

Opresión y obstruccionismo en las sociedades de capital cerradas: abuso de mayoría y de minoría*

*Oppression and Obstructionism in Close Companies:
Abuse of Majority and Minority*

Dr. Javier MEGÍAS LÓPEZ
Universidad Complutense de Madrid

Resumen: El Derecho de sociedades afronta los conflictos permanentes entre los socios en las sociedades de capital cerradas a través de la regla de mayorías. Pero no es una solución perfecta, pues los socios que ostentan el control pueden ejercer el poder arbitrariamente en perjuicio de los demás; y al contrario, los derechos de tutela de la minoría para contrarrestar esas situaciones también pueden ser ejercidos con oportunismo en perjuicio de la sociedad. El paralelismo es evidente tanto en el problema como en algunas de las soluciones propuestas.

Palabras clave: sociedades cerradas, interés social, abuso de mayoría, abuso de minoría.

Abstract: Company law faces the permanent conflicts between shareholders in close companies through majority rule. But it is not a perfect solution, because controlling shareholders could exercise the power arbitrarily to the detriment of others; and conversely, minority rights to counter such situations could also be exercised with opportunism to the detriment of company. The parallel is evident in both the problem and some of the proposed solutions.

Keywords: close corporations, best interest of the corporation, shareholder oppression, obstructionism by minority shareholders.

* Este trabajo obtuvo el pasado curso académico 2012-2013 el I Premio de Investigación Reina María Cristina, modalidad de Derecho, patrocinado por el Banco Santander (Santander Universidades).

Sumario:

- I. Introducción.**
- II. Caracteres predominantes de una sociedad de capital cerrada.**
- III. Interés social frente a interés extrasocial: el deber de fidelidad como límite a los derechos de los socios.**
 - 3.1. *La opresión de la mayoría.*
 - 3.2. *El obstruccionismo de la minoría.*
- IV. La difícil corrección de la conducta extrasocial en el régimen actual del Derecho español.**
- V. Algunas soluciones propuestas para abordar los abusos de mayoría y de minoría en las sociedades de capital cerradas.**
- VI. Bibliografía.**

Recibido: mayo 2013.

Aceptado: mayo 2013.

I. INTRODUCCIÓN

Uno de los principales problemas de las sociedades de capital cerradas es la existencia de conflictos entre los socios producidos por sus diferentes expectativas. La idea original puesta en común en el momento de la constitución de la sociedad adquiere matices a lo largo de su existencia según la perspectiva de cada socio. El Derecho de sociedades pretende afrontar esa situación reglando la solución de los conflictos con un principio estricto basado en la propiedad, como es el principio mayoritario. De manera que el grupo de socios que alcance determinada mayoría de la propiedad del capital se encuentra en condiciones de ejercer un control sobre los designios de la empresa social. El siguiente paso de la norma societaria es proteger a los socios que no forman parte de ese grupo de control, principalmente frente a eventuales ejercicios de poder arbitrario por la mayoría en perjuicio de los demás socios, atribuyéndoles multitud de derechos para arbitrar esa tutela. Pero sucede que, como ha evidenciado la realidad más allá de la fría norma, también el minoritario ejerce su posición jurídica de forma arbitraria, generando perjuicios a la sociedad en ocasiones de extraordinaria gravedad. En el equilibrio está el reto de la regulación y su intérprete, pues la pretensión es proveer un orden que garantice el provecho razonable de todos los socios con el alcance que sugiere su inversión.

El objeto del presente trabajo es plantear concisamente el problema del abuso por la mayoría y por la minoría de su respectiva posición jurídica en la sociedad, en una perspectiva unificada de una materia que normalmente se analiza de forma separada. La teoría y la práctica certifican cómo abuso de mayoría y abuso de minoría –que simplificamos también bajo las expresiones de «opresión de la mayoría» y «obstruccionismo de la minoría»– son dos vertientes del mismo problema de extralimitación en el ejercicio de los derechos, facultades y poderes que confiere la posición jurídica de socio, ya sea con clara superación de los límites legales, ya acogándose al amparo expreso de las normas. Es en este último caso cuando la situación se presenta más complicada, por la aparente permisividad legal; en definitiva, esa apariencia se reconduce a través de límites de contenido abstracto al ejercicio de los derechos de los socios, que terminan por reconocer un infranqueable deber de fidelidad de aquéllos.

Con tal objeto se alude en primer lugar a los elementos configuradores que se suelen presentar como comunes en las sociedades cerradas, pues es en ellas donde los conflictos entre los diferentes grupos de socios se manifiestan con mayor intensidad, precisamente por esos caracteres. Seguidamente se afronta la descripción de la cláusula del interés social como base natural del abstracto deber de fidelidad de los socios, que debe presidir en todo momento su posición y conducta en la sociedad. En este sentido, la opresión de la mayoría y el obstruccionismo de la minoría, en sus diferentes formas, no son sino manifestaciones de una vulneración de dicho deber de fidelidad por ejercicio abusivo de la posición jurídica de socio. A tal efecto, se exponen las conductas de abuso más habituales, tanto de la mayoría como de la minoría. A continuación, y sin carácter exhaustivo, señalamos las principales deficiencias de la regulación española para resolver tanto el abuso de mayoría como el de minoría. El trabajo concluye con la exposición de algunas soluciones propuestas por la doctrina española, en atención a lo previsto en los ordenamientos comparados, en las que se aprecia un inevitable paralelismo entre los remedios para opresión y obstruccionismo.

II. CARACTERES PREDOMINANTES DE UNA SOCIEDAD DE CAPITAL CERRADA

Las situaciones de abuso de la posición jurídica de socio, tanto las de opresión de la mayoría como las obstruccionistas de la minoría, aparecen con particular vehemencia en las sociedades (de capital) cerradas, pues sus caracteres las hacen especialmente proclives al oportunismo¹. No es, sin embargo, un producto exclusivo de las sociedades cerradas, pues igualmente en las sociedades abiertas, incluso cotizadas, se presentan abusos²; pero desde luego en aquéllas la incidencia

¹ Así ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «Los problemas contractuales en las sociedades cerradas», en *InDret*, núm. 4, 2005, *passim*, especialmente pp. 7 y ss. En especial referencia al abuso de mayoría, VÁZQUEZ LÉPINETTE, T., *La protección de las minorías societarias frente a la opresión*, Cizur Menor, Thomson-Civitas, 2007, pp. 44-45; MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, F., «Opresión de la minoría. STS 1ª de 5 de marzo de 2009 (RJ 2009, 1629)», en *RdS*, núm. 34 (2010) 334; MARTÍNEZ ROSADO, J., «Conductas opresivas de la mayoría frente a la minoría en las sociedades cerradas (a propósito del art. 18 de la propuesta de Reglamento de la Sociedad Privada Europea y de la Regulación Norteamericana)», en ALONSO LEDESMA, C.; ALONSO UREBA, A., y ESTEBAN VELASCO, G. (dirs.), *La modernización del Derecho de Sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, Tomo I, Pamplona, Aranzadi, 2011, p. 337. Refiriéndose en concreto al abuso de minoría, HERNANDO CEBRIÁ, L., «Apuntes sobre el abuso del socio minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada», en *RDM*, núm. 283 (2012) 277; PULGAR EZQUERRA, J., «Reestructuración de sociedades de capital y abuso de minorías», en *EPrints Complutense*, núm. 73 (febrero de 2013) 6-7.

² POLO SÁNCHEZ, E., «Abuso o tiranía. Reflexiones sobre la dialéctica entre mayoría y minoría en la sociedad anónima», en AA.VV., *Estudios jurídicos en homenaje al profesor*

es mayor. Por ello, parece oportuno aludir siquiera sea brevemente a los elementos característicos de una sociedad cerrada tipo³.

Como característica estructural de las sociedades cerradas se evidencia un reducido número de socios, y consecuentemente una significativa concentración de la propiedad del capital. En realidad ésta es la característica que, desde un punto de vista jurídico, tiene más relevancia para las relaciones internas –entre los socios y de éstos con la sociedad–. Habitualmente se trata de socios con vínculos de confianza entre sí propios de sociedades de impronta personalista. Pero lo que es más importante, esa concentración de la propiedad del capital origina núcleos claros de poder en el seno de la sociedad, regida como es sabido por el principio de mayoría⁴; poder que puede manifestarse sobre todo a través de un control mayoritario, pero que también es susceptible de generar posiciones de control minoritario, que en las sociedades cerradas funcionan principalmente a través de su capacidad de bloqueo⁵.

Los socios en las sociedades cerradas suelen participar de forma directa en el desarrollo de la actividad empresarial, ya sea como miembros del órgano de administración de la sociedad, ya como trabajadores de la empresa, o como prestador de servicios de otro tipo. Además, hacen de su participación en la empresa su modo de vida, sumando a la eventual distribución periódica de dividendos una retribución por tales conceptos. Al margen de esa participación retribuida, es común también en las sociedades cerradas que el socio intervenga en las Juntas Generales, por su mayor interés en las decisiones sociales y su capacidad de influencia en las mismas⁶.

Las relaciones de confianza refuerzan la estabilidad personal de los socios en la sociedad, pero sobre todo lo hace la inexistencia de un mercado ágil en el

Aurelio Menéndez, Tomo II, *Sociedades mercantiles*, Madrid, Civitas, 1996, p. 2271. En referencia a los abusos de minoría, RUBIO VICENTE, P., «Una aproximación al abuso de minoría en la sociedad anónima», en *RdS*, núm. 21 (2003) 84, destacando que en las sociedades cerradas es más sencillo que se presenten abusos en el ejercicio de derechos de minoría cualificada, mientras que en la sociedad cotizada el abuso se manifiesta en los derechos individuales del socio por la mayor dificultad de constituir minorías cualificadas. Sobre un tipo de abuso de minoría en las sociedades cotizadas, véase recientemente a FUENTES NAHARRO, M., «El “accionista depredador”. Un acercamiento a la figura y problemática a partir de la experiencia comparada», en *RDBB*, núm. 128 (2012) 7 y ss.

³ Sobre dichos caracteres desde una perspectiva tipológica, VIERA GONZÁLEZ, J. A., *Las sociedades de capital cerradas. Un problema de relaciones entre los tipos SA y SRL*, Cizur Menor, Aranzadi, 2002, *passim*, especialmente ahora pp. 44 y ss., y en breve pp. 39-40.

⁴ *Vid. infra* apartado III.

⁵ ALFARO ÁGUILA-REAL, «Los problemas contractuales...», o.c., p. 9.

⁶ En este último sentido, aludiendo especialmente a la sociedad de responsabilidad limitada cerrada, HERNANDO CEBRIÁ, «Apuntes sobre el abuso...», o.c., pp. 276-277.

que puedan desprenderse de su participación en la sociedad a un precio razonable, más allá del que componen los demás socios. Y no existe tal mercado porque en la configuración original o subsiguiente de la sociedad los socios deciden restringir la entrada de nuevos socios, con lo que la transmisión de la participación social queda fuertemente condicionada; pero además, y muy significativamente, porque la inversión en la empresa social tampoco suele resultar atractiva para capital “desconocido”, para personas que no pertenecen al núcleo de confianza que la promovió. Se genera así un mercado únicamente entre los propios socios, quienes además son los que mejor pueden otorgar un valor a las cuotas de participación en la sociedad.

En este contexto, el debate tipológico pierde cierta vigencia cuando las diferencias entre los dos tipos sociales con limitación de responsabilidad de los socios no presentan diferencias demasiado acusadas y admiten un amplio grado de adaptabilidad⁷. El prototipo legal de sociedad cerrada es la sociedad de responsabilidad limitada, que se presenta por la Ley como un tipo social esencialmente cerrado, aunque con más similitudes con la sociedad anónima que con las sociedades personalistas, y desde luego con un régimen jurídico flexible que parcialmente desdibuja los contornos⁸. También la flexibilidad de la sociedad anónima le dota de una polivalencia funcional que permite adaptar el modelo a las necesidades y conveniencias de un número pequeño de socios estrechamente vinculados entre sí, involucrados en la actividad empresarial, que obtienen sus ingresos principalmente de la sociedad, y con un mercado limitado para la transmisión de sus acciones. De esta manera lo determinante no es tanto el tipo social elegido como la estructura interna de la propiedad, que genera conflictos entre la mayoría y la minoría; conflictos, además, estables por la idéntica estabilidad de la posición de los socios⁹. Y en virtud de tales conflictos terminan produciéndose enfrentamientos profundos en los que los socios adoptan posturas difícilmente compatibles con la causa que les llevó a contratar y con el propio fin de la empresa social.

⁷ ALFARO ÁGUILA-REAL, «Los problemas contractuales...», o.c., pp. 6-7.

⁸ Véase la Exposición de Motivos de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995, aludiendo como postulados generales propios del tipo el carácter híbrido, esencialmente cerrado, y flexible. Al respecto, OLIVENCIA RUIZ, M., «La caracterización legal de la sociedad de responsabilidad limitada», en PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C. (coord.), *Tratando de la Sociedad Limitada*, Madrid, Fundación Cultural del Notariado, 1997, pp. 148 y ss.

⁹ VÁZQUEZ LÉPINETTE, *La protección...*, o.c., pp. 44-45, no duda en señalar que la dificultad de salida de los socios en las sociedades cerradas es el germen del comportamientos abusivos de la mayoría sobre la minoría.

III. INTERÉS SOCIAL FRENTE A INTERÉS EXTRASOCIAL: EL DEBER DE FIDELIDAD COMO LÍMITE A LOS DERECHOS DE LOS SOCIOS

La cuestión problemática pretende ser resuelta acudiendo al deber de fidelidad de los socios; deber de fidelidad que se proclama de todos ellos entre sí y al interés social, al interés de la sociedad¹⁰. Se recurre así a la cláusula de cierre del contrato de sociedad, el concepto jurídico indeterminado por excelencia del Derecho de sociedades, una noción abstracta cuya concreción es imprescindible en el caso concreto aunque no siempre fácil desde la generalidad necesaria de un planteamiento doctrinal¹¹.

El ordenamiento español no define el interés social, ni enuncia pauta alguna que permita una concreción de la abstracción inherente al concepto; tan sólo utiliza la vacía locución que entiende el interés social como el «interés de la sociedad», en la pretensión de delimitar el deber de lealtad de los administradores sociales¹². Como es sabido, detrás del concepto existe un histórico debate alimentado desde hace décadas por las teorías contractualistas e institucionalistas, o en términos más actuales -y utilizando la terminología acuñada en el ámbito angloamericano- por las teorías de la *shareholder value* y *stakeholder value*; debate que llegó al legislador de la reforma de la Ley de Sociedades

¹⁰ Sobre el deber de fidelidad de los socios entre sí y hacia la sociedad, GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades anónimas (según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Valladolid, Publicaciones de los Seminarios de la Facultad de Derecho de la Universidad de Valladolid, 1952, pp. 198-199; PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C., «Comentario al art. 1665», en PAZ-ARES, BERCOVITZ, DÍEZ-PICAZO y SALVADOR CODERCH (dirs.), *Comentario al Código Civil*, Madrid, Centro de Publicaciones del Ministerio de Justicia, 1991, p. 1326; *id.*, «Fundamento de la prohibición de los pactos de voto para el consejo», en *InDret*, núm. 4 (2010) 14; JUSTE MENCIA, J., *Los "derechos de minoría" en la sociedad anónima*, Pamplona, Aranzadi, 1995, pp. 142 y ss.; ALFARO ÁGUILA-REAL, J., *Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica*, Madrid, Civitas, 1995, pp. 33 y ss.; *id.*, «Los problemas contractuales...», o.c., p. 15; ALCALÁ DÍAZ, M. A., «El conflicto de interés socio-sociedad en las sociedades de capital», en *RdS*, núm. 9 (1997) 89 y ss.; COUTINHO DE ABREU, J. A., «Interés social y deber de lealtad de los socios», en *RdS*, núm. 19 (2002) 49 y ss., señalando que «el deber "ante la sociedad" se convierte, al final, en un deber frente a los socios»; RUBIO VICENTE, «Una aproximación...», o.c., pp. 89-90; HERNANDO CEBRIÁ, «Apuntes sobre el abuso...», o.c., pp. 276 y ss. Véase también a DUQUE DOMÍNGUEZ, J. F., *Tutela de la minoría: impugnación de acuerdos lesivos (art. 67 L.S.A.)*, Valladolid, Universidad de Valladolid, 1957, pp. 53-55, quien restó importancia a tal deber en las sociedades abiertas.

¹¹ Se asume de inicio como evidente que el intento de dotar a la cláusula del interés social de un significado unívoco para todas las situaciones prácticas mantiene en buena medida la abstracción, que sólo puede ser resuelta atendiendo a las circunstancias específicas del caso concreto en que deba ser aplicada dicha cláusula.

¹² Art. 226 de la Ley de Sociedades de Capital, que trae causa del art. 127 bis de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989, introducido en ésta por la Ley 26/2003, de 17 de julio.

Anónimas operada en 2003, y que éste resolvió adoptando la posición de compromiso que representa esa vaga expresión¹³. La síntesis de la discusión consiste en la selección de los sujetos comprendidos en el concepto de interés social y el objeto pretendido por dichos sujetos. Es decir, por una parte los sujetos cuyas pretensiones ordenan la actividad empresarial; y por otra la utilidad, el bien en sentido amplio, la pretensión material idónea para satisfacer la expectativa de esos sujetos titulares. Naturalmente, sujetos y objeto están inescindiblemente vinculados.

Las teorías institucionalistas tienden a una despersonalización de la sociedad, sobre la idea de base de que el empresario social tiene un interés distinto y predominante sobre el interés de los socios participantes, identificado en abstracto con un criterio de conservación y rentabilidad de la empresa con carácter permanente. Esta concepción de la empresa como sujeto titular del interés social defiende en último término la promoción de intereses de diversos sujetos distintos de los socios, además del de éstos, en una extensión subjetiva de la orientación de la actividad empresarial hacia individuos directa o indirectamente afectados por el devenir de ésta, ya sea desde dentro de la estructura de la empresa o desde fuera de la misma, unas veces con un perfil más definido y otras evidentemente abstracto, en ocasiones con intereses de contenido no puramente económico o patrimonial: trabajadores, acreedores, clientes, proveedores, e incluso el medio ambiente o la comunidad en general¹⁴.

¹³ La norma proyectada para la reforma de 2003 entendía el interés social como el «interés común a todos los socios», recogiendo la misma expresión empleada por el art. 122 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación en 2002. La enmienda núm. 31 del Grupo Parlamentario Socialista pretendía que la pauta para comprender el interés social fuera el «interés de la empresa en su conjunto, teniendo en cuenta el de los accionistas, trabajadores, acreedores, clientes y proveedores». Finalmente se sustituyó la redacción proyectada por la vigente opción intermedia, que no aporta nada al concepto jurídico indeterminado, tras prosperar la enmienda núm. 49 del Grupo Parlamentario Popular. Véase www.congreso.es.

¹⁴ No resulta oportuno detenerse ahora en la caracterización y alcance de esta teoría. Tan sólo decir que los orígenes más influyentes proceden de la conocida teoría alemana de la *Unternehmen an sich*, afirmada por el empresario y político WALTHER RATHENAU, en su *Vom Aktienwesen-Eine geschäftliche Betrachtung*, Berlín, 1917; y singularmente desarrollada en perspectiva jurídica primero por HAUSSMANN, F., *Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht*, Mannheim, 1928, pp. 9 y ss.; y más tarde, con mayor detalle, por NETTER, O., «Zur aktienrechtlichen Theorie des “Unternehmens an sich”», en AA.VV., *Festschrift für Albert Pinner zu seinen 75. Geburtstag*, Berlín, 1932, pp. 507 y ss. Con la influencia de las ideas del nacionalsocialismo, el principio fue llevado al art. 70.1 de la *Aktiengesetz* de 1937, estableciendo el deber de la administración de la sociedad de promover el interés de la empresa en tal sentido, más allá del interés exclusivo de los socios. La *Aktiengesetz* de 1965 eliminó cualquier referencia al interés que debía promover la administración de la sociedad –véase art. 76–, pero la doctrina de la época mantuvo en buena medida la concepción anterior; entre nosotros, véase ESTEBAN VELASCO, G., *El poder de decisión en las sociedades anónimas: derecho europeo y reforma del derecho*

En cambio, a grandes rasgos, la teoría contractualista tiende a evitar una excesiva despersonalización de los intereses subyacentes a la organización, dotando de protagonismo absoluto al interés de los socios a la maximización del valor económico de la empresa como punto de partida imprescindible para la conformación del interés social¹⁵. Esta teoría es la postura dominante en nuestro país, en ausencia de una mayor claridad normativa. Desde luego es la opción seguida por la jurisprudencia¹⁶. También la doctrina mayoritaria entiende preferible la opción por el interés de los socios¹⁷; aunque se mantienen opiniones muy significativas que pretenden la consideración de intereses de sujetos distintos de aquéllos, bien a través de una interpretación abierta de la letra de la Ley, bien con propuesta de su modificación¹⁸. Y el mismo camino muestran

español, Madrid, 1982, pp. 231-237 y 586-587. Hoy en día la postura doctrinal alemana está más relajada, entendiendo una prevalencia del interés de los accionistas sobre las demás partes interesadas, acogiendo la teoría de creación de valor tolerante, FLEISCHER, H., «Shareholders vs. Stakeholders: Aktien- und übernahmerechtliche Fragen», en HOMMELHOFF, HOPT, y v. WERDER (coords.), *Handbuch Corporate Governance*, Colonia, Dr. Otto Schmidt, 2003, pp. 132-136; *id.*, «Leitungsaufgabe der Vorstands», en FLEISCHER, H. (dir.), *Handbuch des Vorstandsrechts*, Múnich, Beck, 2006, pp. 14-17; SPINDLER, G., en AA.VV., *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, Vol. 2, 3ª ed., Múnich, Beck, 2008, § 76, pp. 79 y ss.; SEIBT, Ch. H., en SCHMIDT, K., y LUTTER, M. (coords.), *Aktiengesetz. Kommentar*, I, Colonia, Dr. Otto Schmidt, 2010, § 76, pp. 1048-1049.

¹⁵ Decía con claridad GIRÓN TENA, *Derecho...*, o.c., pp. 328-329, que «como cláusula general, la de lesión de intereses sociales no puede ser objeto de grandes precisiones. Conviene evitar la transpersonalización en el sentido de intereses distintos de los privados de los socios en la Sociedad».

¹⁶ Destacamos ahora la STS núm. 120/1991 (Sala de lo Civil), de 19 de febrero; y su progenie, formada entre otras muchas por las SSTs (Sala de lo Civil) núm. 825/1998, de 18 de septiembre; núm. 193/2000, de 4 de marzo; núm. 1131/2002, de 29 de noviembre; núm. 186/2006, de 7 de marzo; núm. 400/2007, de 12 de abril; núm. 1229/2007, de 29 de noviembre; núm. 873/2011, de 7 de diciembre; y la núm. 991/2011, de 17 de enero de 2012.

¹⁷ Véase en su día a GIRÓN TENA, *Derecho...*, o.c., p. 199; GARRIGUES, J., «La protección de las minorías en el Derecho español», en RDM, núm. 72 (1959) 266; DUQUE DOMÍNGUEZ, *Tutela de la minoría...*, o.c., pp. 68 y ss.; más recientemente ALFARO ÁGUILA-REAL, *Interés social...*, o.c., p. 53; JUSTE MENCÍA, *Los "derechos de minoría"...*, o.c., pp. 51-52; LLEBOT MAJÓ, J. O., *Los deberes de los administradores de la sociedad anónima*, Madrid, Civitas, 1996, p. 42; TRÍAS SAGNIER, M., «El sistema de protección del accionista inversor», en *RdS*, núm. 14 (2000) 222; PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C., «El gobierno de las sociedades: un apunte de política legislativa», en AA.VV., *Derecho de sociedades: Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, vol. II, Madrid, McGraw-Hill, 2002, p. 1808; SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, 2ª ed., Cizur Menor, Thomson-Civitas, 2007, p. 191; 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, pp. 866 y ss., y 904-906.

¹⁸ ALONSO LEDESMA, C., «Algunas consideraciones sobre el juego de la cláusula del interés social en la supresión o limitación del derecho de suscripción preferente», en *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea: Estudios en homenaje a José Giron Tena*, Madrid, Civitas, 1991, pp. 41-42 y 44-45; ALONSO UREBA, A., «El Gobierno de las Grandes

los informes y códigos españoles de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, auspiciados por la CNMV¹⁹.

Ahora bien, la indeterminación no queda resuelta, pues se insiste desde antiguo en que al efecto no son aceptables cualesquiera intereses de los socios, sino únicamente el interés propio de cada uno que resulte común a todos ellos, de modo que converjan en un interés único que permite la existencia misma de la sociedad²⁰. La propia doctrina jurisprudencial se refiere en no pocas ocasiones al interés común de los socios como la suma de los intereses particulares de todos ellos²¹. Mas como hemos dejado indicado al caracterizar las sociedades de capital cerradas y referir los conflictos en ellas entre los socios, la dificultad se encuentra

Empresas (Reforma legal *versus* Códigos de Conducta)», en ESTEBAN VELASCO, G., (coord.), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Madrid, Marcial Pons, 1999, pp. 105-106; EMBID IRUJO, J. M., «La responsabilidad social corporativa ante el derecho mercantil», en *CDC*, núm. 42 (2004) 25-28; *id.*, «Apuntes sobre los deberes de fidelidad y lealtad de los administradores de las sociedades anónimas», en *CDC*, núm. 46 (2006) 23-28; ESTEBAN VELASCO, entre otros muchos lugares en «Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa (algunas consideraciones desde una perspectiva jurídico-societaria)», en AA.VV., *Responsabilidad social corporativa: aspectos jurídico-económicos*, Castellón, Universitat Jaume I, 2005, *passim*, en especial pp. 47 y ss.

¹⁹ Véase el Informe Olivencia –pp. 18-19– y el Reglamento Tipo del Consejo de Administración de la CNMV –arts. 6 y 7–, ambos de 1998; más tarde el Informe Aldama de 2003, p. 32, aunque con matices de importancia en relación a la posible consideración de otros intereses, pp. 22 y 26-28; y la rec. 7 del hoy aplicable Código Unificado de Buen Gobierno de 2006, con aclaraciones en el comentario que la precede.

²⁰ GARRIGUES, J., y URÍA, R., *Comentario a la ley de sociedades anónimas*, Madrid, Samarán, 1953, Tomo II, p. 563; DUQUE, *Tutela de la minoría...*, o.c., pp. 73-74.

²¹ Y así también GARRIGUES, «La protección...», o.c., pp. 263. Reproducimos al respecto un párrafo de la citada STS núm. 991/2011, de 17 de enero de 2012: «La jurisprudencia de esta Sala no deja de tener en consideración criterios contractualistas -así la sentencia de 12 de julio de 1983 se refiere al interés social como “el interés común de los socios”; la 825/1998 de 18 de septiembre, reproduciendo la de 19 febrero 1991, lo hace a que “no es otro que la suma de los intereses particulares de sus socios, de forma que cualquier daño producido en el interés común del reparto de beneficios, o en cualquier otra ventaja comunitaria, supone una lesión al interés social”; la 193/2000, de 4 de marzo, a que “para que un acuerdo sea impugnabile es preciso que sea lesivo para el interés social (como suma de intereses particulares de los socios)”; la 1086/2002, de 18 de noviembre, a que “ha de entenderse que procede considerar lesión a los intereses generales de la sociedad, entendidos como intereses comunes de todos los socios”; la 186/2006, de 7 marzo, con cita de la de 11 de noviembre de 1983, que “éstos (los intereses de la sociedad) resulten de la suma de los de todos aquellos”; y la 400/2007, de 12 de abril, a que “[e]l interés social que defiende el artículo 115.1 no es, efectivamente, el de los accionistas individualmente considerados (sentencias de 29 de noviembre de 2002 y 20 de febrero de 2003), sino el común a todos ellos (sentencias de 11 de noviembre de 1983, 19 de febrero de 1991, 30 de enero de 2001 y 29 de noviembre de 2002), el cual, a modo de cláusula general, permitirá integrar la relación contractual para resolver los conflictos en cada caso concreto”, dando a entender que, dentro del respeto a la sociedad institución, se permite la heterointegración del pacto societario, de conformidad con lo previsto en el artículo 1258 del Código Civil, que veta comportamientos contrarios a la buena fe».

en percibir claramente en el caso concreto ese «interés común de los socios», pues el perfil del socio no es único, y las diferentes clases de socios evidencian diversos intereses en la sociedad, en muchas ocasiones antagónicos, singularmente cuando la estructura de la propiedad del capital distingue entre socios titulares de participación de control y socios no de control²². De hecho, la posibilidad de que existan intereses diversos de las distintas clases de socios en atención a su participación en el capital social se entiende como un problema inherente a la propia organización interna de las sociedades, en nivel similar que el *agency problem* entre propiedad y gestión²³; lo que no es sino una perspectiva diferente del mismo problema, como es la dificultad de concretar el común denominador del interés de los socios²⁴. La simple suma, sin matices, de sus diversos intereses particulares difícilmente compone un interés común.

Y es en esa unificación del interés singular de los socios donde se retorna en parte a la vertiente institucional del interés social. El interés común de los

²² Con elocuencia, recientemente, CALANDRA BUONAURA, V., «Funzione amministrativa e interesse sociale», en AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milán, Giuffrè, 2010, p. 103, para quien «incluso la noción de interés social entendido como “interés común de los accionistas” no puede considerarse satisfactoria y sobre todo capaz de ofrecer una orientación segura para la acción de los órganos sociales». Entre nosotros, con similar afirmación, TRÍAS SAGNIER, «El sistema...», o.c., pp. 198-203, y 222, «la identificación del interés social con el interés de los accionistas no resuelve tampoco la cuestión, ya que la categoría de accionista no es homogénea». Véase también a DUQUE, *Tutela de la minoría...*, o.c., *passim*, en breve en la p. 4; ESTEBAN VELASCO, *El poder de decisión...*, o.c., p. 550, «la posesión de acciones (condicionada por la cuantía de la misma) responde a motivaciones distintas en unos y otros accionistas y explica la distinta posición e intereses de los mismos»; JUSTE MENCÍA, *Los “derechos de minoría”...*, o.c., pp. 53-54; PAZ-ARES RODRÍGUEZ, «El gobierno de las sociedades...», o.c., pp. 1815-1816; GARRIDO GARCÍA, J. M., *La distribución y el control del poder en las sociedades cotizadas y los inversores institucionales*, Bolonia, Publicaciones del Real Colegio de España, 2002, p. 85.

²³ Aludía GARRIGUES, J., *Nuevos hechos, Nuevo Derecho de la Sociedad Anónima*, Madrid, 1933, pp. 61 y ss., a «las antítesis fundamentales en el aspecto interno de la sociedad anónima» para referir las diferencias inconciliables que se presentan entre accionistas y administradores, y entre las distintas clases de accionistas en atención a su participación e intereses, calificándolas como inherentes a la esencia de la sociedad anónima. Desde una perspectiva actualizada y desarrollada profusamente en el marco del análisis económico estadounidense, se alude al tradicional problema de agencia de primer nivel entre accionistas y administradores, y un segundo problema de agencia entre accionistas de control y accionistas no de control, además de un tercero entre accionistas y otros sujetos interesados en la marcha de la empresa –sobre todo trabajadores, acreedores y clientes–, por todos ahora HANSMANN, H., y KRAAKMAN, R., «Agency Problems and Legal Strategies», en AA.VV., *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Nueva York, Oxford University Press, 2004, p. 22; entre nosotros GARRIDO GARCÍA, *La distribución...*, o.c., pp. 80 y ss.; y FARRANDO MIGUEL, I., «Una aproximación al “Buen Gobierno” de las sociedades anónimas abiertas», en *RdS*, núm. 26 (2006) 163-165.

²⁴ Así WEIGMANN, R., «I doveri di collaborazione degli azionisti», en AA.VV., *L'interesse sociale...*, o.c., pp. 63 y ss.

socios coincide en abstracto con el objeto material o la utilidad pretendida por ellos para satisfacer sus expectativas en la sociedad, y en definitiva en las sociedades de capital lucrativas éste tiene un contenido económico o patrimonial²⁵. Partiendo de lo general a lo concreto, el objeto del interés social se entiende como el aumento continuado del patrimonio neto de la sociedad derivado de la actividad empresarial, siendo éste el punto de referencia de un principio de maximización del valor económico de la empresa a largo plazo²⁶. Se trata de un principio afirmado en sede de sociedades anónimas abiertas, pero sin que haya motivos que cuestionen su plena validez para las sociedades cerradas.

Por tanto, en la delimitación del interés social, la sociedad como institución, como persona jurídica distinta de cada uno de sus socios, juega el importante papel de unificar los respectivos intereses de éstos. El concepto de interés social parte de una base contractual que entiende como sujetos titulares del mismo únicamente a los socios: son ellos los directamente beneficiados por el resultado de la actividad empresarial, y los legitimados para reclamar la promoción de su interés en la sociedad y la reparación del perjuicio causado a éste. Si bien, para dotar de contenido material al concepto, en la pretensión de un interés común de los socios, se recurre a caracteres propios de la teoría institucionalista: entra en juego el incremento sostenido de la eficiencia patrimonial de la sociedad como utilidad de la persona jurídica que en abstracto trasciende

²⁵ SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, «Creación de valor...», o.c., pp. 857 y ss., y 881-882. *Vid.* también a DUQUE, *Tutela de la minoría...*, o.c., pp. 81-82. Apuntó JAEGER, P. G., «L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)», en *Giur. Comm.*, núm. 27.6 (2000) 803, que deben excluirse los intereses sin contenido económico determinable.

²⁶ Al respecto, *vid.* SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, «Creación de valor...», o.c., pp. 889 y ss., quien destaca la desvinculación entre creación de valor y el precio bursátil de la acción en un momento determinado. También así el Informe Aldama de 2003, p. 22. Ya se refería el Informe Olivencia de 1998 a la «maximización del valor de la empresa», p. 19, con una perspectiva a largo plazo según PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C., «La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo», en *RdS*, núm. 20 (2003) 103. E igualmente se pronuncia el Código Unificado de Buen Gobierno de 2006, para el que «el interés de la compañía (es) entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa», rec. 7. En Italia, CALANDRA BUONAUURA, «Funzione amministrativa...», o.c., pp. 108 y ss., habla de creación de valor para los accionistas sostenible en el tiempo. En términos generales, la perspectiva exclusivamente o predominantemente cortoplacista de la creación de valor genera rechazo, por diversos problemas, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, *op. ult. cit.*, pp. 886 y ss.; GARRIDO GARCÍA, *La distribución...*, o.c., pp. 122-124; ESTEBAN VELASCO, G., «Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa (algunas consideraciones desde una perspectiva jurídico-societaria)», en AA.VV., *Responsabilidad social corporativa: aspectos jurídico-económicos*, Castellón, Universitat Jaume I, 2005, pp. 40-43. Y desde la perspectiva económica española, RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J. M., *El gobierno de la empresa: un enfoque alternativo*, Madrid, Akal, 2003, pp. 28-35.

de la propia de los socios²⁷. En último término, la conjunción de los sujetos y el objeto del interés social exige que la actividad empresarial sea siempre capaz de establecer un vínculo razonable entre la maximización del valor económico de la empresa y la concreción de las expectativas económicas de los socios, de manera que aquél pueda repercutir en concreto en un aumento de valor para éstos²⁸. La contraposición pura entre contractualismo e institucionalismo no es exacta en la realidad actual de las sociedades de capital, pues ninguna de las dos teorías tradicionales responde adecuadamente y por sí sola a la misma²⁹.

En la construcción teórica del Derecho de sociedades, la forma preferente para repercutir el valor económico de la empresa al interés económico del socio es a través del reparto de las ganancias sociales por medio de la distribución de dividendos, pero también pudiera obtenerse igualmente con la realización del valor real de la participación en la sociedad. Nótese cómo estas opciones muestran concreciones relativamente contrapuestas del interés del socio, pues mientras la distribución de dividendos estimula el mantenimiento de la participación y por tanto su permanencia en la sociedad, la realización del valor real incentiva su salida y la pérdida de la condición de socio³⁰. En ambos casos no implica

²⁷ Algunos autores italianos recientes hablan de una convivencia de la teoría contractualista con un neoinstitucionalismo, MONTALENTI, P., *La società quotata*, Padua, Cedam, 2004, p. 62; *id.*, «Amministrazione e amministratori nella riforma del diritto societario», en RESCIGNO, M., y SCIARRONE ALIBRANDI, A. (coords.), *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, Milán, Giuffrè, 2004, pp. 61-62; *id.*, «Interesse sociale e amministratori», en AA.VV., *L'interesse sociale...*, o.c., 2010, pp. 99-100; COSSU, M., *Società aperte e interesse sociale*, Turin, Giappichelli, 2006, especialmente p. 312. *Vid.* también a QUIJANO GONZÁLEZ, J., y MAMBRILLA RIVERA, V., «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. (Estructura de Gobierno y Mercados)*, Tomo II, Navarra, Aranzadi, 2006, p. 956.

²⁸ DUQUE, *Tutela de la minoría...*, o.c., pp. 73-75. Según JAEGER, P. G., *L'interesse sociale*, Milán, Giuffrè, 1964, pp. 197-198, la actividad económica de la sociedad es el instrumento por el cual los socios ven satisfecho su interés final de obtención de lucro, participando ambos elementos en la causa del contrato de sociedad. En un contexto diverso, pero destacable ahora, véase ALFARO ÁGUILA-REAL, *Interés social...*, o.c., p. 36, restando importancia a la sociedad persona jurídica como destinataria del deber de fidelidad de los socios, apuntando que sólo pueden serlo los otros socios: la alusión a la fidelidad a la persona jurídica sirve para manifestar diferentes concreciones del deber de fidelidad frente a los demás socios.

²⁹ GALGANO, F., y GENGHINI, R., *Il nuovo diritto societario*, Tercera Edición, Pádua, Cedam, Tomo I, 2006, p. 60; MONTALENTI, «Interesse sociale...», o.c., 2010, pp. 98-100; véase también a COTTINO, G., «Contrattualismo e istituzionalismo (variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppò)», en AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Volumen III, *Diritto Commerciale, Società*, Tomo I, Milán, Giuffrè, 2005, pp. 2240-2243. Por su parte, ESTEBAN VELASCO, «Interés social...», o.c., pp. 47 y ss., defiende que la perspectiva a largo plazo con que se entiende el interés social atenúa el antagonismo entre las teorías tradicionales sobre el mismo.

³⁰ JAEGER, «L'interesse sociale...», o.c., 2000, pp. 803, y 811-812.

que el incremento de valor deba ser inmediato, pues no se niega la posibilidad de destinar a corto plazo los beneficios sociales a otros fines que promuevan el incremento a largo plazo del valor de la empresa, y por tanto la expectativa económica concreta de los socios –en puridad, retrasando su concreción–, como la conclusión de nuevas inversiones o una razonable dotación de reservas³¹.

Lo que está claro es que los socios participan en la sociedad para satisfacer un interés privado, propio de cada uno. El problema en el caso concreto será determinar si, en el ejercicio de sus derechos en la sociedad, el socio promueve un interés propio perteneciente a la causa del contrato o bien un interés propio ajeno a ésta; pues en el primer caso su interés privado pertenece al interés social y está amparado por éste, mientras que en el segundo vulnera el deber de fidelidad y precisa un remedio adecuado por parte del Derecho. En otras palabras, atendiendo a las circunstancias del caso concreto, el interés social ampara conductas egoístas del socio que sean razonables para la maximización del valor económico de la empresa, pues con un fin privado participa en la sociedad; el deber de fidelidad del socio al interés social debe ser compatible «con una razonable consideración de sus intereses como propietario privado»³². Más allá de esa razonabilidad de la conducta, el interés particular abandona el interés social y forma parte de un “interés extrasocial” incompatible con la causa común del contrato³³.

³¹ SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, «Creación de valor...», o.c., pp. 889. Por su parte, PAZ-ARES RODRÍGUEZ, «El gobierno de las sociedades...», o.c., 1807, nota 4, desconfía de fórmulas como «crecimiento de la empresa, solidez de su estructura financiera, estabilidad, etc.» pues «con frecuencia se utilizan como caballos de Troya para justificar decisiones que no están adoptadas precisamente en atención de los intereses de los accionistas».

³² En palabras de PAZ-ARES RODRÍGUEZ, «La responsabilidad...», o.c., p. 78, que añade en referencia a los deberes del accionista significativo que «no pueden entrañar sacrificios desproporcionados para el accionista; no pueden “funcionalizar” enteramente sus derechos de decisión al “interés social”». Apuntaba GIRÓN TENA, *Derecho...*, o.c., p. 190, que la tutela legal de la minoría es «en interés del socio, pero con tal de que sea interés en la Sociedad y no intereses suyos, extraños a la Sociedad»; y añade más adelante, en referencia a la impugnación de acuerdos, que «como la Ley no distingue clases de intereses, hay que entender que los privados de los accionistas no sociales quedan subordinados a los también privados de carácter social, en caso de conflicto entre ellos», p. 328. Para DUQUE, *Tutela de la minoría...*, o.c., pp. 73-75, el interés de la sociedad se entiende como la suma de los intereses de los socios «a condición de que éstos se entiendan sociales», y «el socio actúa en la sociedad para satisfacer un interés propio, individual, que coincide con el social, de cuya satisfacción habrá de obtenerse la satisfacción de aquel». Por su parte, GARRIGUES, «La protección...», o.c., p. 263, aludía a que «el interés común es la suma de los intereses particulares de los socios, pero también es cierto que para componer ese interés común el socio ha hecho dejación de una parte de su interés egoísta, sacrificándolo, en cierto modo al interés social».

³³ GALGANO, *Il nuovo...*, o.c., p. 59, entiende el “interés extrasocial” como el interés privado de los socios extraño a la causa del contrato de sociedad; ya emplearon dicha expresión en igual sentido MINERVINI, G., «Sulla tutela dell’”interesse sociale” nella disciplina delle

Tomando las anteriores consideraciones como base, es posible distinguir dos tipos de conflictos entre los socios, cuya diferenciación es esencial para valorar el respeto o vulneración por el socio de su deber de fidelidad. Por una parte, el conflicto puede producirse entre intereses particulares de los distintos socios que, a pesar de ser incompatibles simultáneamente entre sí, se estiman legítimos por separado, pues componen razonablemente la causa del contrato, siendo todos susceptibles de ser incluidos en el interés social. El segundo tipo de conflicto evidencia una incompatibilidad simultánea entre un interés privativo no razonable -extrasocial- de los socios y el interés social³⁴. La cuestión es si el Derecho español afronta correctamente esa disyuntiva entre conflictos en el interés social -entre intereses razonables de los socios- y conflictos con el interés social -entre intereses extrasociales por no razonables e intereses razonables-.

La respuesta parte de la concepción más elemental de la teoría orgánica de las personas jurídicas: en cada caso en que deban pronunciarse, los órganos sociales tienen encargada la tarea de valorar cuál es el interés que se presume común entre las diferentes preferencias privadas y razonables de los socios, de manera que la expresión de la voluntad de la sociedad a través de la voluntad del órgano equivalga a la promoción del interés social. Ese planteamiento natural de la teoría orgánica quiebra parcialmente con una mínima devaluación de la unidad del órgano, pues es evidente que sus miembros expresan de hecho su propia voluntad en la formación de la voluntad imputada al órgano y consecuentemente a la sociedad³⁵. Debe acudirse entonces a la actitud de cada componente del órgano respectivo. Cada órgano presenta sus específicos problemas para valorar si sus miembros han adoptado una postura contraria al interés social que origine la necesidad de promover un remedio adecuado. En el caso del órgano de administración, en el que no nos detendremos ahora, la dificultad de valoración deriva sobre todo del amplio margen de discrecionalidad concedido en la adopción de las decisiones de gestión, tanto en el contexto de su deber de lealtad como

deliberazioni assembleari e di consiglio», en *Riv. Dir. Civ.*, 1956, II, p. 320; JAEGER, *L'interesse sociale*, 1964, o.c., pp. 87 y ss.; y el propio GALGANO ya en *Le società per azioni, le altre società di capitali, le cooperative*, Bologna, Zanichelli, 1973, p. 156. *Vid.* igualmente a GARRIGUES, o. ult. c., p. 265, refiriéndose en 1959 al «conflicto entre el interés social común y el interés extrasocial egoísta de un accionista aislado o de un grupo de accionistas»; y antes GIRÓN TENA, *Derecho...*, o.c., p. 310. Señaló DUQUE, *Tutela de la minoría...*, o.c., p. 102, que «el perjuicio de los intereses privados de los accionistas -tanto los pertenecientes a la esfera jurídico privada como los extrasociales- sólo se justifica cuando, habiéndose perseguido el interés social, éste se haya efectivamente satisfecho».

³⁴ Distingue también esos dos tipos de conflictos SÁNCHEZ RUIZ, M., *Conflictos de intereses entre socios en sociedades de capital. (Artículo 52 de la Ley 2/1995, de 23 de marzo)*, Elcano, Aranzadi, 2000, pp. 161 y ss. -«conflicto entre el interés social y el interés extrasocial de un socio»-, y 182 y ss. -«conflictos entre intereses societarios opuestos»-.

³⁵ GIRÓN TENA, *Derecho...*, o.c., p. 268.

especialmente en el ámbito del deber de diligencia y el estándar de conducta del ordenado empresario³⁶. El problema en el caso de la Junta General es básicamente que está compuesta por los sujetos titulares del interés social, y en la formación de la voluntad del órgano –de la sociedad– sus miembros resuelven sobre intereses propios susceptibles de integrar el interés social. La solución se provee con la regla de mayorías en la adopción de los acuerdos para la formación de la voluntad de la Junta, como principio esencial de funcionamiento de la organización corporativa propia de las sociedades de capital. A través de dicha regla la voluntad del órgano se forma con la unificación de aquellas voluntades individuales de los socios expresadas a través de su voto y homogéneas en cuanto a su contenido, de modo que el resultado agregado alcance la mayoría establecida en la norma jurídica³⁷. En la solución que propone esta regla de mayorías se manifiesta, finalmente, el problema, pues se basa en una presunción de que el interés social equivale a esa pluralidad cualificada de voluntades particulares de contenido idéntico que unifican en el acuerdo la voluntad del órgano; pero en realidad sólo será así en la medida en que la voluntad de la mayoría sea razonable en un sentido objetivo, pertenezca a la causa del contrato de sociedad, ya que la promoción de intereses ilegítimos es siempre extrasocial a pesar del consenso de la mayoría³⁸. La opción de la mayoría, por tanto, no siempre equivale al interés social³⁹.

³⁶ Entre otros muchos, *vid.* a LLEBOT MAJÓ, *Los deberes...*, o.c., pp. 46-47; ESTEBAN VELASCO, «Interés social...», o.c., pp. 21-22; EMBID IRUJO, J. M., «Apuntes sobre los deberes de fidelidad y lealtad de los administradores de las sociedades anónimas», en *CDC*, núm. 46 (2006) 16; SÁNCHEZ CALERO, *Los administradores...*, 2007, o.c., p. 189.

³⁷ GIRÓN TENA, *Derecho...*, o.c., pp. 279-280. Recientemente SÁNCHEZ LINDE, M., *El Principio de Mayoría en la Adopción de Acuerdos de la Junta General de la Sociedad Anónima*, Cizur Menor, Aranzadi, 2009, pp. 80-87.

³⁸ Seguimos con el argumento, todavía vigente, de GIRÓN TENA, o. ult. c., p. 274, «el fundamento del principio mayoritario estriba en la consideración de que los más reflejarán el interés social –*maior pars, melior pars*–, tomando como explicación de su eficacia la esperanza de que a mayor riesgo en la empresa, mayor interés por ella. Estas coincidencias de intereses no pasan de ser presuntas y, por tanto, será posible la discusión de casos, en que se producen discordancias». Véanse también las consideraciones del autor en las pp. 198-199, y 310.

³⁹ JAEGER, *L'interesse sociale*, 1964, o.c., pp. 96-97, añadiendo que en las decisiones de la Junta el voto de cada socio no es libre, sino que ha de respetar el interés social, p. 99. También GALGANO, *Il nuovo...*, o.c., p. 59, para quien «la mayoría es árbitra de votar a placer propio: árbitra de perseguir una política de eficiencia productiva, con sacrificio del interés al dividendo, o de perseguir una política de altos dividendos, con sacrificio de la eficiencia productiva; pero debe, en todo caso, escoger el interés a perseguir entre los pertenecientes a la causa del contrato de sociedad: no puede, por el contrario, abusar de la propia posición de poder para realizar intereses propios extrasociales». Entre nosotros, además de la cita de la nota anterior, GARRIGUES, «La protección...», o.c., p. 263; ALFARO ÁGUILA-REAL, *Interés social...*, o.c., pp. 38 y ss.; ALCALÁ DÍAZ, «El conflicto de interés...», o.c., pp. 124-125; ARROYO MARTÍNEZ, I., «Reflexiones en torno al interés social», en AA.VV., *Derecho de sociedades: Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, vol. II,

De modo que la solución no es perfecta⁴⁰. No cabe duda de que cuando se presenta un conflicto de la primera clase, entre los intereses razonables de los socios por ser pertenecientes todos a la causa del contrato –conflicto en el interés social-, la regla de la mayoría en la adopción de acuerdos es la solución más adecuada dentro de esa imperfección inherente a la organización, a la inexistencia real de un interés común; pues para este tipo de conflictos está pensada la regla. En este sentido, se concede un margen de discrecionalidad en la adopción de decisiones por los socios, sujeto al único límite de su deber de fidelidad: mientras ese límite sea respetado, la decisión adoptada de acuerdo a las reglas de formación de voluntad del órgano será inatacable⁴¹.

Pero esa regla de la mayoría propicia los conocidos como abusos de los socios, ya sean de mayoría o de minoría, que deben ser entendidos como situaciones de conflicto en las que un interés extrasocial ordena la voluntad de la sociedad, por tanto primando en su manifestación concreta sobre el interés social: la posibilidad de dominar el poder de decisión de la Junta General es susceptible de generar situaciones de abuso por vulneración del deber de fidelidad. El principal problema es valorar si la postura del socio es extrasocial o no, si es o no razonable y legítima; y partiendo de una valoración adecuada, instituir los remedios más eficaces y eficientes para los interesados -los perjudicados por el abuso-. A continuación vamos a referir por separado ambos tipos de conflictos de intereses extrasociales con el interés social, generados respectivamente a partir del abuso por la minoría o por la mayoría de una posición de control más o menos intensa en la sociedad, aún cuando responden al mismo planteamiento apoyado en la vulneración del deber de fidelidad de los socios.

3.1. *La opresión de la mayoría*

Naturalmente, la primera concesión que hace la regla de la mayoría es facilitar a la cuota cualificada de socios que la alcancen el ejercicio de una

Madrid, McGraw-Hill, 2002, pp. 1853-1854; COUTINHO DE ABREU, «Interés social...», o.c., pp. 41-42; RUBIO VICENTE, «Una aproximación...», o.c., pp. 89-90.

⁴⁰ ALFARO ÁGUILA-REAL, «Los problemas contractuales...», o.c., p. 4.

⁴¹ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, «Fundamento de la prohibición...», o.c., pp. 12-14, que se refiere a una especie de *«business judgment rule»* aplicable a las decisiones de la asamblea, cuya excepción o límite es el deber de fidelidad, añadiendo que «este juego de regla-excepción es el que permite afirmar que el interés social lo define la mayoría y, a la vez, que la mayoría está sujeta al interés social», y que «debe recordarse que el accionista y, en general, cualquier socio tiene un deber de lealtad frente a sus consocios que le obliga, sobre todo en caso de preeminencia e influencia, a no emitir su voto sin tomar en consideración mínimamente los intereses de los otros. Las reglas del juego, como sabemos, no autorizan al accionista a perseguir incondicionalmente sus intereses cuando ello suponga una lesión injustificada del interés social (del interés de los otros)».

presión ilegítima a los socios que no tienen capacidad de influir en las decisiones de la sociedad. La misma regla da pie a los socios de control a promover intereses extrasociales en los acuerdos de la Junta General con apariencia de intereses legítimos gracias a la confusión entre voluntad social e interés de la sociedad. En esa confusión cimientan los socios de control su posición de abuso u opresión hacia la minoría.

Las conductas opresivas de la mayoría pretenden en síntesis relegar el interés de los socios no pertenecientes al grupo de control para obtener con exclusividad los beneficios generados por la actividad empresarial, con la finalidad última de lograr la salida de los socios oprimidos adquiriendo su participación por un precio inadecuado, causándoles en definitiva un perjuicio tanto durante el mantenimiento de su participación en la sociedad como en el momento de la salida⁴². Dicho de otro modo, se trata de un ejercicio impropio del poder mayoritario causando dolosamente un perjuicio a la minoría.

Estos comportamientos se manifiestan en la práctica de muy diverso modo⁴³. Entre las medidas más habituales utilizadas por la mayoría la práctica muestra conductas orientadas a limitar o impedir a los minoritarios la obtención de ingresos provenientes de la empresa, destacadamente con la privación del derecho a participar en las ganancias sociales a través de una política continuada de no reparto de dividendos a pesar de encontrarse en una situación económica favorable. En esta misma categoría se incluye la separación del cargo de administrador de los socios minoritarios, y en un nivel diferente pero con similar repercusión económica, el despido o resolución de la relación de éstos cuando sean empleados de la empresa o bien otro tipo de prestador de servicios. Además, en el caso de la separación del cargo de administrador, se cercena la participación activa del socio minoritario en la gestión social. De este corte también destaca, en el plano de los derechos políticos de los socios, la privación ilegítima y continuada del derecho de información, así como la obstaculización del conocimiento de la convocatoria de la Junta General dificultando el acceso por medio de una más compleja forma de convocatoria. Y desde luego, la dilución de la posición jurídica y económica del socio minoritario en la sociedad a través del aumento de capital, financieramente no justificado, ya sea en un único acto o bien en sucesivos incrementos, en una operación a la que previsiblemente no acudirá el minoritario por no tener incentivos suficientes

⁴² MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, «Opresión de la minoría...», o.c., p. 335; MARTÍNEZ ROSADO, «Conductas opresivas...», o.c., pp. 331 y ss.

⁴³ Nos remitimos en este punto a las consideraciones que presentan en sus respectivos estudios, con mayor detalle y cita de casos, VÁZQUEZ LÉPINETTE, *La protección...*, o.c., pp. 32-44; MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, o. ult. c., pp. 335-341; y MARTÍNEZ ROSADO, o. ult. c., pp. 334-335.

en su situación de oprimido, o bien porque se suprime el derecho de preferencia «en interés de la sociedad».

En casi la totalidad de los casos en que se verifican estas y otras conductas opresivas directas se manifiesta paralelamente un comportamiento de los socios de control dirigido a la obtención de la sociedad de ventajas económicas indebidas, que en ciertos supuestos son indispensables para éstos por la eliminación de otras vías retributivas como parte de su estrategia de opresión -singularmente, el reparto de ganancias-. Así, destaca la retribución desmedida que obtienen los socios del grupo de control o personas estrechamente vinculadas a ellos por el ejercicio del cargo de administrador, por su condición de empleado o por prestación de servicios de diverso tipo. Pero también el uso (exclusivo, no compartido) de activos sociales con fines personales, e incluso con el objeto de ejercer una actividad económica en competencia con la sociedad. En este sentido, el extremo es la usurpación de las oportunidades de negocio de la sociedad, el desvío de clientela a otra empresa en la que no participa el minoritario, e incluso la aportación de rama de actividad a dicha empresa por un importe inferior al valor real. Desde luego, se presentan igualmente casos de conflicto de interés por compraventas de activos infra o sobrevalorados entre socio de control y sociedad.

Naturalmente, muchas de estas conductas han encontrado respuesta en normas legales orientadas a tutelar a la minoría, señaladamente a la minoría cualificada que ostente un determinado porcentaje del capital de la sociedad⁴⁴. Pero la realidad ha mostrado en buena parte de los casos la eficacia limitada de tales normas, no sólo por la imperfección de la norma en sí, sino porque los Tribunales son reacios a intervenir en los conflictos internos de la vida societaria sin que haya pruebas palmarias del comportamiento abusivo⁴⁵. Y a ello se suma, en términos generales, el desincentivo para litigar que tiene el socio oprimido, básicamente por el coste económico que implica sumado a esa reticencia judicial⁴⁶. El problema es, como decimos en nuestro planteamiento, entender que el conflicto interno es de delimitación de los intereses razonables predominantes en la cláusula del interés social y que debe resolverse en supuestos aislados por la regla de mayorías o se someten estrictamente a la ineficaz solución instituida por la norma. En ocasiones no se percibe con claridad la línea que separa los conflictos en el interés social de los conflictos entre intereses extrasociales y el interés social, generándose la duda de si la conducta de los socios de control promueve un interés legítimo y pertenece al interés social,

⁴⁴ Ampliamente, JUSTE MENCÍA, *Los "derechos de minoría"...*, o.c., *passim*.

⁴⁵ ALFARO ÁGUILA-REAL, «Los problemas contractuales...», o.c., p. 10.

⁴⁶ MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, «Opresión de la minoría...», o.c., p. 340.

o bien es ilegítimo -extrasocial- y en consecuencia origina un conflicto de interés que precisa de un remedio adecuado⁴⁷. Y si deriva de una intervención de la Junta General, la delimitación se complica. La difícil valoración de la razonabilidad del acuerdo respectivo le corresponde en último término, tras la intervención de los órganos sociales, a los Tribunales. Frente a la situación concreta objeto de disputa, el cometido del juez consiste en discriminar si, a la luz de todas las circunstancias concurrentes, la postura de la mayoría es razonable en términos de interés social, o si por el contrario promueve un interés extrasocial. En caso de tratarse de un conflicto de intereses legítimos de los socios, el juez no debe intervenir para corregir una decisión adoptada de conformidad a los requisitos legales de formación de la voluntad social, amparada en su contenido por la discrecionalidad de los órganos en la determinación del interés social. Pero precisamente la excepción a dicha discrecionalidad se encuentra en el abuso del principio mayoritario con la finalidad de alcanzar intereses extrasociales, como hemos apuntado más arriba⁴⁸.

3.2. *El obstruccionismo de la minoría*

Frente a los señalados casos de abuso de mayoría, que tienen su origen en el sistema de distribución del poder en las sociedades de capital basado en la regla de mayorías, en las sociedades de capital -destacadamente en las cerradas- se reproducen supuestos en los que es una minoría quien adopta una postura extrasocial, es decir, de promoción de un interés particular no perteneciente a la causa del contrato y susceptible de perjudicar el interés de la sociedad.

El sistema adoptado de distribución del poder, basado en un criterio de propiedad cualificada, pretende su equilibrio dotando de importancia a los propietarios que no alcanzan la cuota suficiente para promover con eficacia su interés durante la vida de la sociedad, garantizando parcialmente la consecución de sus expectativas, pero sobre todo tutelando éstas frente a los eventuales abusos de poder por los propietarios que lo poseen. La tutela de las minorías es necesaria mientras rija la regla de mayoría como criterio de distribución de poder; y

⁴⁷ Salvo las conductas claramente desleales e ilegales, los ejemplos posibles son tan dispares como casos concretos, pero podemos destacar ahora la justificación en un presunto interés de la sociedad de la retención sistemática de ganancias con fines empresariales de diverso tipo, o del aumento de capital con o sin exclusión del derecho de preferencia para reforzar financieramente a la sociedad con fondos propios de cara a nuevas actividades.

⁴⁸ Sobre el control judicial del respeto al interés social y los problemas de ese control sobre la autonomía societaria, ALONSO LEDESMA, «Algunas consideraciones...», o.c., pp. 55 y ss. *Vid.* también *supra* nota 41, donde citábamos a PAZ-ARES RODRÍGUEZ, «Fundamento de la prohibición...», o.c., pp. 12-14. Véase igualmente a ALCALÁ DÍAZ, «El conflicto de interés...», o.c., pp. 125-126.

ambos, principio mayoritario y tutela de la minoría, son deudores de la cláusula del interés social: se presume que la mayoría promueve el interés social, salvo prueba en contrario; y se tutela a la minoría porque tiene expectativas legítimas en la sociedad que no puede alcanzar por carecer de poder de decisión efectivo⁴⁹. Sin embargo, la búsqueda de ese equilibrio a través de una tutela del minoritario tiene como contrapartida el riesgo de que éste también se aproveche de esa preocupación del legislador y utilice su posición jurídica para promover intereses extrasociales, con el fin por tanto de obtener resultados no consecuentes con la causa y el fin común que les llevó a contratar, y en definitiva perjudiciales para la sociedad⁵⁰.

El mero hecho de conceder derechos a los socios individualmente considerados genera como decimos ese riesgo, que adquiere singular relieve cuando se trata de derechos atribuidos a una minoría cualificada. De modo que si bien el abuso puede provenir tanto de la minoría en sentido amplio como de la minoría en sentido estricto, ésta tiene más opciones para ejercer su comportamiento extrasocial: las que le proporcionan los derechos inherentes a la condición de socio, y además las exclusivas provenientes de los derechos por ser minoría cualificada. Por tanto, existe una gran variedad de prácticas englobadas por la categoría⁵¹.

Entre las mismas destacan las conductas obstruccionistas de los socios, que en ejercicio de los derechos que les concede la Ley, y amparados por esa legitimación, entorpecen gravemente la marcha de la actividad social de forma injustificada, sin que su comportamiento pueda encontrar sustento en la finalidad pretendida por la norma. La solicitud impertinente de información, teniendo o no motivos la sociedad -los administradores- para negarse a proporcionarla, es una de las tácticas más sencillas en manos del socio para entorpecer el desarrollo de una Junta General, pero sobre todo buscando obtener una negativa que les permita impugnar los acuerdos respectivos⁵². Precisamente

⁴⁹ Señaló JUSTE MENCÍA, *Los "derechos de minoría"...*, o.c., p. 56, que «vigente el principio mayoritario, siempre se presentarán problemas de tutela de la minoría, como ya se ha señalado; en su solución, precisamente porque el mismo principio mayoritario se otorga, entre otras razones, para hacer posible la satisfacción del interés social, no podrá nunca dejarse de prestar atención a éste. Parece razonable que las normas relativas a las relaciones internas de la sociedad estén siempre subordinadas a la consecución del fin común, sin dar entrada a conflictos de otra índole, que sólo tendrán en la búsqueda de aquél un reflejo legislativo». En igual sentido, MARTÍ LACALLE, R., *El ejercicio de los derechos de minoría en la sociedad anónima*, Cizur Menor, Aranzadi, 2003, pp. 86-88.

⁵⁰ *Vid.* JUSTE MENCÍA, o. ult. c., pp. 142 y ss.; RUBIO VICENTE, «Una aproximación...», o.c., pp. 81-82, y 85; HERNANDO CEBRIÁ, «Apuntes sobre el abuso...», o.c., pp. 279-280.

⁵¹ Véase refiriéndose a dichas conductas RUBIO VICENTE, o. ult. c., pp. 84 y ss.; y con mayor detenimiento HERNANDO CEBRIÁ, o. ult. c., pp. 285 y ss.

⁵² Al respecto FUENTES NAHARRO, «El "accionista depredador"...», o.c., pp.10 y ss.

el derecho de impugnación también debe entenderse afectado por el abuso, pues en ocasiones es objeto de ejercicio arbitrario y sin motivo, e incluso fundado pero con la única finalidad de presionar a la sociedad para obtener de ella una ventaja económica a cambio del desistimiento.

Pero dentro de las conductas obstruccionistas de la minoría tienen un papel prominente, por la eventual gravedad de sus consecuencias, los comportamientos de bloqueo en la adopción de decisiones sociales que precisan, en diferente nivel, su participación para salir adelante. Y en este punto son básicamente dos los derechos afectados por la conducta abusiva: el derecho de asistencia a la Junta General, y el derecho de voto. La no asistencia de la minoría podría implicar un defecto de constitución de la Junta cuando se requiera legal o estatutariamente un quórum reforzado; y en similar sentido, un acuerdo del órgano podría no salir adelante sin el voto positivo de la minoría al precisar una cuota a favor reforzada por exigencia de la Ley o los estatutos, votando aquélla en contra, en blanco e incluso absteniéndose en la votación. Normalmente se trata de acuerdos sobre asuntos competencia de la Junta General que implican un cambio sustancial en la estructura jurídica y económica de la sociedad, como modificaciones de estatutos -sobre todo del capital- o modificaciones estructurales; y singularmente son acuerdos que revisten especial significación en momentos críticos para la sociedad, no sólo en términos de rentabilidad, sino también de pervivencia⁵³.

La cuestión problemática en los casos de abuso de minoría no es tanto lidiar con una regla de determinación del interés que se presume común entre los diversos intereses razonables de los socios -la regla de la mayoría-, sino valorar si el grupo minoritario promueve un interés extrasocial en el ejercicio de cualesquiera de sus derechos, si en su comportamiento concurre un egoísmo no razonable por no pertenecer a la causa del contrato. La Ley concede tales derechos, sean individuales o bien de minoría cualificada, para que los socios puedan tutelar su interés razonable, su perspectiva legítima del interés social; pero desde luego nunca un interés no razonable. De nuevo, el ejercicio de los derechos del socio (minoritario) tiene un espacio de discrecionalidad, pero sólo se concede tal margen dentro de las posturas que razonablemente se estimen respetuosas con el interés social, siendo por tanto consideradas en abuso de derecho las conductas realizadas para promover intereses extrasociales comoquiera que exceden el límite a tal discrecionalidad⁵⁴. También en este caso es el juez quien está llamado a resolver el conflicto de interés; pero, al igual que en el

⁵³ A ello alude, además de los autores citados *supra* en la nota 51, recientemente PULGAR EZQUERRA, «Reestructuración...», o.c., p. 16. También COUTINHO DE ABREU, «Interés social...», o.c., p. 54.

⁵⁴ HERNANDO CEBRIÁ, «Apuntes sobre el abuso...», o.c., p. 280-282, y 323.

caso de los abusos de mayoría, con su cometido no interfiere en el desarrollo de la actividad de la sociedad, pues no consiste en fijar el contenido del interés social en los conflictos internos sobre su determinación, sino valorar si la conducta del socio minoritario es extrasocial y supera los límites del ejercicio del derecho definidos por el deber de fidelidad al interés social⁵⁵.

IV. LA DIFÍCIL CORRECCIÓN DE LA CONDUCTA EXTRASOCIAL EN EL RÉGIMEN ACTUAL DEL DERECHO ESPAÑOL

Recapitulando, abuso de mayoría y de minoría son dos caras de la misma moneda, que se reconduce a la categoría general del enfrentamiento entre mayoría y minoría en las sociedades cerradas⁵⁶. El denominador común es un comportamiento extrasocial de los socios, en ejercicio de su posición jurídica de poder o de minoría, o simplemente de socio individual, que produce un perjuicio al interés social. La base del problema está en la concesión legal de poderes y facultades en la sociedad, de derechos en sentido amplio, que dificulta la negación de los mismos porque la valoración sobre su uso o abuso es de por sí complicada. La ponderación es entre una injerencia indebida en la vida societaria, que debe regirse con autonomía por sus reglas de funcionamiento, frente a un perjuicio intolerable por manifiestamente injusto.

La solución del problema en el Derecho español no es satisfactoria, si entendemos por tal solución las medidas que la norma dispone y que el juez emplea para prevenir el perjuicio generado por estas prácticas, y, en fin, el remedio *ex post* de las mismas. El control judicial orientado a su corrección es notablemente discontinuo en nuestro país: no existe, desde luego, una regulación específica, siquiera básica, para tales situaciones; y la doctrina jurisprudencial -probablemente a consecuencia de lo anterior- tampoco se pronuncia con homogeneidad. En términos generales es posible acudir -y se acude- a la técnica general del abuso de derecho alegándose una superación de los límites normales del derecho concedido, que se equipara a la vulneración de la cláusula general del deber de fidelidad del socio al interés social⁵⁷. Es

⁵⁵ Así RUBIO VICENTE, «Una aproximación...», o.c., p. 97, «el juez, lejos de determinar cuál es el concreto interés social y enjuiciar su bondad, debe limitarse únicamente a verificar si hay o no abuso de minoría, si ésta respeta en su actuación el interés social, si, en definitiva, hay conflicto entre el interés común y el interés egoísta del socio (...); también JUSTE MENCÍA, *Los "derechos de minoría"...*, o.c., pp. 147-148, para quien el juez decidirá sobre la superación de los límites normales del ejercicio de sus derechos por los socios (minoritarios) y la consecuente conducta abusiva.

⁵⁶ POLO SÁNCHEZ, «Abuso o tiranía...», o.c., pp. 2269 y ss.

⁵⁷ JUSTE MENCÍA, *Los "derechos de minoría"...*, o.c., pp. 145 y ss.; y sobre todo RUBIO VICENTE, «Una aproximación...», o.c., pp. 88 y ss. También POLO SÁNCHEZ, «Abuso o tiranía...», o.c., pp. 2281-2282 y 2288-2289; SÁNCHEZ RUIZ, *Conflictos de intereses...*,

decir, se entiende como límite esencial de los derechos de los socios el respeto al interés social. Incluso se ha acudido a la institución del abuso de derecho en el contexto de los delitos societarios previstos en el Código Penal⁵⁸. No es, empero, una solución adecuada, por su falta de especificidad frente a situaciones que se presentan habitualmente en las sociedades cerradas, y que requerirían su propia técnica jurídica de corrección. Es más, el recurso a la institución de abuso de derecho en este contexto sólo permite la calificación de la conducta como extrasocial y, en base a ello, adoptar una solución parcial del problema que no elimina la posibilidad de que vuelva a suceder en el futuro⁵⁹.

Pero vayamos por partes. Las principales herramientas que dispone la Ley de Sociedades de Capital a favor de los socios minoritarios para reaccionar frente a la opresión de la mayoría son el ejercicio de acciones de responsabilidad civil frente a los administradores y la impugnación de los acuerdos de la Junta General.

En cuanto a lo primero, naturalmente los administradores son figuras clave en manos de los socios de mayoría para conducir su estrategia de opresión hacia los minoritarios: su control del poder de decisión en la Junta General les confiere el dominio sobre el órgano de administración como uno de los principales instrumentos de ejercicio de dicho poder⁶⁰. Además, como indicamos, en las sociedades cerradas los socios de control son habitualmente administradores⁶¹. En el ejercicio del cargo, una conducta antijurídica y culpable de los administradores que genere un daño es susceptible de generar su responsabilidad civil⁶². En el caso de las situaciones de opresión que lleven aparejadas la obtención de una ventaja económica indebida, singularmente si puede englobarse en una infracción del deber de lealtad observado en general -por vulneración del interés social- o en los casos particularmente regulados -los supuestos de *self-dealing* más típicos, como la pura autocontratación o la usurpación de oportunidades de negocio de la sociedad-, ya sea para sí o para otro, el perjuicio lo sufre el patrimonio de la sociedad y por tanto procedería la acción social de responsabilidad⁶³. El

o.c., pp. 226-237; VÁZQUEZ LÉPINETTE, *La protección...*, o.c., pp. 94-95; MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, «Opresión de la minoría...», o.c., *passim*, en breve p. 345; y HERNANDO CEBRIÁ, «Apuntes sobre el abuso...», o.c., pp. 314 y 317.

⁵⁸ Véanse los arts. 290 y ss. del Código Penal, especialmente los arts. 291, 293 y 295, VÁZQUEZ LÉPINETTE, *La protección...*, o.c., pp. 63 y ss.

⁵⁹ *Vid. infra* apartado V.

⁶⁰ Principalmente por la competencia para el nombramiento (y renovación) y para la separación en el cargo *ad nutum* o a voluntad, arts. 214 y 223 de la Ley de Sociedades de Capital.

⁶¹ *Vid. supra* apartado II.

⁶² Art. 236 de la Ley de Sociedades de Capital.

⁶³ Arts. 226 y ss. de la Ley de Sociedades de Capital sobre el deber de lealtad general y sus concreciones legales. A la acción social de responsabilidad se refieren los arts. 238 a 240 de la misma Ley.

problema básico de la acción social de responsabilidad en estos casos es el desincentivo claro para su ejercicio con carácter subsidiario por parte de la minoría cualificada de socios, pues con independencia ahora de las dificultades inherentes al juego de la legitimación subsidiaria de la minoría cualificada, la reintegración de la eventual indemnización se produce en el patrimonio social, que si no se prevén remedios adicionales será expropiado de nuevo⁶⁴. Además, por esta vía no se corrigen tampoco las demás conductas opresivas -opresión de tipo financiero o en los derechos políticos-, sólo los eventuales beneficios privados del control que resulten ilegítimos; y como decimos, ni siquiera se atajan de raíz.

Por su parte, el ejercicio de la acción individual de responsabilidad exige la prueba de un daño directo en el patrimonio del socio minoritario oprimido; la acción no prosperará si el daño es causado al patrimonio social y el que sufren los socios es mero daño indirecto o reflejo. En ocasiones ese daño podría apreciarse de la valoración global de la estrategia opresiva, en relación con la conducta al respecto de los administradores vinculados al grupo de control -presumiblemente el órgano al completo-; pero la dificultad aquí estriba en escindir adecuadamente el daño directo de un daño reflejo, y en seleccionar la conducta que genera el perjuicio con el fin de establecer la imprescindible relación de causalidad entre ambos⁶⁵. No debería ser demasiado complicado en los casos de una manifiesta privación de derechos que menoscabe la posición jurídica del socio oprimido indebidamente: entre otros, piénsese en el impedimento a la asistencia a la Junta General, o para el ejercicio del derecho de voto, o infracción del derecho de información, no entrega del importe del dividendo ya acordado -injustificadamente o sólo a algunos socios, vulnerando la paridad de trato-, o exclusión ilícita del derecho de suscripción o adquisición preferente. Mayores dudas despierta la antijuridicidad en los supuestos en que el administrador pueda justificar su conducta en normas legales o singularmente en su margen de discrecionalidad, que son las conductas donde se encuentra el problema real: propuesta a la Junta General de modificación de estatutos -por ejemplo, de sistema de convocatoria de la Junta-, propuesta a la Junta de no reparto de ganancias, propuesta de aumento de capital, aumento de capital autorizado, despido del socio-trabajador, resolución de un contrato de duración con el socio-acreedor, etcétera⁶⁶. Y en cualquier caso la eventual indemnización no

⁶⁴ MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, «Opresión de la minoría...», o.c., p. 337.

⁶⁵ *Idem.* Véase al mismo autor en *La acción individual de responsabilidad frente a los administradores de las sociedades de capital (art. 135 LSA)*, Madrid, Marcial Pons, 2005, pp. 178 y ss.; ESTEBAN VELASCO, G., «La acción individual de responsabilidad», en ROJO, A., y BELTRÁN, E. (coords.), *La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles*, 4ª ed., Valencia, Tirant lo Blanch, 2011, pp. 185 y ss.

⁶⁶ Aluden a supuestos concretos ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «La llamada acción individual de responsabilidad contra los administradores sociales», en *RdS*, núm. 18, 2002,

soluciona el problema para conductas futuras mientras permanezca el conflicto entre los socios derivado de la estructura de propiedad del capital⁶⁷.

Por su parte, la impugnación de los acuerdos de la Junta General a través de los que la mayoría conduce su estrategia de opresión podría parecer *a priori* una opción adecuada para tutelar a los socios minoritarios. Sin embargo, la configuración legal de la impugnación de los acuerdos sociales, y la orientación judicial motivada por ésta, tampoco proveen una solución correcta. Como indicábamos, se aprecia cierta tendencia al empleo por los Tribunales de la institución del abuso del derecho para la anulación de decisiones opresoras de la mayoría, particularmente en los casos de retención injustificada de las ganancias y consiguiente negación de su reparto a través de dividendos⁶⁸. Es una posición interpretativa positiva, por cuanto contribuye a mitigar el problema; pero sin duda insuficiente, y desde luego mal adaptada a éste. De hecho, genera la paradoja de no constituir (en principio) causa de impugnación por anulabilidad alegando lesión del interés de la sociedad, incluso a pesar de verificarse un caso palmario promoción de intereses extrasociales en perjuicio de intereses legítimos de socios -que forman parte del interés social-, pues en nuestro Derecho los acuerdos anulables por tal causa precisan a su vez alegar y probar un beneficio para uno o varios socios o terceros, además de la relación de causalidad entre lesión y beneficio⁶⁹. De modo que, en estos casos de opresión,

pp. 73-76; ESTEBAN VELASCO, o. ult. c., pp. 195 y ss.; y con mayor detenimiento MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, *La acción individual...*, o.c., pp. 261 a 292. La eventual acción individual de responsabilidad habría de ponerse en relación con la posibilidad de impugnación de los acuerdos, como resaltan los autores citados.

⁶⁷ A este respecto es muy clara la SAP de Álava de 19 de octubre de 2010: «el mecanismo utilizado por nuestra jurisprudencia ha sido la vía de la indemnización por acción individual de responsabilidad. Tal no ataja la problemática ciertamente, porque la conformación personal y la titularidad del capital social hace permanecer –de modo endémico– la situación de tensión mayoría-minoría (...).»

⁶⁸ Destacadamente en las sentencias de las Audiencias, *vid.* la SAP de Valencia de 5 de junio de 1997; SAP de Valencia de 15 de septiembre de 1997; SAP de Madrid de 5 de febrero de 2001; SAP de Alicante de 26 de febrero de 2001; SAP de Las Palmas de 19 de abril de 2004; SAP de Murcia de 28 de enero de 2005; SAP de Murcia de 28 de noviembre de 2008; SAP de Murcia de 27 de febrero de 2009; SAP de Álava de 19 de octubre de 2010; SAP de Baleares de 22 de diciembre de 2010. Además de las SSTS núm. 418/2005, de 26 de mayo; y núm. 873/2011, de 7 de diciembre. Véase los casos citados por ALFARO ÁGUILA-REAL, J., y CAMPINS VARGAS, A., «El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia», en *Otrosí*, núm. 5, enero-marzo 2011, pp. 20-22, que resaltan cómo la retención reiterada de beneficios no es definitiva en muchos supuestos, y que mayoritariamente los Tribunales se han decantado por no declarar abusiva la falta de reparto.

⁶⁹ Véase el art. 204.1 de la Ley de Sociedades de Capital. Al respecto, BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A., «Los acuerdos impugnables en la Sociedad Anónima», en *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont*, Tomo I, Valencia, Tirant lo Blanch, 1995, p. 391; ALCALÁ DÍAZ, «El conflicto de interés...», o.c., pp. 121 y ss.; SÁNCHEZ

el éxito de una acción de impugnación por esta causa –lesión al interés social– no resulta en absoluto sencillo, pues en muchas ocasiones la ventaja obtenida por el socio de control a resultas de la opresión no es fácilmente constatable⁷⁰, y sobre todo el perjuicio a los socios minoritarios no siempre se ha identificado con la lesión al interés social que la norma requiere⁷¹. En su lugar, la tutela a

CALERO, F., *La junta general en las sociedades de capital*, Navarra, Thomson-Civitas, 2007, pp. 373 y ss. Indica la STS núm. 825/1998 (Sala de lo Civil), de 18 de septiembre, que «el fondo del asunto es si el concreto acuerdo (...) lesiona los intereses de la sociedad, en beneficio de uno o varios accionistas o de terceros, tal como expresa el artículo 115.1. Lo cual implica, primero, la lesión al interés social que, como dice la Sentencia de 19 febrero 1991, “no es otro que la suma de los intereses particulares de sus socios, de forma que cualquier daño producido en el interés común del reparto de beneficios, o en cualquier otra ventaja comunitaria, supone una lesión al interés social”; segundo, el beneficio de uno o varios accionistas o de un tercero; tercero, nexo causal entre la lesión del interés social y el beneficio indicado. Tales presupuestos deben ser probados». Y la STS núm. 186/2006 (Sala de lo Civil, Sección 1), de 7 de marzo, declara que «el artículo 115.1 disciplina la posibilidad de anular acuerdos adoptados con respeto de las disposiciones legales y estatutarias, pero en situación de conflicto entre los intereses sociales y otros ajenos, que los socios mayoritarios afrontan decidiéndose por sacrificar los primeros en utilidad de los segundos. Sobre esa causa de impugnación la jurisprudencia ha declarado: que los intereses lesionados no han de ser los de los socios en particular (sentencia de 1 de julio de 1961), sino los de la sociedad, por más que éstos resulten de la suma de los de todos aquellos (sentencia de 11 de noviembre de 1983); (...) que, en todo caso, la lesión o posibilidad fundada de que se derive del acuerdo ha de ser probada para que la acción tenga éxito (sentencias de 16 de abril de 1970, 9 de octubre de 1971, 30 de marzo de 1978, 1 de junio de 1984, 31 de mayo de 1985); y que la aprobación del acuerdo ha de beneficiar, económicamente o de otra manera, a uno o varios accionistas o terceros, aunque no sea simultáneamente a su adopción (sentencia de 11 de mayo de 1968)».

⁷⁰ Debe decirse que los Tribunales, acertadamente, se pronuncian en un sentido abierto sobre el requisito de beneficio para socios o terceros, que «no hay que entenderlo exclusivamente en el sentido de puro interés económico, sino que también puede consistir en cualquier ventaja de carácter político-social o profesional», *vid.* SSTS (Sala de lo Civil) núm. 120/1991, de 19 de febrero; núm. 1086/2002, de 18 de noviembre; y la más reciente núm. 991/2011, de 17 de enero de 2012.

⁷¹ Véase la reflexión de ALCALÁ DÍAZ, «El conflicto de interés...», o.c., pp. 134-138. La STS núm. 193/2000 (Sala de lo Civil), de 4 de marzo, señala que «la tercera causa de impugnación contempla la lesión de los intereses de la sociedad en beneficio de otras personas (accionistas o terceros), y del contenido del motivo no es de ver cuál es la lesión que se produce o puede producir a la sociedad. Con independencia de si era o no oportuna la ampliación de capital, para que un acuerdo sea impugnado es preciso que sea lesivo para el interés social (como suma de intereses particulares de los socios, Sentencias 5 julio 1986 y 19 febrero 1991); la existencia de un beneficio para uno o varios accionistas o un tercero; y un nexo causal entre la lesión y el beneficio (S. 18 septiembre 1998), y en el caso de autos no se ha probado la concurrencia de estos presupuestos, sin que baste la mera alegación (S. 5 julio 1986, y las que cita), ni puedan servir de fundamento los eventuales perjuicios que puedan derivarse para los accionistas minoritarios, cuando además tuvieron la posibilidad de evitarlos suscribiendo las nuevas acciones, consiguientes a la ampliación de capital, que les fueron ofrecidas, incluso prorrogando el plazo para facilitarles el ejercicio de tal derecho». La STS núm. 172/2003 (Sala de lo Civil), de 20 de febrero, entiende asimismo que «las sentencias del Tribunal Supremo de 1 de julio de 1961 y 25 de enero de 1968, en relación al artículo 115 de la Ley de

través de la impugnación se obtiene si se estima que el acuerdo es abusivo, bien por abuso de derecho en el voto o por abuso de poder de la mayoría, prosperando en tal caso la pretensión de nulidad por infracción de la Ley⁷². Y aquí se presenta la paradoja, ya que resulta una tutela más cualificada, aunque sea aumentando la legitimación activa y el plazo de impugnación, para los acuerdos que concretan una situación de opresión a la minoría -nulos según la jurisprudencia- que para los acuerdos en que se materializa un conflicto en perjuicio de la sociedad (persona jurídica) con beneficio a favor de un interés extrasocial -anulable en atención a la Ley de Sociedades de Capital-, cuando se trata sin duda de supuestos similares en los que cabría esperar un mecanismo de corrección homogéneo⁷³.

Pero además, en el hipotético caso de que el acuerdo respectivo de la Junta General fuera anulado tras la impugnación, la minoría se ve abocada a seguir sufriendo en la sociedad el comportamiento opresivo del grupo de control,

Sociedades Anónimas, declaran que se habla de lesión de los intereses de la sociedad y no de los intereses del accionista en particular y que el procedimiento regulado en este artículo y siguientes está establecido para ventilar en él mismo los intereses generales de la sociedad y no los intereses particulares contrarios a la misma. Para que prospere la acción por lesión a los intereses de la sociedad en beneficio de uno o más accionistas, ha de resultar de la prueba la existencia de dicha lesión (sentencias de 4 de octubre de 1956, 16 de abril de 1970, 22 de diciembre de 1970 y 10 de enero de 1973). A este respecto es interesante destacar las manifestaciones contenidas en la sentencia de 5 de Julio de 1986, cuando declara que la jurisprudencia exige que el resultado lesivo debe probarse en cuanto afecte a la sociedad misma, no bastando su mera alegación y aquí en las actuaciones no se ha demostrado la existencia de lesión para la sociedad ni actual ni potencialmente para el futuro, máxime cuando la mera exposición razonada del motivo está transida de un velado temor que aflora en cada uno de los alegatos, no de perjuicios para los intereses de la sociedad, sino de los minoritarios (...), lo que legalmente no es protegible por invocación del artículo 67 (hoy 115) de la Ley». *Vid.* también la STS núm. 873/2011, de 7 de diciembre.

⁷² Art. 7.2 del Código Civil, en relación con el 204.1 de la Ley de Sociedades de Capital. Lo expone bien, de nuevo, la STS núm. 873/2011, de 7 de diciembre: «los acuerdos de la mayoría que no persiguen razonablemente el interés del conjunto de los accionistas desde la perspectiva contractual, ni los de la sociedad, desde la perspectiva institucional, y perjudican a los minoritarios, revelándose abusivos -tanto si se califica el ejercicio del voto como abuso de derecho, como si se entiende que constituye un abuso de poder- deben entenderse contrarios a los intereses de la sociedad, cuyo regular funcionamiento exige también el respeto razonable de los intereses de la minoría, de tal forma que, aunque el artículo 115.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, aplicable para la decisión del recurso por razones temporales -hoy 204.1 de la Ley de Sociedades de Capital- silencia el “abuso de derecho” y el “abuso de poder”, ello no constituye un obstáculo insuperable para la anulación de los acuerdos sociales en tales supuestos, ya que, a tenor del artículo 7 del Código Civil, son contrarios a la ley -en este sentido apuntan las sentencias de 10 de febrero de 1992, 1136/2008, de 10 de diciembre, y 770/2011, de 10 de noviembre». Véase, igualmente, a MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, «Opresión de la minoría...», o.c., p. 336, y las sentencias que refiere el autor.

⁷³ Destacando la complementariedad, cuando no identidad, entre la impugnación por ambas causas, POLO SÁNCHEZ, «Abuso o tiranía...», o.c., pp. 2281-2282.

no sólo con situaciones que escapan de la posibilidad de impugnación por no provenir de un acuerdo social, sino también promoviendo nuevamente conductas abusivas a través de la Junta; cuestión que se agrava en aquellos casos en que el abuso en la Junta sea una omisión -por ejemplo, una negativa a repartir las ganancias-, ya que por lo general el juez español no ha encontrado herramientas que le permitan imponer un criterio tras declarar invalidez⁷⁴.

Los casos de abuso de minoría por obstruccionismo tampoco presentan un panorama alentador para los afectados por dichas conductas -el resto de socios y, en definitiva, la sociedad-. Si cabe, han encontrado una peor respuesta legal, por la casi absoluta ausencia de herramientas para afrontarlas⁷⁵. Y es que se antoja realmente complicado configurar legalmente un derecho individual o un derecho de minoría cualificada con la finalidad de obtener la tutela de un legítimo interés en la sociedad, y al mismo tiempo limitarlo eficazmente al respeto al interés social⁷⁶. Pues en definitiva ése es el juego de tales derechos. Como punto de partida, y a pesar de la tentación, debe descartarse como estrategia apta para la mayoría de control frente al obstruccionismo de la minoría la adopción de una postura de opresión hacia ésta, pues generaría una batalla de abusos de derechos y de poder que no tienen ni han de tener justificación bajo ninguna circunstancia, y que en último término no benefician a nadie⁷⁷.

Para las conductas activas o positivas de los socios minoritarios -solicitudes de información o impugnación de acuerdos, e incluso solicitud de convocatoria de la Junta General- que superen tal límite, cabe la posibilidad de acudir al abuso de derecho como institución general en manos de los jueces -en su caso, y con carácter previo, también de los administradores- para desestimar la pretensión por injustamente obstruccionista para la marcha de la sociedad⁷⁸. Se impide

⁷⁴ Véase a FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La aplicación de resultados en las sociedades mercantiles: (estudio especial del artículo 213 de la Ley de Sociedades Anónimas)*, Madrid, Civitas, 1997, p. 157, señalando que «es muy posible que todos esos mecanismos sean insuficientes: parece claro que el juez que declara la nulidad por abuso de mayoría no puede sustituir a la junta y determinar una concreta aplicación de resultados “tolerable” o “normal”. La junta debe acordar de nuevo aplicar los resultados. No es extraño que esa nueva aplicación de resultados motive de nuevo la confrontación entre los socios». Nos remitimos en este punto *infra* apartado V, nota 84 y texto que acompaña.

⁷⁵ HERNANDO CEBRIÁ, «Apuntes sobre el abuso...», o.c., p. 312.

⁷⁶ Como es sabido, así se hace con el litigioso derecho de información, y con el no menos problemático derecho de preferencia, arts. 196, 197 y 308 de la Ley de Sociedades de Capital.

⁷⁷ ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)», en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil: homenaje al Profesor Justino F. Duque*, Valladolid, Universidad de Valladolid, 1998, pp. 90-91, rechaza esta opción por tratarse de «medidas cuya licitud es, cuando menos, dudosa».

⁷⁸ POLO SÁNCHEZ, «Abuso o tiranía...», o.c., pp. 2288-2289; RUBIO VICENTE, «Una aproximación...», o.c., p. 98; FUENTES NAHARRO, «El “accionista depredador”...», o.c., pp. 18-19.

así el resultado obstante y perjudicial, y se desincentiva su nueva puesta en práctica.

Pero esta solución no es eficaz frente al comportamiento potencialmente más perjudicial de la minoría, de carácter pasivo o negativo, como es la conducta de bloqueo en la adopción de acuerdos sociales: en el estado actual de la cuestión, su estimación como abusiva probablemente llegará tarde, y desde luego no resuelve el bloqueo ni previene futuras actitudes idénticas⁷⁹. No existe un instrumento de control preventivo ni un remedio correctivo frente al ejercicio abusivo del derecho de asistencia o del derecho de voto por una minoría de bloqueo. La consecuencia es grave, pues en no pocas ocasiones el acuerdo bloqueado por la minoría es de importancia vital para la sociedad, en el sentido más literal de la palabra, al ser necesario para evitar su extinción. De modo que la alternativa a dicho acuerdo pasa por la disolución de la sociedad, ya sea por no poder remover una causa de disolución a su través, ya por concurrir la causa de disolución de paralización de los órganos sociales⁸⁰; e incluso si la mayoría por sí es capaz de adoptar la decisión de disolución en ausencia de causa legal o estatutaria⁸¹. Podría entenderse como una opción en manos de la mayoría si en la liquidación ésta pudiera adjudicarse el núcleo de la empresa con la finalidad de constituir una nueva sociedad con el mismo objeto, naturalmente sin el socio obstruccionista. Pero es en todo caso una solución muy poco eficiente, sobre todo si valoramos otras opciones propuestas por la doctrina, y que referiremos seguidamente⁸².

⁷⁹ Advierte el problema RUBIO VICENTE, o. ult. c., p. 99.

⁸⁰ Véanse los arts. 360 y ss. de la Ley de Sociedades de Capital. En cuanto a la causa de disolución por paralización de los órganos sociales del art. 363.1.d) de la Ley de Sociedades de Capital, que se reconduce fundamentalmente a una paralización de la Junta General, para que concurra basta con el bloqueo del órgano derive de un conflicto corporativo (interno) y que éste conflicto tenga razonablemente una tendencia continuista, de manera que no cabe esperar que sea solucionado en el estado de circunstancias actual, como se evidencia en el conflicto mayoría-minoría a que nos venimos refiriendo. Al respecto, BATALLER GRAU, J., «La disolución», en ROJO, Á., y BELTRÁN, E. (dirs.), *La liquidación de sociedades mercantiles*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2012, pp. 42-50.

⁸¹ Es decir, disolución por mero acuerdo de la Junta General adoptado con los requisitos para la modificación de estatutos, art. 368 de la Ley de Sociedades de Capital. En las circunstancias de minorías de bloqueo que estamos refiriendo, es posible que la mayoría no sea capaz de promover tal acuerdo de disolución en ausencia de causa legal o estatutaria.

⁸² Sobre tal ineficiencia en contraste con la salida del socio molesto a través de su exclusión, ALFARO ÁGUILA-REAL, «Conflictos intrasocietarios...», o.c., pp. 91 y ss.; igualmente PULGAR EZQUERRA, «Reestructuración...», o.c., pp. 17 y ss.

V. ALGUNAS SOLUCIONES PROPUESTAS PARA ABORDAR LOS ABUSOS DE MAYORÍA Y DE MINORÍA EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL CERRADAS

La doctrina busca remedios frente las situaciones de abuso por los socios de su posición jurídica en la sociedad y de los derechos que ésta les confiere. Como se adivina en nuestra exposición, el punto de partida común que debe tomarse como referencia en la aplicación de dichas soluciones es la necesidad de efectuar un juicio de valor sobre la conducta del socio en su relación interna con los demás socios y con la sociedad; en concreto, una valoración sobre la adecuación de su comportamiento a su deber de fidelidad al interés social⁸³. En la medida en que se haya desviado de los límites de su derecho, será imprescindible la tutela de los afectados; y por el contrario si se aprecia la razonabilidad de la postura adoptada aun siendo promoción de un interés propio, entonces no procede la intervención correctiva. Este primer paso será siempre inevitable, pues, cualquiera que sea la herramienta de corrección que deba emplearse, la valoración parte de un concepto abstracto –el deber de fidelidad al interés social– que sólo se concreta a la vista de las específicas circunstancias del caso; no es posible avanzar más en la concreción *a priori* del deber, ni tampoco recomendable. Siempre tendrá el intérprete que preguntarse, en un análisis contextual de cada supuesto, si la decisión de la Junta General de no distribuir ganancias tiene una suficiente base desde un punto de vista económico-empresarial, adecuada a un plan de negocio favorable para la sociedad y que repercutirá en los socios más adelante; si el aumento de capital pretendía razonablemente obtener financiación vía recursos propios en el marco del plan de negocio; si el despido del trabajador-socio minoritario, o la separación del administrador-socio minoritario era coherente con un pobre desempeño, o con la búsqueda de una mayor especialización; si la información solicitada por el socio minoritario no era impertinente; si la solicitud de convocatoria de una Junta General extraordinaria está justificada por los motivos a tratar y el momento; si hay base y motivos para impugnar los acuerdos sociales; si el socio no asistió a una Junta General por razón distinta de una intención de bloqueo; si el socio tenía un interés legítimo al votar en contra y

⁸³ Hemos aludido *supra* apartado IV a la conducta extrasocial de los socios perjudicial para el interés social como denominador común de los abusos de mayoría y de minoría -en sentido amplio y en sentido estricto-. Véase HERNANDO CEBRIÁ, «Apuntes sobre el abuso...», o.c., pp. 314-317, aludiendo a las excepciones a la conducta abusiva del socio minoritario precisamente cuando de su comportamiento pueda extraerse que actuó conforme a un interés legítimo en la sociedad, en ocasiones complicado de defender, particularmente cuando la continuidad de la sociedad esté en peligro; a este respecto, RUBIO VICENTE, «Una aproximación...», o.c., p. 98, señala con rotundidad, y con razón, que «el interés social en estos casos (...) reside en la continuidad de la sociedad».

no meras razones obstruccionistas; etcétera. Pues, en la disyuntiva, el riesgo por exceso es la intromisión inoportuna en la ordenación de la vida societaria.

Los remedios propuestos son variados, y así deben serlo. La Ley debe facilitar al juez diferentes instrumentos para afrontar la conducta extrasocial de los socios y corregir del mejor modo posible el perjuicio o la disfuncionalidad que causan, no sólo eligiendo alternativamente entre unas y otras, sino coordinándolas de la manera que mejor se adecúe a las específicas circunstancias en que se presenta el abuso.

Sin ánimo exhaustivo y en referencia probablemente parcial por razón de la diversidad de casos, la orientación de nuestro trabajo demanda la alusión a dos tipos de medidas que han sido propuestas para afrontar tanto abusos de mayoría como abusos de minoría, adaptada cada una a su parcela respectiva. La primera entiende necesario proporcionar a los Tribunales la facultad de corregir el comportamiento extrasocial perjudicial e imponer con la condena el criterio más favorable al interés social. La segunda se orienta por la salida del socio oprimido o bien del socio perturbador a través de su separación o exclusión, respectivamente, como herramienta para eliminar de raíz el conflicto, superar los problemas de intrasmisibilidad de la cuota social en las sociedades cerradas, y tutelar en definitiva a la parte perjudicada.

La primera opción orientada a facultar a los Tribunales a emitir condenas que reorienten la postura de la sociedad encuentra su ámbito de utilidad en la Junta General y los acuerdos sobre los que delibera y que adopta (o no adopta). En los casos de opresión de la mayoría, el éxito de la impugnación de un acuerdo de la Junta favorable a la adopción de una medida abusiva por la mayoría -por ejemplo, un aumento de capital con un fin dilutorio- equivale a la corrección de la medida opresiva concreta, por los efectos propios de su anulación. Pero si se trata de un acuerdo negativo de la Junta cuya no adopción perjudica al minoritario -por ejemplo, la decisión de no repartir las ganancias-, en el estado de regulación actual la simple impugnación no favorece al socio oprimido si el juez no condena a ejecutar la acción que provea realmente su tutela -en el ejemplo, imponer el subsiguiente reparto-⁸⁴. Es decir, se trata de

⁸⁴ Con carácter excepcional en nuestro país, la STS núm. 418/2005, de 26 de mayo, condenó a la sociedad al reparto de dividendos tras considerar abusiva la retención sistemática de las ganancias sociales; también la SAP de Álava de 19 de octubre de 2010; y la SAP de Baleares de 21 de diciembre de 2010. Por su parte, ALFARO y CAMPINS, «El abuso...», o.c., pp. 25-26, entienden más adecuado que el atesoramiento de beneficios sea considerado la excepción y el reparto anual sea la regla, en sentido inverso a lo que promueven los Tribunales, con la finalidad de que la sociedad deba justificar que su postura de retención es razonable, y no el socio minoritario, abriéndose así la vía para que los Tribunales impongan el reparto de beneficios.

reconocer al juez la facultad para imponer en ciertos casos la medida que mejor reconduzca el conflicto a la promoción adecuada del interés social, valorando la posición expresa del socio minoritario, y evitando así la reiteración de reclamaciones judiciales sobre la misma medida opresiva⁸⁵. Esa misma postura se ha manifestado también en sede de abuso de minoría, concretamente frente a conductas de bloqueo, defendiendo la competencia del juez para, tras la declaración del abuso, resolver imponiendo la opción que a su juicio, y atendiendo a la postura reclamada por la sociedad perjudicada, satisfaga mejor el interés social. En la actualidad se reconoce, incluso, dicha facultad de los Tribunales en la dicción del art. 7.2 del Código Civil: frente a los casos de abuso de derecho procederá «la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso»⁸⁶. Se trata precisamente de eso. El juez no define el interés social en los casos en que el conflicto entre los socios sea entre intereses legítimos de todos ellos, pues tal labor se atribuye por la ley a la mayoría. Su cometido se limita a valorar si en la relación interna de conflicto entre los socios se producen o no comportamientos extrasociales, y en tal caso adoptar la opción que mejor convenga al interés social para evitar el mantenimiento del abuso, que probablemente será la pretendida por el sujeto perjudicado, ya sea el socio minoritario, ya la sociedad representada por la voluntad de la mayoría. A ello se sumaría, como es oportuno para compensar los daños y perjuicios causados y reconoce el propio art. 7.2 del Código Civil para los casos de abuso, una indemnización favorable al perjudicado y a cargo del causante del perjuicio por la conducta abusiva⁸⁷.

Por su parte, el remedio orientado a la salida de la sociedad del socio se configura como una alternativa a la dificultad extrema o imposibilidad de vender su cuota social en las sociedades cerradas. El conflicto estable mayoría-minoría sería resuelto con la transmisión completa de la participación del socio minoritario, pero la inexistencia de mercado impide tal alternativa. En su lugar, se alude a la separación y la exclusión del socio minoritario oprimido u obstruccionista, respectivamente, como instituciones societarias reguladas precisamente para solventar un conflicto de este tipo entre los socios, y siempre

⁸⁵ Desconfía de una opción de este tipo MARTÍNEZ ROSADO, «Conductas opresivas...», o.c., pp. 357-358, aludiendo a su extensión en los ordenamientos británico, canadiense y australiano.

⁸⁶ RUBIO VICENTE, «Una aproximación...», o.c., p. 101; HERNANDO CEBRIÁ, «Apuntes sobre el abuso...», o.c., pp. 319, 320 y 322; PULGAR EZQUERRA, «Reestructuración...», o.c., pp. 38 y ss.

⁸⁷ RUBIO VICENTE, o. ult. c.; HERNANDO CEBRIÁ, o. ult. c., pp. 317-318. Señala PAZ-ARES RODRÍGUEZ, «Fundamento de la prohibición...», o.c., p. 14, que «el tema de moda en este contexto es el de la responsabilidad civil directa del accionista significativo que con su voto pone en marcha acuerdos lesivos, que obviamente excede la sanción tradicionalmente limitada en nuestro entorno a la impugnación de los acuerdos contrarios al interés social».

como alternativa a la disolución⁸⁸. Dicha función no ha tenido reflejo pleno en la norma española, que no ha previsto como causa legal de separación o de exclusión de socios ninguna que con carácter genérico pueda emplearse para los casos de abuso que venimos aludiendo⁸⁹. Los comportamientos abusivos, desleales, o extrasociales habrían de introducirse como causa estatutaria para la separación del socio oprimido o la exclusión del socio obstruccionista; aunque el optimismo en el momento de constitución dificulta una previsión de este tipo, y la modificación estatutaria posterior requiere como es sabido consentimiento unánime de todos los socios⁹⁰. Y en todo caso es necesario determinar con concreción la causa⁹¹.

Por ello la aspiración de la doctrina es sobre todo de *lege ferenda*, al margen de que significativos autores defiendan la vigencia de una justa causa de separación y de exclusión no escrita, en base a postulados generales del ordenamiento, del Derecho de contratos, y del Derecho de sociedades, bajo la que naturalmente cabría incluir por desleales la opresión de la mayoría y

⁸⁸ ALFARO ÁGUILA-REAL, «Conflictos intrasocietarios...», o.c., *passim*, destacadamente pp. 89-90: «la exclusión sirve a tal función cuando es la mayoría la que desea deshacerse de una relación con un socio minoritario y la separación cumple una función simétrica permitiendo al socio minoritario “salir” de la sociedad y, por tanto, acabar con una relación con la mayoría social que, por cualquier razón, ha devenido intolerablemente gravosa»; *id.*, «Los problemas contractuales...», o.c., p. 18, señalando que «cuando la organización no es eficaz, la única salida es la eliminación de la propiedad común vía disolución, separación o exclusión de un socio»; véase también a SÁNCHEZ RUIZ, *Conflictos de intereses...*, o.c., pp. 147-149; y a VIERA GONZÁLEZ, *Las sociedades de capital cerradas...*, op. cit., pp. 274-279. En referencia a dicho fundamento del derecho de separación, véase FARRANDO MIGUEL, I., *El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Madrid, Civitas, 1998, pp. 53 y ss.; MARTÍNEZ SANZ, F., «Causas de separación del socio en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada», en *RdS*, núm. 6, 1996, p. 30; y BRENES CORTÉS, J., *El derecho de separación del accionista*, Madrid, Marcial Pons, 1999, pp. 152-153. Y refiriéndose al mismo en materia de exclusión de socios, GARCÍA VILLAVERDE, *La exclusión de socios: causas legales*, Madrid, Montecorvo, 1977, pp. 191 y ss., y 254 y ss.; GUTIÉRREZ GILSANZ, J., «Sociedad anónima y exclusión de socios (Sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 43 de Madrid de 16 de marzo de 1998)», en *RdS*, núm. 12 (1999) 349-352; y SÁNCHEZ RUIZ, M., *La facultad de exclusión de socios en la Teoría General de Sociedades*, Madrid, Civitas, 2006, pp. 26 y ss.

⁸⁹ Arts. 346 y 350 de la Ley de Sociedades de Capital, relativos respectivamente a las causas legales de separación y de exclusión, en este último caso sólo para la sociedad de responsabilidad limitada –no existen causas legales de exclusión en la sociedad anónima–. Véase también los arts. 15, 62 y 99 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, que recogen causas de separación de los socios.

⁹⁰ Aluden a ello MARTÍNEZ ROSADO, «Conductas opresivas...», o.c., pp. 356-357, en relación a la separación del socio oprimido; y PULGAR EZQUERRA, «Reestructuración...», o.c., pp. 20 y ss., en relación al socio de bloqueo.

⁹¹ Así se deduce de los arts. 347 y 351 de la Ley de Sociedades de Capital, pero sobre todo de los arts. 204 y 207 del Reglamento del Registro Mercantil.

el obstruccionismo del minoritario⁹². Una justa causa legal de separación o de exclusión de socios facilitaría la ruptura de la relación jurídica cuando ésta se haga insoportable, y así lo es precisamente cuando la minoría no obtiene nada de su participación en la sociedad e incluso es directamente perjudicada por una actitud déspota de la mayoría de control arbitraria, y en sentido inverso cuando el comportamiento oportunista de una minoría de socios es capaz de afectar al normal funcionamiento de la sociedad por medio del chantaje.

Un aspecto común a la separación y la exclusión del socio es la realización del valor de la participación, que será el valor razonable que se acuerde entre la sociedad y el socio afectado -o que se determine por el procedimiento o por la persona con él acordados-, o bien el que establezca un auditor de cuentas independiente designado por el registrador mercantil del domicilio social⁹³. De este modo, el socio liquida su participación y obtiene a través de su salida el provecho que proporcionalmente le corresponde por su inversión en la sociedad. En el caso de la separación por voluntad del minoritario oprimido, la realización del valor de su participación es la forma de desinversión más apropiada para dicho socio, que si pudiera transmitirla onerosamente por otra vía optaría por hacerlo, librándose así de los problemas que para él supone permanecer en la sociedad prisionero de una participación improductiva y en condiciones penosas. Esa idea subyace también en el supuesto de exclusión de un socio obstruccionista, por la configuración común de ambas instituciones. Es decir, en muchos supuestos, probablemente si el socio minoritario que ejerce con abuso sus derechos pudiera vender su participación a un precio razonable, lo haría -el paradigma en sociedades cerradas-; pero en caso de que sí fuera capaz de transmitir a buen precio, simplemente ejerce el abuso con el objeto de conseguir más rentabilidad a su participación a través de puro chantaje. Por ello, siempre a la vista de las circunstancias propias de cada caso, pudiera

⁹² ALFARO ÁGUILA-REAL, «Conflictos intrasocietarios...», o.c., *passim*, sobre todo pp. 97 y ss. para la exclusión por justos motivos, y 100 y ss. para la separación por justos motivos. En términos actualizados, véase al mismo autor en «Los problemas contractuales...», o.c., pp. 17-19, hablando de la separación y exclusión como «una solución legislativa eficaz de los problemas típicos de las sociedades cerradas», remitiéndose por otra parte a su interpretación abierta. Además, recientemente, VÁZQUEZ LÉPINETTE, T., «La separación por justa causa tras las recientes reformas legislativas», en *RDM*, núm. 283 (enero-marzo 2012), especialmente pp. 184-186, señalando que el (suspendido) art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital regula expresamente el derecho de separación del minoritario por un supuesto concreto de abuso de mayoría, pero que podría hacerse una extensión analógica a otros casos de opresión, dependiendo de si se entiende la conducta abusiva como un incumplimiento esencial del contrato de sociedad.

⁹³ Art. 353 de la Ley de Sociedades de Capital. Al respecto, ALFARO ÁGUILA-REAL, J., y CAMPINS VARGAS, A., «La liquidación del socio que causa baja como consecuencia de su separación o exclusión», en AA.VV., *Derecho de sociedades: Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, vol. III, Madrid, McGraw-Hill, 2002, *passim*.

ser que la obtención del valor razonable de su participación social constituyera una alternativa en absoluto perjudicial para el socio minoritario excluido, e incluso todo lo contrario, de manera que con su actitud de abuso obtuviera una utilidad. Como decimos, la solución sería similar a la separación del socio oprimido, cuando lo cierto es que el punto de partida no es equivalente. En ambos casos, y en el contexto de abuso que estamos analizando, el conflicto interno genera un comportamiento extrasocial que origina a su vez la puesta en marcha del mecanismo de salida; pero mientras que en uno de ellos la salida es del sujeto perjudicado -separación del socio oprimido-, en el otro se resuelve el vínculo societario del sujeto que causa el perjuicio -exclusión del socio obstruccionista-. Falta sin duda coherencia si la separación y exclusión por tal causa permite obtener al socio separado y al excluido el mismo valor por su participación. La siempre disponible indemnización por eventuales daños y perjuicios provee la compensación adecuada en tales casos, naturalmente apta en caso de estimación del abuso de derecho *ex art. 7.2 del Código Civil*, como apuntábamos anteriormente: a favor del minoritario oprimido y cargo de la mayoría opresora en los casos de abuso de mayoría, y a favor de la sociedad perjudicada y a cargo de la minoría obstruccionista en los casos de abuso de minoría, aumentando o disminuyendo el valor razonable obtenido en virtud de la separación o exclusión, respectivamente⁹⁴.

Si se adopta una posición favorable a configurar la salida del socio minoritario como un mecanismo de resolución de los conflictos permanentes en las sociedades cerradas, no hay razones para no promover alternativamente una solución con similares consecuencias para el socio separado o excluido pero probablemente menos gravosas para la sociedad, y por tanto igual de eficaz pero más eficiente. Singularmente, la opción preferible es la compra o venta forzosa de la participación por la sociedad o por los demás socios⁹⁵. Y es que la necesidad de amortizar las acciones o participaciones del socio separado o excluido con la consiguiente reducción de capital genera un riesgo de descapitalización de la sociedad, no comprometiéndolo sólo sus recursos sino también la propia continuidad de la empresa social⁹⁶. La propia Ley reconoce la alternativa a esa amortización a través de la adquisición de las mismas por la

⁹⁴ PULGAR EZQUERRA, «Reestructuración...», o.c., p. 30, que señala la importancia que podría jugar al respecto alcanzar un acuerdo global con el socio excluido sobre la cuantía a obtener en la salida de la sociedad, atendiendo al valor de la participación y el eventual descuento de la indemnización.

⁹⁵ Véase en referencia a la opresión de la mayoría, VÁZQUEZ LÉPINETTE, *La protección...*, o.c., pp. 109-111 y 129-136, que atiende a la experiencia comparada y destaca que es la opción preferida por los demandantes en Reino Unido; también MARTÍNEZ ROSADO, «Conductas opresivas...», o.c., pp. 358-360.

⁹⁶ Véase MARTÍNEZ SANZ, «Causas de separación...», o.c., p. 65, señalando las cautelas que debieran tomarse para abrir las causas de separación de socios.

sociedad⁹⁷. Nada obsta para que igualmente se alcance un acuerdo por el que sean los socios los que adquieran libremente las mismas, respetando las eventuales restricciones estatutarias a la transmisión que lo impidan o condicionen⁹⁸; en este sentido, en las sociedades cerradas prototípicas el mercado de los socios actuales de la sociedad es el único «abierto». Pero a falta de acuerdo, y/o en los casos en que la sociedad no pueda o no quiera adquirir, podría optarse por una obligación legal de compra de la participación del socio oprimido, o una obligación legal de venta de la participación del socio obstruccionista⁹⁹.

La construcción de un deber de compra forzosa de la participación del socio minoritario oprimido, o derecho de venta a favor de éste, debiera detenerse con suma cautela en el sujeto pasivo de la obligación en relación con el contenido de ésta, pues aunque sería natural atribuir a la mayoría opresora un deber de compra de toda la participación -que por otra parte será la obligada a abonar la eventual indemnización-, no puede desconocerse que ello sería susceptible de perjudicar la posición jurídica de otros socios minoritarios, en este caso no por una dilución de su participación -como sería en un aumento de capital al que no concurrieran en ejercicio del derecho de preferencia-, sino por el riesgo de merma de su poder frente al núcleo mayoritario, que podría acabar en una posición reforzada frente a aquéllos¹⁰⁰. Parece por tanto recomendable facultar a los demás socios la posibilidad de adquirir en proporción a su cuota de capital, y obligar a la mayoría opresora a la adquisición del resto.

En el caso de la obligación de venta de la participación del socio minoritario obstruccionista, el planteamiento es idéntico pero a la inversa; es decir, la cuestión es quién debe ser el titular del derecho a la compra de dicha participación, configurado como una facultad de ejercicio voluntario orientada a la ruptura de la relación jurídica de aquél con la sociedad obligándole a la venta. Parece oportuno igualmente, ahora con mayor razón, ofrecer a los demás socios la facultad de adquirir en proporción a su respectiva participación.

⁹⁷ Art. 358 de la Ley de Sociedades de Capital; véanse además los arts. 140 y ss.

⁹⁸ Así MARTÍNEZ SANZ, F., *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, McGraw-Hill, 1997, pp. 179 y ss.; y FARRANDO MIGUEL, *El derecho de separación...*, o.c., pp. 184 y ss.

⁹⁹ Sobre la configuración estatutaria del derecho de separación como una obligación de adquisición forzosa de la participación del socio separado por los demás socios, y su posible introducción en la Ley, MARTÍNEZ SANZ, *La separación...*, o.c., pp. 180 y ss.

¹⁰⁰ La propuesta de VÁZQUEZ LÉPINETTE, o. ult. c., pp. 114-119 y 129-136, se decanta por los «socios de control» como sujeto pasivo de la obligación de compra o derecho de venta de la participación del minoritario.

VI. BIBLIOGRAFÍA

- ALCALÁ DÍAZ, M. A., «El conflicto de interés socio-sociedad en las sociedades de capital», en *RdS*, núm. 9 (1997) 89 a 142.
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «Los problemas contractuales en las sociedades cerradas», en *InDret*, núm. 4 (2005).
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «La llamada acción individual de responsabilidad contra los administradores sociales», en *RdS*, núm. 18 (2002) 45 a 76.
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)», en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil: homenaje al Profesor Justino F. Duque*, Valladolid, Universidad de Valladolid, 1998, pp. 89 a 112.
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J., *Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica*, Madrid, Civitas, 1995.
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J., y CAMPINS VARGAS, A., «El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia», en *Otrosí*, núm. 5 (enero-marzo 2011) 19 a 26.
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J., y CAMPINS VARGAS, A., «La liquidación del socio que causa baja como consecuencia de su separación o exclusión», en AA.VV., *Derecho de sociedades: Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, vol. III, Madrid, McGraw-Hill, 2002, pp. 3151 a 3188.
- ALONSO LEDESMA, C., «Algunas consideraciones sobre el juego de la cláusula del interés social en la supresión o limitación del derecho de suscripción preferente», en *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea: Estudios en homenaje a José Giron Tena*, Madrid, Civitas, 1991, pp. 28 a 61.
- ALONSO UREBA, A., «El Gobierno de las Grandes Empresas (Reforma legal versus Códigos de Conducta)», en ESTEBAN VELASCO, G., (coord.), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Madrid, Marcial Pons, 1999, pp. 95 a 135.
- ARROYO MARTÍNEZ, I., «Reflexiones en torno al interés social», en AA.VV., *Derecho de sociedades: Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, vol. II, Madrid, McGraw-Hill, 2002, pp. 1845 a 1858.

- BATALLER GRAU, J., «La disolución», en ROJO, Á., y BELTRÁN, E. (dirs.), *La liquidación de sociedades mercantiles*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2012, pp. 21 a 89.
- BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A., «Los acuerdos impugnables en la Sociedad Anónima», en *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont*, Tomo I, Valencia, Tirant lo Blanch, 1995, pp. 374 a 396.
- BRENES CORTÉS, J., *El derecho de separación del accionista*, Madrid, Marcial Pons, 1999.
- CALANDRA BUONAURA, V., «Funzione amministrativa e interesse sociale», en AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milán, Giuffrè, 2010, pp. 101 a 113.
- COSSU, M., *Società aperte e interesse sociale*, Turín, Giappichelli, 2006.
- COTTINO, G., «Contrattualismo e istituzionalismo (variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppo)», en AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Volumen III, *Diritto Commerciale, Società*, Tomo I, Milán, Giuffrè, 2005, pp. 2225 a 2243.
- COUTINHO DE ABREU, J. A., «Interés social y deber de lealtad de los socios», en *RdS*, núm. 19, 2002, pp. 39 a 56.
- DUQUE DOMÍNGUEZ, J. F., *Tutela de la minoría: impugnación de acuerdos lesivos (art. 67 L.S.A.)*, Valladolid, Universidad de Valladolid, 1957.
- EMBID IRUJO, J. M., «Apuntes sobre los deberes de fidelidad y lealtad de los administradores de las sociedades anónimas», en *CDC*, núm. 46 (2006) 9 a 48.
- EMBID IRUJO, J. M., «La responsabilidad social corporativa ante el derecho mercantil», en *CDC*, núm. 42 (2004) 11 a 44.
- ESTEBAN VELASCO, G., «La acción individual de responsabilidad», en ROJO, A., y BELTRÁN, E. (coords.), *La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles*, 4ª ed., Valencia, Tirant lo Blanch, 2011, pp. 169 a 254.
- ESTEBAN VELASCO, G., «Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa (algunas consideraciones desde una perspectiva jurídico-

- societaria)», en AA.VV., *Responsabilidad social corporativa: aspectos jurídico-económicos*, Castellón, Universitat Jaume I, 2005, pp. 13 a 62.
- ESTEBAN VELASCO, G., *El poder de decisión en las sociedades anónimas: derecho europeo y reforma del derecho español*, Madrid, 1982.
 - FARRANDO MIGUEL, I., «Una aproximación al “Buen Gobierno” de las sociedades anónimas abiertas», en *RdS*, núm. 26 (2006) 157 a 202.
 - FARRANDO MIGUEL, I., *El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Madrid, Civitas, 1998.
 - FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La aplicación de resultados en las sociedades mercantiles: (estudio especial del artículo 213 de la Ley de Sociedades Anónimas)*, Madrid, Civitas, 1997.
 - FLEISCHER, H., «Shareholders vs. Stakeholders: Aktien- und übernahmerechtliche Fragen», en HOMMELHOFF, HOPT, y v. WERDER (coords.), *Handbuch Corporate Governance*, Colonia, Dr. Otto Schmidt, 2003, pp. 129 a 155.
 - FLEISCHER, H., «Leitungsaufgabe der Vorstands», en FLEISCHER, H. (dir.), *Handbuch des Vorstandsrechts*, Múnich, Beck, 2006, pp. 5 a 38.
 - FUENTES NAHARRO, M., «El “accionista depredador”. Un acercamiento a la figura y problemática a partir de la experiencia comparada», en *RDBB*, núm. 128 (2012) 7 a 33.
 - GALGANO, F., *Le società per azioni, le altre società di capitali, le cooperative*, Bolonia, Zanichelli, 1973.
 - GALGANO, F., y GENGHINI, R., *Il nuovo diritto societario*, Tercera Edición, Pádua, Cedam, 2006.
 - GARCÍA VILLAVERDE, *La exclusión de socios: causas legales*, Madrid, Montecorvo, 1977.
 - GARRIDO GARCÍA, J. M., *La distribución y el control del poder en las sociedades cotizadas y los inversores institucionales*, Bolonia, Publicaciones del Real Colegio de España, 2002.
 - GARRIGUES, J., «La protección de las minorías en el Derecho español», en *RDM*, núm. 72 (1959) 249 a 269.

- GARRIGUES, J., *Nuevos hechos, Nuevo Derecho de la Sociedad Anónima*, Madrid, 1933.
- GARRIGUES, J., y URÍA, R., *Comentario a la ley de sociedades anónimas*, Madrid, Samarán, 1953.
- GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades anónimas (según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Valladolid, Publicaciones de los Seminarios de la Facultad de Derecho de la Universidad de Valladolid, 1952.
- GUTIÉRREZ GILSANZ, J., «Sociedad anónima y exclusión de socios (Sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 43 de Madrid de 16 de marzo de 1998)», en *RdS*, núm. 12 (1999) 336 a 364.
- HANSMANN, H., y KRAAKMAN, R., «Agency Problems and Legal Strategies», en AA.VV., *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Nueva York, Oxford University Press, 2004, pp. 22 a 31.
- HAUSSMANN, F., *Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht*, Mannheim, 1928.
- HERNANDO CEBRIÁ, L., «Apuntes sobre el abuso del socio minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada», en *RDM*, núm. 283 (2012) 271 a 324.
- JAEGER, P. G., «L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)», en *Giur. Comm.*, núm. 27.6 (2000) 795 a 812.
- JAEGER, P. G., *L'interesse sociale*, Milán, Giuffrè, 1964.
- JUSTE MENCÍA, J., *Los "derechos de minoría" en la sociedad anónima*, Pamplona, Aranzadi, 1995.
- LLEBOT MAJÓ, J. O., *Los deberes de los administradores de la sociedad anónima*, Madrid, Civitas, 1996.
- MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, F., «Opresión de la minoría. STS 1ª de 5 de marzo de 2009 (RJ 2009, 1629)», en *RdS*, núm. 34 (2010) 331 a 346.
- MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, F., *La acción individual de responsabilidad frente a los administradores de las sociedades de capital (art. 135 LSA)*, Madrid, Marcial Pons, 2005.

- MARTÍ LACALLE, R., *El ejercicio de los derechos de minoría en la sociedad anónima*, Cizur Menor, Aranzadi, 2003.
- MARTÍNEZ ROSADO, J., «Conductas opresivas de la mayoría frente a la minoría en las sociedades cerradas (a propósito del art. 18 de la propuesta de Reglamento de la Sociedad Privada Europea y de la Regulación Norteamericana)», en ALONSO LEDESMA, C., ALONSO UREBA, A., y ESTEBAN VELASCO, G. (dirs.), *La modernización del Derecho de Sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, Tomo I, Pamplona, Aranzadi, 2011, pp. 325 a 362.
- MARTÍNEZ SANZ, F., *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, McGraw-Hill, 1997.
- MARTÍNEZ SANZ, F., «Causas de separación del socio en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada», en *RdS*, núm. 6 (1996) 27 a 67.
- MINERVINI, G., «Sulla tutela dell'”interesse sociale” nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio», en *Riv. Dir. Civ.*, II (1956) 314 a 335.
- MONTALENTI, P., «Interesse sociale e amministratori», en AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milán, Giuffrè, 2010, pp. 81 a 100.
- MONTALENTI, P., *La società quotata*, Padua, Cedam, 2004. Pertenece a la colección COTTINO, G., *Trattato di Diritto Commerciale*, Vol. IV, Tomo 2.
- MONTALENTI, P., «Amministrazione e amministratori nella riforma del diritto societario», en RESCIGNO, M., y SCIARRONE ALIBRANDI, A. (coords.), *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, Milán, Giuffrè, 2004, pp. 59 a 75.
- NETTER, O., «Zur aktienrechtlichen Theorie des “Unternehmens an sich”», en AA.VV., *Festschrift für Albert Pinner zu seinen 75. Geburtstag*, Berlín, 1932, pp. 507 y ss.
- OLIVENCIA RUIZ, M., «La caracterización legal de la sociedad de responsabilidad limitada», en PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C. (coord.), *Tratando de la Sociedad Limitada*, Madrid, Fundación Cultural del Notariado, 1997, pp. 127 a 157.

- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C., «Fundamento de la prohibición de los pactos de voto para el consejo», en *InDret*, núm. 4, 2010.
- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C., «El gobierno de las sociedades: un apunte de política legislativa», en AA.VV., *Derecho de sociedades: Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, McGraw-Hill, Madrid, 2002, vol. II, pp. 1805 a 1818.
- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C., «Comentario al art. 1665», en PAZ-ARES, BERCOVITZ, DÍEZ-PICAZO y SALVADOR CODERCH (dirs.), *Comentario al Código Civil*, Madrid, Centro de Publicaciones del Ministerio de Justicia, 1991, pp. 1302 y ss.
- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C., «La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo», en *RdS*, núm. 20 (2003) 67 a 109.
- POLO SÁNCHEZ, E., «Abuso o tiranía. Reflexiones sobre la dialéctica entre mayoría y minoría en la sociedad anónima», en AA.VV., *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, Tomo II, *Sociedades mercantiles*, Madrid, Civitas, 1996, pp. 2269 a 2293.
- PULGAR EZQUERRA, J., «Reestructuración de sociedades de capital y abuso de minorías», en *EPrints Complutense*, núm. 73, febrero de 2013.
- QUIJANO GONZÁLEZ, J., y MAMBRILLA RIVERA, V., «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. (Estructura de Gobierno y Mercados)*, Tomo II, Navarra, Aranzadi, 2006, pp. 915 a 989.
- RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J. M., *El gobierno de la empresa: un enfoque alternativo*, Madrid, Akal, 2003.
- RUBIO VICENTE, P., «Una aproximación al abuso de minoría en la sociedad anónima», en *RdS*, núm. 21 (2003) 81 a 108.
- SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, 2ª ed., Cizur Menor, Thomson-Civitas, 2007.
- SÁNCHEZ CALERO, F., *La junta general en las sociedades de capital*, Navarra, Thomson-Civitas, 2007.

- SÁNCHEZ LINDE, M., *El Principio de Mayoría en la Adopción de Acuerdos de la Junta General de la Sociedad Anónima*, Cizur Menor, Aranzadi, 2009.
- SÁNCHEZ RUIZ, M., *La facultad de exclusión de socios en la Teoría General de Sociedades*, Madrid, Civitas, 2006.
- SÁNCHEZ RUIZ, M., *Conflictos de intereses entre socios en sociedades de capital. (Artículo 52 de la Ley 2/1995, de 23 de marzo)*, Elcano, Aranzadi, 2000.
- 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)*, Navarra, Aranzadi, 2006, Tomo II, pp. 851 a 913. También disponible en *EPrints Complutense*.
- SEIBT, Ch. H., en SCHMIDT, K., y LUTTER, M. (coords.), *Aktiengesetz. Kommentar*, I, Colonia, Dr. Otto Schmidt, 2010, §§ 76 a 89, pp. 1041 a 1247.
- SPINDLER, G., en AA.VV., *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, §§ 76 a 94, Vol. 2, 3ª ed., Múnich, Beck, 2008, pp. 47 a 667.
- TRÍAS SAGNIER, M., «El sistema de protección del accionista inversor», en *RdS*, núm. 14 (2000) 197-252.
- VÁZQUEZ LÉPINETTE, T., «La separación por justa causa tras las recientes reformas legislativas», en *RDM*, núm. 283 (enero-marzo 2012) 169 a 196.
- VÁZQUEZ LÉPINETTE, T., *La protección de las minorías societarias frente a la opresión*, Cizur Menor, Thomson-Civitas, 2007.
- VIERA GONZÁLEZ, J. A., *Las sociedades de capital cerradas. Un problema de relaciones entre los tipos SA y SRL*, Cizur Menor, Aranzadi, 2002.
- WALTHER RATHENAU, en su *Vom Aktienwesen- Eine geschäftliche Betrachtung*, Berlín, 1917.
- WEIGMANN, R., «I doveri di collaborazione degli azionisti», en AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milán, Giuffrè, 2010, pp. 63 a 66.