

La separación de los socios en las sociedades mercantiles: el caso particular de las fusiones heterogéneas

Dr. ENRIQUE GADEA SOLER

Profesor Titular de Derecho Mercantil. Universidad de Deusto

FECHA DE RECEPCIÓN / SARRERA-DATA: 2011/10/16

FECHA DE ADMISIÓN / ONARTZE-DATA: 2011/11/22

Resumen: En este estudio se analiza el régimen legal del derecho de separación y, en especial, se aborda la cuestión de si los socios de una Sociedad de Responsabilidad Limitada (SRL), que no hayan votado a favor del acuerdo, tienen derecho de separación en el caso de que la Junta General apruebe una operación de fusión por la que la SRL quede absorbida por una Sociedad Anónima (SA).

Palabras clave: Derecho de separación de los socios y fusión de sociedades capitalistas.

Laburpena: Ikerlan honetan aztertzen da merkataritzako sozietateetako bazkideek duten banantze-eskubidearen arauketa, eta, bereziki, Erantzukizun Mugatuko Sozietate (EMS) bateko bazkideek banantzeko eskubidea ote duten, baldin eta, bazkideok bat egiteko akordioaren aldeko botorik eman ez arren, Batza Orokorrak bat-egiteko eragiketa onesten badu, eragiketa horrek berarekin ekar dezan Sozietate Anonimo (SA) batek EMS bat irenstea.

Gako-hitzak: Bazkideek sozietatetik banantzeko duten eskubidea eta sozietate kapitalisten arteko bat-egitea.

Abstract: This study analyses the legal system of business separation rights and particularly focuses on the issue of whether partners in limited liability companies who have not voted in favor of the agreement have separation rights in the event that the General Meeting approves a merger in which the limited liability company would be absorbed by a public limited company.

Key words: Partnership separation rights and company mergers.

1. EL DERECHO DE SEPARACIÓN DE LOS SOCIOS DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL: UN ESTUDIO SOBRE SU CRECIENTE AMPLIACIÓN Y SU DESEABLE CONFIGURACIÓN COMO MECANISMO PARA AMPARAR A LA MINORÍA. 1.1. Régimen legal existente antes de la aprobación de la Ley de Sociedades de Capital. 1.2. Régimen legal vigente tras la aprobación de la Ley de Sociedades de Capital. 1.3. Novedades introducidas en materia de separación por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital. 2. EL DERECHO DE SEPARACIÓN EN LAS FUSIONES HETEROGÉNEAS.

1. EL DERECHO DE SEPARACIÓN DE LOS SOCIOS DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL: UN ESTUDIO SOBRE SU CRECIENTE AMPLIACIÓN Y SU DESEABLE CONFIGURACIÓN COMO MECANISMO PARA AMPARAR A LA MINORÍA

1.1. Régimen legal existente antes de la aprobación de la Ley de Sociedades de Capital

Los vínculos perpetuos entre la sociedad de capital y el socio que permanece en ella contra su voluntad originan muchos conflictos y, a menudo, dan lugar a situaciones injustas y de opresión para los minoritarios¹.

Nuestro Derecho partía (y todavía parte) de unas causas legales de separación tasadas (reguladas en los artículos 95 LSL y 147, 149 y 225 LSA)² y todas ellas ligadas a la disconformidad del socio con la adopción por parte de la sociedad de unos acuerdos muy específicos, como eran: en la sociedad anónima, la sustitución del objeto social, el traslado del domicilio al extranjero y la transformación de la sociedad en sociedad colectiva o comanditaria; y en la sociedad de responsabilidad limitada,

¹ Así, BETTSCHEN CAPA: “La difícil separación del socio en las sociedades anónimas y limitadas: necesidad de una reforma legislativa”, *Diario La Ley*, número 6937, 2008.

² Ampliamente, VIERA GONZÁLEZ: “Las sociedades de capital cerradas y causas de separación y exclusión en la SA y en la SRL”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, número 17, 2001-2).

además, la modificación del régimen de transmisión de las participaciones, la prórroga o reactivación de la sociedad y la creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias. Se trata de situaciones que se dan en ocasiones muy aisladas, y que no incluyen todas aquellas circunstancias en que el deseo —o la necesidad— de separarse se presenta más habitualmente (las desavenencias, los abusos de poder, las ilegalidades en la gestión...).

Esas causas legales de separación y el derecho que asiste a los socios para impugnar los acuerdos sociales no son suficientes para amparar a la minoría frente a los abusos de la mayoría. Por eso, son muchas las voces que coinciden en la opinión de que la Ley debería regular un derecho de separación más amplio; por ejemplo, introduciendo en la regulación legal una cláusula general, que ya existe en la legislación de algunos países de nuestro entorno, como Suiza y Bélgica (en Alemania, aunque la Ley no lo regula expresamente, tanto la doctrina como la Jurisprudencia reconocen un derecho de separación por justa causa), que permitiera la separación cuando concurriera «justa causa»³. Este sistema permitiría al socio separarse alegando como «justa causa» circunstancias diversas. Por ejemplo: cualquier acuerdo social que alterara las condiciones iniciales causando un perjuicio grave al socio, modificaciones de la estructura societaria (fusión, escisión, aportaciones de rama de actividad a otra sociedad, etc.), circunstancias que implicaran abuso u opresión frente a los socios minoritarios (por ejemplo, la ausencia prolongada de reparto de dividendos en sociedades que generan beneficios, o el incumplimiento de la obligación de remunerar al socio por las prestaciones accesorias

³ Una excepción al restrictivo régimen legal de separación la constituyen las sociedades profesionales. El artículo 13 de la Ley 2/2007 contempla la posibilidad de separación de los socios profesionales en cualquier momento si la sociedad se ha constituido por tiempo indefinido y un derecho a separarse por causa legal, establecida en el contrato social o justa causa, en caso de que la sociedad se haya constituido por tiempo determinado. Qué regulación tan lógica sería ésta para cualquier tipo de sociedad, con independencia de su forma, personalista o capitalista, salvo unas pocas excepciones, como las sociedades cotizadas.

cuando éstas sean retribuidas); e incluso situaciones críticas de ruptura de la *affectio societatis* o conductas reiteradas que implicaran una mala gestión por parte de los administradores en perjuicio del minoritario.

Para suplir la estrechez legal en cuanto a las causas de separación, podían (y pueden) preverse otras en los estatutos sociales. La posibilidad de pactar en los estatutos sociales causas de separación adicionales a las previstas en la Ley estaban expresamente prevista en la LSL (artículo 96 LSL). Sin embargo, tal posibilidad era muy discutida en el caso de las sociedades anónimas. Por otra parte, la posibilidad de regular en los estatutos un derecho a la separación sin invocación de causa ninguna parecía estar implícita en el artículo 30.3 LSL, que establecía que «sólo serán válidas las cláusulas que prohíban la transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos *inter vivos*, si los estatutos reconocen al socio el derecho a separarse de la sociedad en cualquier momento», lo que equivale a decir «por libre voluntad». En ese sentido, el TS había mostrado una postura claramente abierta a la admisión de un derecho estatutario de separación de los socios enunciado en los términos más amplios cuando declaró como causa estatutaria válida de separación el simple transcurso de un lapso de tres años desde la constitución de la sociedad [STS de 3 de mayo de 2002, Ponente: Asís Garrote (LA LEY 5519/2002)]. Otros Tribunales han seguido el ejemplo de esta innovadora Sentencia. Por ejemplo, la AP de Santa Cruz de Tenerife en su Sentencia de 22 de mayo de 2007 (Ponente: Suárez Díaz) (LA LEY 130914/2007) admitió el derecho de separación en razón a una cláusula estatutaria de una sociedad limitada que permitía ejercerlo sin otro requisito que la comunicación por parte del socio; y la AP de Madrid, en su Sentencia de 24 de septiembre de 2002 (Ponente: Belo González) (LA LEY 155208/2002) declaró que el derecho de separación regulado en la LSA es de mínimos y que el artículo 10 de la LSA (LA LEY 3308/1989) permite que los estatutos sociales añadan a los supuestos legales otras causas que den lugar al derecho de separación.

1.2. Régimen legal vigente tras la aprobación de la Ley de Sociedades de Capital

El Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC), debido a su naturaleza, no aborda la cuestión del derecho de separación por justa causa. La principal novedad sistemática que ha traído consigo la LSC consiste, precisamente, en dictar un régimen común a las sociedades de capital. En materia de separación, se toma como base la regulación de la LSRL, de manera que se amplían las causas legales para la sociedad anónima y, además, se reconoce a nivel legislativo la posibilidad de que los estatutos de todas las sociedades de capital puedan establecer otras causas.

Son causas comunes de separación legal la sustitución del objeto social, la prórroga de la sociedad, su reactivación y la creación, modificación o extinción anticipada de realizar prestaciones accesorias, en este último caso salvo disposición contraria de los estatutos. Los titulares del derecho son todos los socios que no hayan votado a favor del correspondiente acuerdo, incluidos los socios sin voto (artículo 346.1 LSC).

Respecto de la primera (sustitución del objeto social), no existe propiamente novedad respecto de las anónimas, que contemplaban el régimen al disciplinar las consecuencias de determinadas modificaciones estatutarias.

El reconocimiento del derecho a separarse en la sociedad que, sometida a término, se prorroga antes de su vencimiento supone un trasvase desde la limitada a la anónima. La prórroga era una figura conocida en este tipo social, pero no la consecuencia que ahora recoge el artículo 346 de la LSC.

La reactivación de la sociedad, aún reconocida por doctrina y alguna jurisprudencia registral, no encontraba regulación expresa en la LSA, al contrario que en la LSRL. Tanto la causa como la consecuencia están ahora generalizados no solo en el artículo 346, sino también en el 370 de la LSC.

Que la creación, modificación o extinción anticipada de realizar prestaciones accesorias permita separarse a quienes no hubieran votado a favor supone una novedad en la regulación de las sociedades anónimas.

Resta como especialidad de las sociedades limitadas el derecho de separación en caso de modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales, mientras que en las anónimas permanece en vigor el periodo transitorio para la libre transmisión de las acciones, durante tres meses (artículo 123 LSC).

Tras la generalización del derecho de separación en caso de transformación de sociedades de capital operada por la LME (artículo 15), la LSC se remite directamente a su régimen, al igual que en caso de traslado de domicilio al extranjero.

En cuanto a las causas estatutarias de separación, se extiende así mismo el régimen de la limitada a la anónima, con obligatoria indicación del modo en que debe acreditarse la causa, forma de ejercitar el derecho de separación y el plazo de su ejercicio. No es pequeña la innovación, pues con anterioridad hubiera resultado discutible que los estatutos de una SA hubieran podido contener semejante previsión de ruptura del vínculo societario. El acuerdo de introducción de la cláusula debe ser unánime (artículo 347 LSC).

Respecto del procedimiento, se reproduce lo indicado por la vieja LSRL, consintiendo la sustitución del anuncio en el BORM por la comunicación, también cuando la SA tenga acciones nominativas (artículo 348 LSC). Al situarse después de las causas estatutarias (como en el texto del que procede), se siguen produciendo dudas acerca de si el procedimiento puede derogarse para el ejercicio de separación estatutaria (lo que parece lógico, pues no siempre la causa consistirá en un acuerdo de la junta, presupuesto necesario para la aplicación de estas normas).

1.3. Novedades introducidas en materia de separación por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital

La Ley 25/2011, incidiendo en la creciente ampliación de las causas legales de separación, introduce en la LSC dos novedades:

1ª. La letra a) del apartado 1 del artículo 346 concede a los socios derecho de separación en caso de: Sustitución o modificación sustancial del objeto social, con lo que se ha añadido como causa de separación la “modificación sustancial del objeto social”.

Con ello, la regulación del derecho de separación de los socios de una sociedad de capital por esta causa ha sido manifiestamente mejorada. Hasta esta reforma, el artículo 346 de la Ley de Sociedades de Capital, hablaba de “sustitución del objeto social”. Lo que se entiende por “sustitución” del objeto social ha dado lugar a muchos pleitos. Las dudas y los problemas que planteaba la norma motivó pronunciamientos del TS, el cual consideró necesario realizar una interpretación correctora en el sentido de reconocer el derecho a separarse de la sociedad siempre que se produzca “una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad, como consecuencia de una transformación sustancial del objeto de la misma que lo convierta en una realidad jurídica o económica distinta” (STS de 30 de junio de 2010: LA LEY 109998/2010). De ello se deriva que aunque no haya una sustitución total del objeto de la sociedad, si ésta lo modifica incluyendo en el mismo una actividad que antes no existía y si la sociedad se dedica precisamente al desarrollo de esa actividad, es de justicia que el socio que hubiera ingresado en la sociedad en contemplación del primitivo objeto, tenga derecho de separación. Aunque el mismo (el objeto) no haya sido eliminado totalmente del correspondiente artículo estatutario, es evidente que si la sociedad se dedica ahora a la nueva actividad, se ha producido ese cambio sustancial en los parámetros objetivos en virtud de los cuales el socio ingresó en la sociedad⁴.

⁴ Esta sentencia se dicta en el caso de la compañía Borrás, S.L. que, en determinado momento, añadió otras actividades a su objeto social. En concreto, esta mercantil tenía como objeto social primitivo “(...) la fabricación de chocolates y derivados del cacao, tales como bombones y caramelos, mantecas, chocolatinas y pastas de cacao; la fabricación de galletas de todas clases; la fabricación elaboración y transformación de productos alimenticios en general, las ventas de los anteriores artículos al por mayor y al detalle, en España y en el extranjero; y, en general, la importación, venta y exportación de dichos artículos ya elabo-

rados, de las materias primas para su fabricación y de cualesquiera otras materias, mercaderías y productos alimenticios”. El objeto social modificado es además de lo establecido anteriormente: ” 2. La producción de actividades agrícolas y de comercio al por mayor y al detalle de frutas, verduras y hortalizas; sus derivados y complementos e, incluso, las conservas de estos productos; las explotaciones hortofrutícolas mediante la compra, venta y arrendamiento y explotación de toda clase de terrenos e instalaciones, granjas, fincas rústicas, etc.; la producción, comercialización y distribución de toda clase de productos agrícolas y hortofrutícolas, todo ello tanto en España como en el extranjero. 3. La dedicación a la actividad extractiva pesquera, así como la comercialización de productos alimentarios del mar. Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas por la sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto análogo “. Ante esta modificación el demandante alega que “era una sociedad casi exclusivamente familiar, integrada por cinco socios, que se había dedicado desde su constitución, en el año mil novecientos cincuenta y seis, a la fabricación en Ceuta de productos compostos de chocolate, así como a su venta”.

Pues bien, el Tribunal Supremo concluye que la “sustitución” del objeto social no debe ser estimada en términos absolutos sino relativos. En concreto establece que ” – al margen de los supuestos patológicos de las modificaciones estatutarias diseñadas para eludir el derecho de separación del socio disidente, mediante el expediente de mantener en los estatutos el objeto social originario para dar la falsa apariencia de una mera adición objetiva – la sustitución no debe ser calificada desde una visión absoluta – conforme a la que sólo sería admisible el derecho de separación cuando aquella fuera total, esto es, con reemplazo en el texto estatutario de una actividad por otra –, sino relativa, atendiendo como razón identificadora del objeto social a la sustancia del mismo que permite definirlo como tipo, poniéndola en relación con el fin de la norma, que no es otro que respetar la voluntad del socio que ingresó en una sociedad que explotaba un determinado negocio, admitiendo que condicione su permanencia a la de la finalidad objetiva que fue la base de su relación con aquella. No habrá, pues, sustitución cuando la modificación, por adición o supresión, resulte intrascendente desde aquel punto de vista y, menos, en los casos de mera concreción o especificación de las actividades descritas en los estatutos, a los que se ha referido en numerosas ocasiones la Dirección General de los Registros y del Notariado – resoluciones de 17 de febrero y 8 de junio de 1.992, 18 de agosto y 11 de noviembre de 1.993... –, pero sí cuando se produzca una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad, como consecuencia de una transformación sustancial del objeto de la misma que lo convierta en una realidad jurídica o económica distinta: caso de la eliminación de actividades esenciales, con mantenimiento de las secundarias; o de la adición de otras que, por su importancia económica, vayan a dar lugar a que una parte importante del patrimonio social tenga un destino distinto del previsto en los estatutos...”.

2ª. El nuevo artículo 348 bis introduce el derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos:

“1. A partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad, el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales tendrá derecho de separación en el caso de que la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior, que sean legalmente repartibles.

2. El plazo para el ejercicio del derecho de separación será de un mes a contar desde la fecha en que se hubiera celebrado la junta general ordinaria de socios.

3. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a las sociedades cotizadas”.

La justificación se encuentra en que el derecho de los socios minoritarios a las ganancias sociales se vulnera frontalmente si, año tras año, la junta general, a pesar de existir beneficios, acuerda no repartirlos. La “Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles”, de 2002 (artículo 150), ya incluyó la norma. Y es que, en efecto, la falta de distribución de dividendos no sólo bloquea al socio dentro de la sociedad, haciendo ilusorio el propósito que le animó a ingresar en ella, sino que constituye uno de los principales factores de conflictividad. El reconocimiento de un derecho de separación es un mecanismo técnico adecuado para garantizar un reparto parcial periódico y para reducir esa conflictividad. Con esta solución se posibilita el aumento de los fondos propios, permitiendo que las sociedades destinen dos tercios de esas ganancias a la dotación de reservas, y se satisface simultáneamente la legítima expectativa del socio. De otra parte, con la fórmula evita tener que repartir como dividendos las ganancias extraordinarias (como, por ejemplo, las plusvalías obtenidas por la enajenación de un bien que formaba parte del inmovilizado fijo).

2. EL DERECHO DE SEPARACIÓN EN LAS FUSIONES HETEROGÉNEAS

A diferencia de lo que sucede en materia de transformación (artículo 4 LME), la LME no dedica un precepto a determinar cuáles son los distintos tipos de sociedades o entidades que pueden participar en una fusión. El artículo 22 LME, que describe la fusión, habla solo de las sociedades mercantiles. Dice el artículo 22 que “en virtud de la fusión, dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad...”. Esto implica la posibilidad de participación en una fusión de cualesquiera sociedades mercantiles; por tanto, se admiten las llamadas fusiones heterogéneas, es decir, aquellas fusiones en las que participan sociedades de distinto tipo, incluso sociedades personalistas junto con sociedades de capital, y en cualquiera de sus combinaciones. En estos casos, la ley no plantea la necesidad de coordinar la regulación de la fusión con la de la transformación, por lo que parece que en las fusiones heterogéneas no habrá que acumular los procedimientos de fusión y transformación, sino aplicar el de la primera⁵. Esto parece lógico, y creemos que debe ser así en cuanto al procedimiento, pero el análisis de la cuestión exige mayores cautelas en relación con los efectos. En concreto, se plantea la duda de si existe el derecho de separación para los socios que pasan a integrarse en una sociedad de tipo distinto al suyo original. En efecto, la generalización del derecho de separación para todos los supuestos de transformación (artículo 15 LME) da lugar al problema de si los socios que se fusionan y se integran en una sociedad de distinto tipo van a tener ese derecho. En todo caso, el derecho de separación se aplicaría solo a los supuestos en que ni la sociedad extinguida ni la resultante fuesen personalistas, pues en este caso es necesario el consentimiento individual de todos los socios con arreglo al artículo 41 LME. En realidad, se aplicará al caso en que los socios de una SA pasan a serlo de una SRL o viceversa. A nuestro juicio, dado que el artículo 15

⁵ Así, GONZÁLEZ-MENESES Y ÁLVAREZ: *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Dykinson, Madrid, 2011.

LME les otorga el derecho de separación en caso de transformación, no tiene mucho sentido que no se reconozca ese derecho si el mismo efecto (la transformación) se produce tras una operación de modificación estructural múltiple que acaba en una fusión por absorción. Lo contrario no sería coherente con la generalización del derecho de separación en la transformación conforme al artículo 15 LME y más teniendo en cuenta que esa modificación estructural, que supone el cambio de tipo societario, produce “una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad”, que es lo que, según la importante STS de 30 de junio de 2010 (LA LEY 109998/2010), constituye el presupuesto que justifica el derecho del socio a separarse de la sociedad. No obstante lo señalado, hay un argumento todavía más contundente: el legislador ha considerado sin duda (así lo dispone el artículo 15 LSC) que la modificación de la forma jurídica de la sociedad ofrece la suficiente relevancia estructural como para justificar en todo caso la atribución del derecho de separación a los socios que no la aprueben. En el caso que nos ocupa, por tanto, concurre una causa justa y suficiente, a juicio del legislador, para ejercitar el derecho de separación, entendido como instrumento de tutela del socio minoritario frente al poder de la mayoría.

El planteamiento es sencillo: un socio que lo es de una SRL se encuentra con una modificación estructural de tal calibre que lo sitúa contra su voluntad en el accionariado de una SA. Se encuentra con que sus participaciones sociales se han transformado en acciones. Es indudable que ha habido un acuerdo que ha supuesto una “modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales”, hasta el punto de que para transmitir esas participaciones habrá que seguirse el régimen de las acciones⁶. Dejando a un lado el aspecto sustantivo, en el plano formal se plan-

⁶ Sobre la cuestión, BONARDELL LENZANO: “La separación y exclusión de socios en la sociedad de responsabilidad limitada”, *Revista de Derecho de Sociedades*, número 12, 1998, y SÁNCHEZ CALERO GUILARTE: “La transmisión de las participaciones sociales y el derecho de separación en la sociedad limitada”, *Revista de Derecho de Sociedades*, número 6, 1996).

tean diferencias tan notables como las que derivan de poseer un derecho de crédito o un valor mobiliario, tal como se deduce del artículo 92 LSC:

1. Las acciones podrán estar representadas por medio de títulos o por medio de anotaciones en cuenta. En uno y otro caso tendrán la consideración de valores mobiliarios.

2. Las participaciones sociales no podrán estar representadas por medio de títulos o de anotaciones en cuenta, ni denominarse acciones, y en ningún caso tendrán el carácter de valores.

Ello implica notables diferencias en materia de transmisión y de legitimación, como resulta de la lectura de los artículos 106 y 120 LSC.

Artículo 106. Documentación de las transmisiones.

1. La transmisión de las participaciones sociales, así como la constitución del derecho real de prenda sobre las mismas, deberán constar en documento público.

La constitución de derechos reales diferentes del referido en el párrafo anterior sobre las participaciones sociales deberá constar en escritura pública.

2. El adquirente de las participaciones sociales podrá ejercer los derechos de socio frente a la sociedad desde que ésta tenga conocimiento de la transmisión o constitución del gravamen.

Artículo 120. Transmisión de acciones.

1. Mientras no se hayan impreso y entregado los títulos, la transmisión de acciones procederá de acuerdo con las normas sobre la cesión de créditos y demás derechos incorporeales.

Tratándose de acciones nominativas, los administradores, una vez que resulte acreditada la transmisión, la inscribirán de inmediato en el libro-registro de acciones nominativas.

2. Una vez impresos y entregados los títulos, la transmisión de las acciones al portador se sujetará a lo dispuesto en el artículo 545 del Código de Comercio.

La doctrina y la jurisprudencia coinciden en señalar que, *lege data*, las causas legales de separación son tasadas, pero también en que si concurre el supuesto de hecho al que la ley anuda la separación y no hubiera votado a favor del acuerdo, el socio podrá libremente ejercitar el derecho de separación, dado que así resulta del referido artículo 15 de la LSC (norma imperativa), y el mismo texto legal cuando permite la fusión heterogénea no realiza manifestación alguna al respecto.

Lo contrario supone amparar no sólo situaciones abusivas e injustas, sino, a nuestro juicio, supone amparar el fraude de ley. En el caso que nos ocupa, se consigue la transformación de la sociedad por la vía de la fusión heterogénea, privando a la minoría del derecho de separación que le otorga el artículo 15 LSC. En este sentido, resulta clarificador lo señalado por la Sentencia de la AP de Barcelona de 10 Sep. 2009 (LA LEY 347529/2009) en una situación litigiosa relativa al ejercicio del derecho de separación:

“... se ha de comprobar en el caso de autos si concurre o no el fraude de ley (en concreto, el logro de un resultado prohibido por el ordenamiento. Los requisitos para la existencia del fraude de ley resultan del artículo 6.4 del Código Civil, a cuyo tenor “los actos realizados al amparo del texto de una norma que persigan un resultado prohibido por el ordenamiento jurídico, o contrario a él, se considerarán ejecutados en fraude de Ley y no impedirán la debida aplicación de la norma que se hubiere tratado de eludir”. Se caracteriza el fraude de ley por implicar la vulneración de una norma imperativa oblicuamente que presupone la existencia de una norma jurídica de cobertura como reitera la jurisprudencia (STS de 21 de diciembre del 2000 -ROJ STS 9503/2000 - y las citadas en ella). Las STS de 5 de Julio del 2006 (ROJ: STS 4286/2006) y de 27 de Enero del 2006 (ROJ: STS 228/2006) proclaman que “El régimen del *fraus legis* se aplica a aquellos actos, uno o varios, que reciben la cobertura de alguna norma,

aunque sea básica o esté caracterizada por su generalidad, que los ampara o tolera, bien que de una manera insuficiente por ser otra su finalidad (sentencias de 13 de junio de 1.959, 10 de octubre de 1.962, 14 de diciembre de 1.972, 14 de mayo de 1.985, 14 de febrero de 1.986, 16 de marzo de 1.987, 19 de octubre de 1.987, 20 de mayo de 1.988, 30 de marzo de 1.988, 11 de octubre de 1.991, 16 de octubre de 1.991, 3 de noviembre de 1.992, 23 de febrero de 1.993, 5 de abril de 1.994, 23 de enero de 1.999, 3 de julio de 1.999 y 28 de septiembre de 2.004) y que persiguen un resultado prohibido o contrario al ordenamiento jurídico, considerado como un todo (según se expresa en la exposición de motivos del Decreto 1.836/1.974, de 31 de mayo, por el que se sancionó con fuerza de Ley el texto articulado del título preliminar del Código Civil); esto es, un resultado contrario a cualquiera de las normas que integran el ordenamiento, aunque resulten de una interpretación sistemática o de los mismos procedimientos de integración”. La norma defraudada debe ser imperativa, necesaria o de *ius cogens*, que establece una regulación forzosa, inmodificable por la autonomía privada (artículo 1255 CC) y que para evitar su molestia imperatividad, precisamente el agente acude al amparo de otra norma (la de cobertura) ...”.

Además, la negativa a conceder a los minoritarios su derecho de separación puede tener consecuencias económicas perjudiciales para éstos al no poder hacer uso del sistema valorativo de la participación previsto en el artículo 353 LSC, que prevé:

1. A falta de acuerdo entre la sociedad y el socio sobre el valor razonable de las participaciones sociales o de las acciones, o sobre la persona o personas que hayan de valorarlas y el procedimiento a seguir para su valoración, serán valoradas por un auditor de cuentas distinto al de la sociedad, designado por el registrador mercantil del domicilio social a solicitud de la sociedad o de cualquiera de los socios titulares de las participaciones o de las acciones objeto de valoración.

2. Si las acciones cotizasen en un mercado secundario oficial, el valor de reembolso será el del precio medio de cotización del último trimestre.