad y convenio arbitral". Civitas. Navarra 2005, págs. 119-121, señalando que si bien los árbitros no podrían sustituir a la junta como órgano competente para acordar la exclusión o para tomar la decisión acerca de la causa legal que, en su caso, diera lugar a la exclusión, si serían arbitrables las disputas que pudieran surgir entre la sociedad y el socio con motivo de la exclusión, p.e. relativas a determinar si se ha producido la causa legal o estatutaria determinante de la exclusión. Así vid Muñoz Planas, "Algunos problemas del arbitraje en materia de sociedades mercantiles" en *Estudios de Derecho Mercantil* en homenaje a Rodrigo Uría. Madrid 1978, págs. 474-476; vid Girón Tena, *Derecho de Sociedades*, op. cit. entendiéndose que incluso la decisión de excluir adoptada por los árbitros sería válida.

⁵³ Alfaro / Campins, "La liquidación del socio que causa baja como consecuencia de su separación o exclusión" en *Homenaje a Sánchez Calero*, Vol. III, págs. 3151-3188; Fernández de la Gándara, op cit., págs. 349 y ss.

participaciones que han de ser valoradas, lo que nos situaría ante un supuesto de "arbitrio de terceros" y no de arbitraje⁵⁴.

En relación al acuerdo sociedad/socio saliente sobre el valor de las acciones/participaciones, que sería la vía deseable de valoración, hay que destacar que, no obstante la referencia contenida en el art. 353.1 LSC al "*valor razonable*", *las partes pueden valorar las acciones/participaciones por encima o por debajo de este "valor razonable" que solo opera taxativamente respecto de la valoración por terceros (auditores)*⁵⁵.

Esta interpretación, encontraría su fundamento en la consideración de que *al igual que cabe renunciar a la cuota de liquidación, cabría la posibilidad de que con el consentimiento del socio saliente, se fije a la acción/participación un importe inferior al que le correspondería realmente como "valor razonable"*⁵⁶. Esto permitiría, con el consentimiento del socio saliente, que se pudiera pactar deducir del valor de la participación/acción la indemnización de daños y perjuicios que, en su caso, pudiera derivar de la eventualidad en que la posición obstaculizadora del socio minoritario fuera constitutiva de un abuso de derecho ex art. 7 Cc, solución esta que sin embargo no se podría alcanzar sin el consentimiento del socio saliente.

3. El tratamiento en un eventual concurso de la restitución del valor económico de las acciones/participaciones del socio excluido.

En aquellos supuestos en que a consecuencia del comportamiento obstruccionista del socio minoritario no hayan podido adoptarse las oportunas medidas de reestructuración societaria o se hubieran adoptado tarde y finalmente se haya declarado a la sociedad en concurso de acreedores, se suscita como una cuestión esencial la clasificación que en

⁵⁴ Vid Perales Viscasillas, op. cit. Navarra 2005, págs. 117-118.

⁵⁵ Así, siguiendo a García Villaverde en "La exclusión de socios. Causas legales" op. cit., págs. 133 y ss.

⁵⁶ Así, García Villaverde, ibidem., Perales Viscasillas, op. cit., págs. 120-121. En sentido contrario, no admitiendo este criterio permisivo sobre la valoración de las acciones/participaciones en la relación socio/sociedad, entendiendo que la valoración realizada tendría trascendencia como presupuesto técnico caso de incumplirse el acuerdo alcanzado entre socio/sociedad, en orden a promover la impugnación del correspondiente acuerdo o para ejercitar una acción social de responsabilidad, vid Bonardell/Cabanas en "Separación y exclusión de socios..." op. cit., pág. 127 y ss.

dicho concurso tendría el crédito resultante de la exclusión del socio minoritario acontecida con anterioridad a la declaración de dicho concurso.

El tema ha de resolverse sobre la base de las normas de Derecho societario que disciplinan el derecho de crédito de naturaleza societaria (derecho a obtener la cuota de liquidación) que asiste al socio excluido de la sociedad, de modo paralelo a lo que acontece respecto del socio que voluntariamente se separa de la sociedad y las normas concursales que regulan la clasificación de créditos en el marco de un concurso de acreedores (arts. 89 a 93 LC). Todo ello *partiendo como premisa de la inexistencia de par condicio en el concurso de acreedores entre los derechos de los socios a recibir su cuota de liquidación y los derechos de los acreedores a la satisfacción de sus créditos*.

En este sentido, la pérdida de la condición de socio consustancial en las sociedades capitalistas a la exclusión, conlleva la puesta en marcha de un procedimiento dirigido a la liquidación de la cuota de socio, una vez valoradas sus participaciones, conforme al cual el *socio sólo disfrutará de manera plena de su derecho de crédito societario cuando hayan sido satisfechos todos los acreedores o consignado el importe de sus créditos (art. 391.2 en conexión con el art. 395.1.b LSC)*.

Ello encuentra su "traducción" en el ámbito concursal en la clasificación como crédito subordinado que recibirían los créditos de los socios que en el momento de nacimiento de su derecho de crédito fueren titulares de al menos un 10% del capital social si la sociedad en concurso no tuviere valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial (en este caso el porcentaje se reduciría al 5% del capital social) de modo paralelo a lo que acontece respecto del socio que voluntariamente se separe de la sociedad⁵⁷. Desde esta perspectiva y en tanto concurriese en el socio/s ese porcentaje de participación en el capital social (10%) se produciría dicha subordinación crediticia que conlleva la postergación en el cobro del crédito en supuestos de liquidación (art. 158 LC) así como la pérdida de ciertos derechos dentro

⁵⁷ Vid respecto de la clasificación concursal del crédito resultante de la separación voluntaria del socio de la sociedad, Beltrán, "La calificación del crédito resultante de la separación de un accionista realizada con anterioridad a la declaración de concurso de la sociedad" en ADCo 2006, págs. 595-602.

del concurso (p.e. no tienen derecho de voto ni adhesión al convenio, aún cuando resultan sometidos a su contenido en iguales condiciones que los acreedores ordinarios con el agravante de que los plazos de espera no computan hasta que aquellos son satisfechos, se extinguen las garantías reales de que eventualmente fueran titulares y no puedan formar parte de la administración concursal en los supuestos del art. 27.2.3º LC). Esta subordinación operaría además en el modelo español, en aras de una pretendida seguridad jurídica, en un modo automático basándose en las condiciones concurrentes en el acreedor de proximidad respecto del deudor, sin acudirse en modo alguno a un particular juicio de reproche. *Esta clasificación subordinada además, resultaría lógica desde un punto de vista de política jurídica pues no parecería adecuado que los acreedores de la sociedad vieran situarse a su lado y en igualdad de condiciones a un socio al que se adeuda su participación en la sociedad en virtud de un procedimiento de exclusión conectado a su conducta "obstruccionista" respecto de la adopción de ciertos acuerdos sociales que precisamente podían haber evitado la declaración del concurso de acreedores.*

No obstante, podría resultar cuestionable la subsistencia de la condición de socio respecto de quien los socios reunidos en junta han adoptado un acuerdo de exclusión, lo que a su vez conecta con un tema temporal, de un lado, en relación al momento en que se produce efectivamente la pérdida de la condición de socio que la exclusión conlleva y de otro, en conexión con el momento en que debe concurrir la posición relacionada con el deudor para que opere la automática subordinación crediticia prevista en el art. 93.2 1º LC, que parece situarse expresamente en ese precepto en su redacción en virtud del RDL 3/2009, no tanto en el momento de la declaración del concurso cuanto en el "momento de nacimiento del derecho de crédito".

El momento en que se produce la baja del socio excluido no se encuentra expresamente regulado en la Ley de Sociedades de Capital, como tampoco lo estaba en las anteriores leyes de Sociedades Anónimas y Limitadas, habiendo sido esta una cuestión tradicionalmente controvertida en la doctrina no sólo respecto de la exclusión sino también en supuestos de separación voluntaria del socio de la sociedad.

En este marco, entendemos en gran medida por razones de seguridad jurídica que *el acuerdo mismo de los socios reunidos en junta de exclusión del socio minoritario* en el sistema general de exclusión extrajudicial y dejando en este momento al margen la particular problemática que podrían conllevar los supuestos de "exclusión judicial", *no determinaría el nacimiento efectivo del Derecho a la Cuota de Liquidación y subsiguiente pérdida de la condición de socio*⁵⁸, *constituyendo tan sólo el inicio de un procedimiento en que dicho acuerdo constituiría el primer requisito. Por tanto el acuerdo de exclusión no daría lugar por sí mismo a la pérdida de la condición de socio, que solo se produciría en el momento en que la sociedad, por la vía que sea, reembolse o consigne a dicho socio su participación en el capital, conservándose dicha condición hasta el momento en que se produce el pago de la cuota al socio saliente y concurriendo por tanto la causa de subordinación prevista en el art. 93.2 1º LC*⁵⁹.

No obstante, la exclusión podría constituir una medida cuasi-sancionadora y preventiva de eventuales abusos futuros ante la amenaza de dicha exclusión, pero por sí misma no permitiría la adopción y ejecución del acuerdo que coadyuve a la pervivencia de la sociedad y es en este ámbito en el que se plantea la posible subsunción en su caso de los supuestos de "abuso de minoría" en el ámbito de un eventual abuso de derecho que permitiría, sin perjuicio de la analizada exclusión, la aplicación de las sanciones contempladas en el art. 7.2 Cc y en particular la posibilidad de que el juez adopte medidas judiciales o administrativas que pudieran permitir la ejecución judicial del acuerdo.

⁵⁸ Así siguiendo a García Villaverde, en "La exclusión de socios. Causas legales" op. cit.; Alfaro, "Conflictos intrasocietarios" op. cit., Bonardell/Cabanas, "Separación y exclusión de socios en la sociedad de responsabilidad limitada", op. cit, págs. 148 y ss, habiéndose fundamentado tradicionalmente esta interpretación por este sector doctrinal de un lado, en la posibilidad de que la sociedad antes de proceder a dicho pago o consignación pueda revocar el acuerdo de exclusión incluso en casos en que resultase confirmado dicho acuerdo por resolución judicial invocándose también tradicionalmente el art. 251 LSA derogado por la LME 3/2009 de 3 de abril que autorizaba a las sociedades en liquidación a participar en procesos de fusión siempre que no hubiese comenzado el reparto del patrimonio entre los accionistas.

⁵⁹ La fijación de la pérdida de la condición de socio en el momento en que se produce el reembolso o la consignación del valor de las partes sociales de las que aquel fuera titular ha sido, de otro lado, la opción en el art. 157 ("Eficacia del acuerdo de exclusión") de la propuesta de Código de Sociedades Mercantiles elaborada por la Comisión General de Codificación aprobada por la sección de Derecho Mercantil de 16 de marzo de 2002. Publicada por el Ministerio de Justicia.

VI. ABUSO DE MINORÍAS Y ABUSO DE DERECHO.

1. La buena fe en el ejercicio de los derechos y el deber de fidelidad del socio.

En efecto en este marco se plantea una eventual contravención de las exigencias de la buena fe que deben presidir el ejercicio de los derechos subjetivos y que opera como cláusula general en todo el ordenamiento jurídico incluido el societario y en el que podría subsumirse el "abuso del derecho" ex art. 7.2 Cc respecto de comportamientos abusivos del socio minoritario en general y en particular en relación con aquéllos que "bloqueen" o impidan la adopción de medidas de las que dependa el saneamiento del deudor y no obstante las caracteres específicos que éste abuso presentaría dada su inserción el ámbito societario⁶⁰.

En ese sentido, el referido comportamiento podría entenderse constitutivo de abuso de derecho, esto es, de un uso antisocial del derecho dado que en éstos supuestos el ejercicio de los derechos de la minoría se realiza formalmente al amparo de una norma legal con un "interés ilegítimo" o con la intención de perjudicar a otro⁶¹. En éste ámbito la doctrina ha precisado que *frente al abuso de mayoría que exigiría la obtención o la intención de obtener un beneficio o ventaja, el abuso de minoría podría perseguir tan solo la realización de un daño a la sociedad o la obstrucción de su funcionamiento sin obtener una ventaja a cambio o incluso sufriendo un perjuicio*

⁶⁰ Nuestra jurisprudencia ha reiterado que a las pautas de la buena fe se han de ajustar en todo momento el ejercicio de los derechos vid, entre otras, SSTS 8 julio 1981 [RJ 1981.3053]; 1 marzo 2001 [2001, 2588], 4 marzo 1985 [RJ 1985, 1107]; 5 julio 1989 [RJ 1989, 5399] 21 septiembre 1987 [RJ 1987, 6186] 8 marzo 1991 [RJ 1991, 2201] 29 febrero de 2000 [RJ 2000, 812]

⁶¹ El recurso al abuso del derecho ha sido invocado en materia de sociedades, p.e. en materia de convocatoria de juntas ex art. 173 LSC en supuestos en que ésta se hace en modo tal que los destinatarios de la convocatoria no la adviertan (vid Morral Soldevilla, "La convocatoria de la junta general de accionistas: algunos problemas en trono a su régimen jurídico" en AA.VV *Homenaje a Fernando Sánchez Calero*. Madrid 2002. Págs. 1214-1219; Farrando Miguel, "Reformas en materia de convocatoria de la junta general" en AA.VV *Las reformas de la ley de Sociedades de Capital*. Dir. Rodríguez Artigas /Farrando Miguel /González Castilla. Navarra, 2012, Págs: 127-131); Asimismo se ha invocado un eventual abuso de minoría constitutivo de ejercicio antisocial del Derecho ex art 7.2 Cc en relación al art. 348 bis LSC, a cuyo ejercicio por el socio minoritario la sociedad podría oponerse basándose en datos económicos y financieros que justificarían la decisión social relativa a los dividendos. (Vid González Castilla, "Reformas en materia de separación exclusión de socios", en AA.VV *Las reformas de la Ley de sociedades de capital*, Dir. Rodríguez Artigas / Farrando Miguel / González Castilla. Navarra, 2012, págs: 265-266)

*económico*⁶². Y es que a estos supuestos subyace frecuentemente un conflicto de intereses socio-sociedad, no resultando suficiente invocar la mera defensa de la posición jurídica del minoritario para legitimar un voto negativo o una abstención de éste en Junta, cuando de ello depende el funcionamiento de los órganos sociales y puede determinar una paralización del fin social.

En efecto, sería en el principio de la buena fe en el ejercicio de los derechos en el que encontraría su fundamento último el deber de fidelidad contractual (art. 1101 Cc) que se impone al socio en el marco de los deberes de colaboración respecto de otros socios y de la sociedad misma, en el ámbito de un contrato de sociedad, y que ha de inspirar también el ejercicio del derecho de voto asignado a los socios en las juntas generales, así como el ejercicio de cualquiera otros de los derechos que integran la posición jurídica de socio⁶³. En este sentido, los *derechos de la minoría se contemplan para atender intereses de socios dentro de la sociedad y no para atender intereses que pertenezcan al socio pero extraños o contrarios a la Sociedad*⁶⁴. Actuaría por tanto la causa societaria como límite a la actuación discrecional de grupos de poder y, no solo respecto de socios mayoritarios sino también de los minoritarios, en el ejercicio de los derechos de socios, cuando los intereses de aquéllos se contrapongan al interés social⁶⁵ que en modo alguno puede ser equiparado al interés particular del Socio mayoritario sino a un interés colectivo de los socios, pudiendo entenderse que en un contexto de desequilibrio patrimonial de la sociedad éste interés social se centraría en la pervivencia de la Sociedad.

En éste ámbito, *el papel del juez debe limitarse a verificar la concurrencia del referido abuso de minoría en relación a una operación de saneamiento extrajudicial, esto es, debe concretar si concurre un conflicto entre el interés social y el del socio, sin entrar a analizar la conveniencia de la medida en orden a la consecución del interés social*⁶⁶. No obstante hay que resaltar que

⁶² Así Rubio Vicente, op. cit., pág. 103.

⁶³ Galgano, "Contratto e persona giuridica nelle società di capitali" en Contr. e impr. 1996. Págs. 1-8

⁶⁴ Así Girón Tena, "Derecho de sociedades anónimas", op. cit, pág. 190

⁶⁵ Vid Alcalá Díaz, "El conflicto ...", op. cit. pág 126

⁶⁶ Alcalá Díaz, ibidem

el abuso de minoría y su reconducción al ámbito del abuso de derecho, constituiría un mecanismo excepcional, por lo que es preciso que la finalidad sea ilegítima o concurra en modo patente y manifiesto la intención de perjudicar a la Sociedad⁶⁷.

En este sentido, la *conducta constitutiva del abuso de minoría ha de tener un efecto sustancial en la organización social y ha de apreciarse la existencia de un "bloqueo de control" que incida en el ámbito orgánico o funcional de la sociedad en perjuicio del interés social*⁶⁸ (p.e. supuestos en que el minoritario no vota favorablemente a la adopción de un acuerdo que permitiría sanear la sociedad y no propone otras medidas alternativas). Con ello concurrirían la circunstancia objetiva y subjetiva que el Tribunal Supremo ha valorado en orden a detectar una conculcación de la buena fe en el ejercicio de derechos en el marco societario⁶⁹; Así concurriría un hecho u omisión en el que se manifiesta claramente la inexistencia de un comportamiento de buena fe (circunstancia objetiva) y el propósito de lograr un objetivo que causaría un perjuicio a la sociedad, esto es una voluntad de perjudicar (circunstancia subjetiva).

2. Las "sanciones" conectadas al abuso de minoría como un supuesto de abuso de derecho.

Una de las principales consecuencias de la eventual conceptualización del abuso de minoría como un supuesto de abuso de derecho, radica en la posibilidad de aplicar las sanciones previstas en el art. 7.2 Cc que se materializan de un lado, en la correspondiente indemnización de daños y

⁶⁷ Así Polo, "Abuso o tiranía. Reflexiones sobre la dialéctica entre mayoría y minoría en la Sociedad Anónima" en AA.VV. *Homenaje a Aurelio Menéndez*, Vol. II, págs: 2282-2283.

⁶⁸ Vid Hernando Cebriá, op. cit. Entendiendo que la mera negativa del Minoritario al acuerdo de aumento de capital social insuficiente para evitar la aprobación del acuerdo constituiría una "conducta inocua" que no sería constitutiva de abuso, siendo esencial que el ejercicio abusivo del derecho del socio resulte determinante para la adopción del acuerdo.

⁶⁹ Vid STS de 2 Mayo 1984 [RJ 1984, 2392] en relación a convocatoria de juntas y abuso de derecho, pudiendo extrapolarse al ámbito del uso abusivo por la minoría de sus derechos la exigencia de dichas circunstancias.

perjuicios y, de otro, en la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso⁷⁰.

2.1. En torno a la indemnización de daños y perjuicios

La primera medida que se presenta sería la indemnización del daño producido por el socio minoritario a la sociedad por incumplimiento del deber de fidelidad (arts. 1258 y 1101 Cc) y conducta contraria a la buena fe (art. 7.2 Cc), siendo el administrador de la sociedad perjudicada el competente para reclamar al socio minoritario esta indemnización.

En aquellos supuestos en que la "minoría de bloqueo" hubiera provocado una "disolución atípica" de la sociedad, habrá de estarse, en relación con esta indemnización, al estado en que se encuentra el proceso de liquidación, constituyendo esta indemnización un activo sobrevenido que habría de ser adjudicado entre los socios como cuota adicional (art. 398 LSC) en aquellos supuestos en que la liquidación hubiera concluido⁷¹.

Asimismo, cuando la indemnización se acompañe de la adopción de otras medidas (p.e. exclusión del socio minoritario perturbador) lo que será frecuente por las razones que se han analizado, se suscita en que medida con el fin de hacer la indemnización expedita lo antes posible, podría "descontarse" esta indemnización de los derechos económicos que conllevaría la adopción de otras medidas como la exclusión del socio de la sociedad, tema este que ya se ha abordado en otro lugar del presente trabajo⁷².

Aún cuando la indemnización de daños y perjuicios prevista en el art. 7.2 Cc, si es lo suficientemente elevada, podría resultar disuasoria de "la compensación" que eventualmente podría derivar del abuso del derecho, hay que descartar su operatividad con carácter exclusivo, particularmente cuando nos encontremos ante abusos de minoría de carácter negativo, que suele ser

⁷⁰ Vid De Ángel Yagüez, "Comentario al artículo 7.2 del Cc" en AA.VV *Comentario del Código Civil*. Dir. Paz-Ares, Díez Picazo, Bercovitz; Coderch. Madrid 1993, Vol. 1, págs. 57-71.

⁷¹ Vid Pulgar Ezquerro, "La cancelación registral de las sociedades de capital". Madrid 1998.

⁷² Vid págs. _____ presente trabajo.

frecuentemente el ámbito en el que se ubican los referidos abusos en relación a la adopción de acuerdos sociales necesarios para la pervivencia de la sociedad⁷³.

En efecto, cuando los abusos de la minoría se centran en conductas de "bloqueo" u "oposición" sistemática e injustificada a la adopción de acuerdos que normalmente conllevan modificaciones estatutarias, que requieren para su aprobación un "quórum" o mayorías reforzadas y se traducen en la inasistencia a la junta en que se debe decidir el acuerdo, impidiendo con ello la concurrencia del quórum legal o estatutariamente exigido (abuso en el ejercicio del Derecho de asistencia), o en el ejercicio del Derecho de voto, absteniéndose, votando en contra o en blanco (abuso en el ejercicio del Derecho de voto) la compensación económica que conlleva la indemnización, no puede conllevar la adopción del acuerdo, ni evitar la extinción de la sociedad por un eventual bloqueo del acuerdo societario que garantizaba la pervivencia económica y jurídica de la sociedad. No se satisface, por tanto con dicha indemnización, el interés social que en situaciones de crisis económica residiría en la continuidad de la sociedad⁷⁴.

Tema distinto sería la virtualidad en estos supuestos de la indemnización de daños y perjuicios como una medida complementaria de la adopción de otras medidas que coadyuven a disuadir preventivamente dichas actitudes de bloqueos de minorías (p.e. exclusión ya analizada) o a la adopción o ejecución del acuerdo (ejecución judicial del acuerdo), que es de lo que en definitiva se trata con el fin de mantener la continuidad de la sociedad.

2.2. La adopción de medidas judiciales o administrativas: la posibilidad de ejecución judicial de un acuerdo no adoptado.

Junto a la correspondiente indemnización por daños y perjuicios, en el art. 7.2 Cc se prevé, frente al abuso de derecho o ejercicio antisocial de este, la adopción de medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso, pudiendo el juez de lo mercantil elegir en atención a las

⁷³ Así, Marín de la Bárcena, "Intereses de los socios e interés del concurso durante la tramitación del proceso concursal" en AA.VV. Convergencias y paralelismos entre el Derecho de las sociedades y el Derecho concursal. Marcial Pons 2007, págs. 303-325.

⁷⁴ Así Rubio Vicente, op. cit., págs. 98-99.

circunstancias concurrentes de entre un conjunto de medidas, aquellas que en forma separada o conjunta sean más eficaces⁷⁵.

En este ámbito, habrían de descartarse soluciones que conlleven la condena judicial a los accionistas minoritarios a asistir a la junta y votar en un determinado sentido, invocándose un pretendido interés social pues ello conllevaría la imposición de una obligación de hacer que resultaría contraria al principio de libertad de asistencia y voto del accionista⁷⁶. Así soluciones, centradas en la nulidad del acuerdo o en el ejercicio extralimitado de un derecho o rechazo de los votos de los minoritarios en la junta que decidirá el acuerdo, no podrían generalizarse pues solo resultarían aplicables a las conductas activas del socio en abuso de su derecho y generalmente los abusos de socios minoritarios en relación a la adopción de medidas esenciales para la pervivencia de la sociedad se manifiestan en un modo omisivo (p.e. no asistencia a la junta o no votan), respecto del que no cabe nulidad alguna.

Asimismo, habrían de descartarse soluciones próximas a la designación de un "mandatario ad hoc", siguiendo el modelo adoptado frecuentemente por la jurisprudencia francesa⁷⁷, encargado de representar al socio minoritario no compareciente y de votar en su interés en una posterior junta general y que en nuestro Derecho podrían encontrar su fundamento en la designación de un administrador judicial sobre la base de la adopción de medidas cautelares ex art. 727 LEC, y la designación de un "mandatario judicial provisional" ex art. 706 LEC en conexión con el art. 1098 Cc que autoriza que el ejecutante opte por encargar el hacer a un tercero.

⁷⁵ Vid, De Angel, op. cit.

⁷⁶ Así, Rubio Vicente, op. cit. pág. 100; Coutinho de Abreu, "Abusos de minoría" en AA.VV *Problemas do direito das sociedades*. Coimbra 2002, pág. 69 y en "Interés social y deber de lealtad de los socios", RdS 2002-2, págs. 39-56.

⁷⁷ Vid sentencia Flandin de 9 de marzo de 1993. Vid comentario en Le Cannu "Le minoritaire inerte (observations sous L'arrêt Flandin)", Bulletin Joly 1993 (mayo), págs. 537-550; Vid también sentencia Valette de 5 de mayo de 1982 comentada por Alfandari/Jeantin, "Comentario a la sentencia del Tribunal de Grand Instance de París (sentencia Valette) de 5 de mayo de 1982". Rev. Trim. Dr. Comm 1983, págs. 244-245 en relación con un supuesto de rechazo a votar una distribución de beneficios produciéndose, aun cuando no existe un abuso de minoría, un bloqueo de la vida social, por lo que se dispone con el fin de superar la crisis, el nombramiento de un administrador provisional.

En efecto, esta solución además de conllevar un coste temporal que retrasaría en el tiempo la adopción del acuerdo, pues habría que convocar una nueva junta general⁷⁸, no estaría, exenta de litigiosidad (eventuales recursos judiciales), resultando cuestionable la admisibilidad de la cesión legitimadora del Derecho de voto a un no accionista para su ejercicio en nombre propio y no en representación⁷⁹. Se suscitara además una particular problemática, no tanto en supuestos en que el abuso se haya materializado en la inasistencia u omisión del Derecho de voto por el minoritario, cuanto en aquellos otros en que haya concurrido una oposición expresa a la adopción del acuerdo, dado que ya no se trataría tan solo de substituir al accionista, sino de votar en contra de lo votado por este⁸⁰.

A la vista de todo ello, resultaría más eficaz en supuestos de abuso de la minoría, y aún cuando ello no se prevea expresamente en nuestro Derecho, la adopción de medidas que no requieran, ni sustituyan, la participación activa del socio, y en concreto no tanto la impugnación de un acuerdo social que por la actitud abusiva del minoritario en el ejercicio de sus derecho no se adoptó, *cuanto la ejecución judicial del acuerdo no adoptado* determinando que la sentencia dictada por el tribunal reconociendo el abuso equivalga a la adopción del acuerdo, siempre que hubiera concurrido el cumplimiento de los requisitos legales para ello (convocatoria en tiempo y forma de la junta). *Esta adopción judicial del acuerdo en modo alguno equivaldría a que el juez determine el interés social, erigiéndose en gestor de la sociedad, pues el juez no valorará la oportunidad del acuerdo en orden al interés social, verificando tan solo si dicho interés ha resultado lesionado y hay un abuso de minorías y por tanto un conflicto de intereses y adoptando las medidas necesarias para evitar la persistencia en dicho abuso.*

Ello, aún cuando como se ha adelantado no está legalmente previsto en nuestro Derecho, encontraría su fundamento, de un lado, en la analizada

⁷⁸ Rubio Vicente, op. cit., pág. 101.

⁷⁹ Así Vicent Chuliá, "Licitud, eficacia y organización de los sindicatos de voto" en AA.VV *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a Giron Tena*. Madrid, 1991, págs. 1214 - 1215.

Hernando Cebriá, op. cit. págs. 321 - 322.

⁸⁰ Así vid Rubio Vicente, op. cit., págs. 100-101.

facultad de elección que el art. 7.2 Cc otorga al juez para adoptar las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso, dado que la adopción del acuerdo impide la continuidad en el bloqueo motivado por la conducta del minoritario y por otro lado, en el mismo marco derivado del incumplimiento de las obligaciones de hacer previsto en el art. 1098 Cc conforme al cual, "*si el obligado a hacer alguna cosa no lo hiciera, se mandará ejecutar a su costa*".

En este marco, el juez procederá a la anulación de los votos emitidos abusivamente por la minoría, en los supuestos en que el abuso se manifieste a través de conductas activas, pero no así cuando se vehiculice aquel a través de conductas omisivas, declarando simultáneamente la aprobación y ejecución del acuerdo necesario para la pervivencia de la sociedad⁸¹.

De otro lado, la ejecución judicial del acuerdo no adoptado es la solución por la que se opta en supuestos de abuso de mayoría, y que en este ámbito supone la revocación de acuerdos mayoritariamente adoptados⁸², lo que debe trasladarse también al abuso de minoría.

Esta es la solución que, en combinación con otras medidas analizadas (exclusión/indemnización de daños y perjuicios), en un modo más eficaz permitiría evitar la persistencia en el abuso sin que ello, de otro lado, perjudique el interés de los minoritarios, particularmente si el aumento de capital se vehiculiza mediante emisión de nuevas acciones o participaciones, pues en este caso son libres de suscribir las nuevas acciones o participaciones resultantes del aumento de capital, lo que podría resultar cuestionable si se optase por el incremento del valor nominal de las acciones, que no garantizaría la neutralidad de la solución al obligar a los minoritarios a nuevos desembolsos de capital.

⁸¹ Vid Rubio Vicente, op. cit., pág. 101, el cual argumenta que si en supuestos de abuso de mayoría se procede a la anulación de los votos de la mayoría y el acuerdo adoptado con ellos en abuso del Derecho de voto, debe hacerse lo mismo en supuestos de abuso de minoría.

⁸² Vid STS 26 de mayo de 2005 en relación al rechazo de una propuesta de reparto de dividendos que se entendió adoptado en abuso de derecho por parte de la mayoría en perjuicio de la minoría. En este caso también concurría un "no acuerdo", pues al ser rechazada la propuesta de reparto de dividendos la junta no adoptó acuerdo alguno y, sin embargo, declarado en sentencia el abuso se acordó por el juez el reparto de dividendos.

