

TEMA 14. SEPARACIÓN Y EXCLUSIÓN DE SOCIOS

Mercedes Sánchez Ruiz
Prof. Titular Derecho Mercantil UMU

SUMARIO: I. SEPARACIÓN Y EXCLUSIÓN: INSTRUMENTOS JURÍDICOS PARA LA SALIDA DE SOCIOS EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL. II. EL DERECHO DE SEPARACIÓN. PRESUPUESTOS Y REGLAS DE EJERCICIO. 1. Causas legales y estatutarias. 2. Forma y plazo para el ejercicio del derecho. 3. Especialidades de la separación por insuficiente reparto de dividendos. III. LA EXCLUSIÓN DE SOCIOS. CAUSAS Y PROCEDIMIENTO. 1. Causas legales de exclusión de socios en las sociedades limitadas. 2. Causas estatutarias de exclusión en las sociedades de capital. 3. Procedimiento de exclusión. VI. EFECTOS COMUNES A LA SEPARACIÓN Y LA EXCLUSIÓN DE SOCIOS. 1. La pérdida de la condición de socio. 2. La liquidación y pago del valor de la participación social al socio saliente. 3. Consecuencias para las acciones o participaciones del socio separado o excluido.

I. SEPARACIÓN Y EXCLUSIÓN: INSTRUMENTOS JURÍDICOS PARA LA SALIDA DE SOCIOS EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

La separación y la exclusión de socios son dos instrumentos jurídicos esencialmente dirigidos a ordenar la salida de uno o más socios de una sociedad, mientras que esta sigue vigente con los socios restantes. El término “salida” significa aquí la extinción del vínculo jurídico que une al socio concreto que se separa, o que es excluido, con la sociedad, sin que ello deba provocar su disolución.

En principio, la salida de un socio de una sociedad de capital puede ser también *un efecto indirecto* de la transmisión por su parte de todas las acciones o participaciones de las que el socio en cuestión fuera titular en dicha sociedad a otra persona. Es presupuesto necesario para dicha transmisión la existencia de *otro sujeto que adquiera las acciones o participaciones* sociales. En la separación y la exclusión de socios, sin embargo, la salida del socio es, precisamente, *la finalidad directamente perseguida*, bien por parte del propio socio que se separa, o bien por la sociedad que decide excluir a alguno de sus socios.

El régimen del derecho de separación y el aplicable a la transmisión de las acciones o participaciones sociales en una sociedad se encuentran relacionados inversamente. En los casos donde exista una imposibilidad (jurídica o fáctica) para la transmisión de las acciones o participaciones, o cuando la transmisión se encuentre restringida de manera relevante, estará más justificado un reconocimiento amplio de causas que faculten a los socios para separarse de la sociedad. Como ha señalado reiteradamente la Dirección General de los Registros y del Notariado, “la amplitud con que se admite el derecho de separación del socio en las sociedades de responsabilidad limitada se justifica como tutela particularmente necesaria en una forma social en la que, por su carácter cerrado, falta la más eficaz medida de defensa: la posibilidad de negociar libremente en el mercado el valor patrimonial en que se traduce la participación social” (RDGRN de 7 de enero de 2016, BOE núm. 30, de 4 de febrero, que cita otras anteriores).

A pesar de que las dos figuras estudiadas presentan elementos comunes en su régimen jurídico, conviene destacar las importantes diferencias existentes entre ellas.

En la *separación*, la salida del socio se produce de manera *voluntaria*. Presupone el ejercicio, por parte del socio legitimado, de un derecho individual, reconocido por la ley

o los estatutos sociales, que le faculta no solo para dejar la sociedad sino, sobre todo, para exigir de esta el pago del valor razonable y actualizado de sus acciones o participaciones sociales. La separación es, por tanto, un derecho individual del socio.

La *exclusión*, en cambio, es un mecanismo de salida *forzosa*. El socio afectado (excluido) queda privado de su condición de tal, no por decisión propia, sino por virtud de un acuerdo social que, con esa finalidad, han adoptado los demás socios en la junta general, con arreglo a las mayorías y según el procedimiento que resulte aplicable, en atención a la forma social de que se trate (anónima o limitada). El socio excluido, al igual que el separado, tendrá derecho a obtener de la sociedad el valor actualizado de su entera participación social.

Cuando se reconoce al socio un *derecho de separación*, será irrelevante cuál sea la postura (favorable o contraria) de la sociedad respecto a la salida del socio. La separación es un derecho potestativo del socio, que le atribuye una pretensión para *exigir o imponer a la sociedad su salida*.

En la *exclusión*, por el contrario, la salida del socio se produce típicamente como fruto de una decisión de la colectividad de socios (imputable a la sociedad/persona jurídica), adoptada “*sin*” o “*contra*” la voluntad del socio excluido (cfr. art. 190.1 b) LSC). Por tanto, el socio excluido, *aunque no esté conforme con su salida, no podrá evitarla*.

En nuestro Derecho de sociedades de capital, la separación y la exclusión de socios, inicialmente, se regulaban, de forma preferente, para las sociedades de responsabilidad limitada. Las reformas introducidas a partir del año 2010 han ido aproximando cada vez más el régimen aplicable a estos institutos jurídicos en las sociedades limitadas y anónimas. En la actualidad, su regulación es, en esencia, común a todas las sociedades de capital, aunque se mantienen algunas diferencias, que iremos señalando en cada momento. En todo caso, se trata de remedios jurídicos particularmente eficaces en el marco tipológico de las sociedades *cerradas*, de modo que su aplicación resultará más frecuente en sociedades limitadas que en anónimas.

La regulación vigente sobre separación y exclusión de socios, para las formas sociales capitalistas, se establece, principalmente, en el Título noveno de la Ley de sociedades de capital (artículos 346 a 359 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de sociedades de capital [LSC]). Los aspectos relacionados con la inscripción en el Registro Mercantil de la separación o la exclusión se regulan, aunque con referencia exclusiva a las sociedades de responsabilidad limitada, en los artículos 204 a 208 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (RRM).

II. EL DERECHO DE SEPARACIÓN. PRESUPUESTOS Y REGLAS DE EJERCICIO

1. Causas legales y estatutarias

El derecho de separación consiste en la facultad de abandonar voluntariamente la sociedad que, en ciertos supuestos, se atribuye al socio que no ha votado a favor de un determinado acuerdo social, cuando este implica una alteración sustancial del contrato o incide negativamente en la posición jurídica del socio en la sociedad. Generalmente, se tratará de un acuerdo que suponga una modificación de los estatutos sociales (art. 346 LSC), si bien, como se verá más adelante, no tiene por qué ser siempre así (arts. 348 bis, 347.1 LSC).

Esta facultad individual de los socios para extinguir su propio vínculo jurídico en la sociedad, por propia iniciativa, se reconoce actualmente con casi la misma amplitud en las sociedades anónimas y en las sociedades de responsabilidad limitada.

En el artículo 346, la LSC ha previsto una serie de *causas legales de separación, aplicables a todas las sociedades de capital*. Son las siguientes: sustitución o modificación sustancial del objeto social; prórroga y reactivación de la sociedad; creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias; y transformación de la sociedad o traslado del domicilio social al extranjero. En relación con los dos últimos supuestos, el artículo 346.3 LSC remite a lo previsto en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (LME), norma en la que, además, se reconoce un derecho de separación a los socios de las sociedades españolas que participen en una fusión transfronteriza (arts. 15, 62 y 99 LME). Todos los casos anteriores implican la adopción de un acuerdo por la junta de socios de modificación de los estatutos sociales (o que, sin serlo propiamente, debe ser adoptado con los mismos requisitos, como ocurre con el acuerdo de reactivación de la sociedad disuelta, según lo dispuesto en el art. 370.2 LSC).

A las causas de separación ya señaladas debe añadirse la causa legal de separación prevista en el art. 348 bis LSC (derecho de separación por insuficiente reparto de dividendos), a la que dedicaremos un apartado propio porque presenta diversas especialidades que la diferencian de las restantes causas legales.

Asimismo, como *causa legal de separación exclusiva de la sociedad limitada*, se prevé, específicamente, la modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales (art. 346.2 LSC). Puesto que la norma no distingue, debe entenderse que el derecho de separación nace cualquiera que sea el contenido o finalidad de la modificación (es decir, tanto si amplía como si restringe las posibilidades de transmisión, respecto al régimen anteriormente vigente).

Por otra parte, se permite de forma expresa la introducción en los estatutos sociales de otras *causas (estatutarias)* de separación, tanto en sociedades anónimas como en limitadas, siempre que consientan en ello todos los socios. En los estatutos de una sociedad de capital, por tanto, pueden configurarse como causas de separación no solo *otros acuerdos sociales* distintos de los que ya atribuyen *ex lege* este derecho, sino también *circunstancias o hechos determinados*, debiendo entonces indicarse el modo en que deberá acreditarse la existencia de la causa de separación (arts. 347 LSC, 204 RRM).

Además, en el artículo 108 LSC se regula una causa estatutaria de separación con un perfil específico, referida únicamente a la sociedad limitada. De acuerdo con una interpretación conjunta de los apartados 3 y 4 del artículo 108 LSC, *solo será válida una cláusula estatutaria por la que se prohíba la transmisión voluntaria por actos inter vivos de las participaciones sociales, indefinidamente o durante un periodo de tiempo que exceda de cinco años (a contar desde la constitución de la sociedad o desde la fecha del aumento de capital por el que se crearan las participaciones de cuya transmisión se trate), si los estatutos reconocen al socio el derecho a separarse de la sociedad en cualquier momento*.

El nacimiento del derecho de separación en las sociedades de capital, de conformidad con la regulación que hemos expuesto en este apartado, queda condicionado a la presencia de causas determinadas, que actúan como presupuestos habilitantes para el ejercicio del

derecho. Incluso el derecho de separación previsto en el artículo 108.3 LSC (que, según esta disposición legal, podrá ser ejercitado “en cualquier momento”) está condicionado a la existencia de un hecho, que opera como presupuesto para el nacimiento del derecho: la incorporación a los estatutos sociales de una cláusula que prohíba la transmisión voluntaria de las participaciones sociales.

Actualmente, por tanto, en las sociedades de capital no se reconoce legalmente a los socios un derecho de separación ejercitable de manera libre (esto es, por la mera voluntad del socio legitimado, sin necesidad de alegar una “justa causa” o un motivo determinado que lo justifique). No obstante, la jurisprudencia ha admitido la validez de una cláusula estatutaria que permita el ejercicio del derecho de separación por la mera voluntad de los socios en una sociedad limitada (cláusula de separación *ad nutum*). En este sentido, cabe citar la STS de 3 de mayo de 2002 (núm. de recurso 3470/1996), la STS de 15 noviembre de 2011 (núm. de recurso 1433/2007) y la STS de 14 de marzo de 2013 (núm. de recurso 1053/2010). Por otra parte, en las sociedades profesionales (incluidas las que adopten la forma de sociedad anónima o de sociedad limitada), el derecho de separación *ad nutum* se reconoce por la ley, específicamente, a los socios profesionales de este tipo de sociedades, siempre que hubieran sido constituidas por tiempo indefinido (art. 13 Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales; vid. STS de 14 de abril de 2014 [núm. de recurso 752/2012]).

2. Forma y plazo para el ejercicio del derecho

El socio ejercerá su derecho de separación dirigiendo a la sociedad un escrito donde manifieste su voluntad de poner fin al concreto vínculo jurídico que le une con aquella (art. 348.2 LSC). La forma de ejercicio de este derecho es, por tanto, la emisión por el socio de una *declaración unilateral de voluntad* por escrito, de carácter recepticio.

El *plazo* para el ejercicio del derecho de separación, con carácter general, será de *un mes*, contado desde que se publique en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, o se comunique individualmente a los socios, la adopción de un acuerdo que, según la ley o los estatutos, otorgue este derecho. La realización de esta publicación, o de la comunicación individual, de los acuerdos que den lugar al derecho de separación viene expresamente exigida por los artículos 348.1 LSC y 205.1 RRM.

3. Especialidades de la separación por insuficiente reparto de dividendos

Es también una causa legal de separación, salvo disposición contraria de los estatutos, la falta de reparto como dividendos de, al menos, el veinticinco por ciento de los beneficios distribuibles del ejercicio anterior, siempre que se cumplan los siguientes requisitos: a) que hayan transcurrido cinco años desde la constitución de la sociedad; b) que hayan existido beneficios en los tres ejercicios anteriores; y c) que el total de los dividendos repartidos en los últimos cinco años no haya sido superior al veinticinco por ciento de todos los beneficios repartibles generados en ese periodo.

En el caso de una sociedad que, integrada en un grupo de sociedades, esté obligada a formular cuentas consolidadas, se reconoce este derecho de separación al socio de la sociedad dominante, aunque no se den todos los requisitos anteriores, si la junta general no acuerda la distribución como dividendo de, al menos, el veinticinco por ciento de los resultados positivos consolidados atribuidos a la sociedad dominante del ejercicio

anterior, siempre que sean legalmente distribuibles y, además, se hubieran obtenido resultados positivos consolidados atribuidos a la sociedad dominante durante los tres ejercicios anteriores.

Esta compleja causa de separación, regulada en el artículo 348 bis LSC, presenta numerosos rasgos peculiares que la diferencian de los demás supuestos legales de separación contemplados en el artículo 346 LSC, al margen del mero dato formal de estar contenida en un precepto diferente.

Esta causa de separación, con carácter general, no puede hacerse valer por el socio hasta que transcurran cinco ejercicios desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad. Dándose el presupuesto anterior, se condiciona el nacimiento del derecho de separación a la concurrencia de diversos requisitos materiales, de carácter cuantitativo, que se desarrollan en *tres planos temporales* distintos: a) la falta de reparto de un dividendo mínimo del veinticinco por ciento de los beneficios legalmente distribuibles del *ejercicio anterior*; b) la obtención de beneficios durante los *tres ejercicios anteriores*, y c) que, durante los *últimos cinco años*, los dividendos distribuidos, globalmente considerados, no equivalgan, por lo menos, al veinticinco por ciento del total de los beneficios repartibles registrados en ese periodo.

El nacimiento del derecho de separación en este caso no deriva, pues, de un solo acuerdo o hecho (la adopción del acuerdo de no repartir beneficios) sino de que se den, conjuntamente, *una pluralidad de hechos*: 1º) que no se acuerde repartir un porcentaje mínimo de dividendos del veinticinco por ciento (siendo factible hacerlo porque hubiera beneficios legalmente distribuibles en el ejercicio anterior); 2º) que exista continuidad en la obtención de beneficios por la sociedad (debe haberlos habido, al menos, en los tres ejercicios previos), y 3º) que el conjunto de los dividendos repartidos en los últimos cinco años no alcance ese mismo porcentaje (pero aplicado al total de los beneficios repartibles obtenidos en ese periodo).

También se han previsto reglas especiales para esta causa de separación respecto a la forma de determinar la legitimación del socio o al inicio del cómputo del plazo para el ejercicio del derecho. El socio debe hacer constar en acta “su protesta por la insuficiencia de los dividendos reconocidos”, lo que presupone que el socio deba asistir a la junta que decide sobre la aplicación del resultado. El plazo para el ejercicio del derecho es también de un mes, contado en este caso “desde la fecha en que se hubiera celebrado la junta general ordinaria de socios” (*cfr.* núm. 1 y 3 del art. 348 bis LSC, por contraposición a lo dispuesto en el art. 346.1 y 348.2 LSC).

La norma que regula esta causa legal de separación tiene naturaleza dispositiva (pues se reconoce a los socios este derecho “salvo disposición contraria de los estatutos”). En consecuencia, se admite expresamente su modificación o supresión en una concreta sociedad de capital, a través de una cláusula incluida en sus estatutos sociales. En caso de que se modifique o suprima esta causa de separación mediante una cláusula estatutaria, su eficacia se condiciona por la ley al cumplimiento de uno de estos dos requisitos: el consentimiento de todos los socios o, en su defecto, el reconocimiento de un derecho de separación a los socios que no voten a favor del acuerdo de modificación de estatutos (esto es, a los que voten en contra, se abstengan o no asistan a la sesión de la junta).

Por otra parte, no será aplicable esta causa legal de separación en cualquiera de los supuestos indicados en el número 5 del artículo 348 bis (sociedades cotizadas, sociedades declaradas en concurso de acreedores, sociedades anónimas deportivas, etcétera).

La vigencia de este artículo 348 bis ha sido muy accidentada. Fue introducido en la LSC por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas. La redacción actual del precepto procede, no obstante, de una reforma sustancial introducida por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre.

Tras permanecer en vigor durante unos meses, fue suspendida su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2014 y después se prorrogó esta suspensión hasta el 31 de diciembre de 2016. A partir del 1 de enero de 2017, el precepto volvió a estar en vigor. Sin embargo, entre las medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, se incluyó una nueva suspensión del derecho de separación regulado en los apartados 1 y 4 del artículo 348 bis hasta el 31 de diciembre de 2020 (art. 40.8 del Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, añadido por el Real Decreto-ley 25/2020, de 3 de julio). El ejercicio del derecho de separación por otras causas (legales o estatutarias) también fue suspendido por esa disposición, aunque únicamente “hasta que finalice el estado de alarma y las prórrogas del mismo que, en su caso, se acuerden”.

III. LA EXCLUSIÓN DE SOCIOS. CAUSAS Y PROCEDIMIENTO

1. Causas legales de exclusión de socios en las sociedades limitadas

La exclusión de socios constituye un remedio jurídico, de naturaleza resolutoria, que protege a la sociedad frente a posibles incumplimientos graves, u otras circunstancias sobrevenidas de los socios (previstas en la ley o los estatutos) que sean idóneas para impedir, o amenazar seriamente, la consecución del fin social.

Se admite expresamente, por tanto, la posibilidad de provocar la salida forzosa de un socio de la sociedad, por acuerdo de la Junta general, cuando se produzcan determinadas circunstancias, establecidas en la ley o bien en los estatutos. Se trata de supuestos en los que el socio ha incumplido sus obligaciones sociales, o bien concurren en su persona otras circunstancias graves que impiden o dificultan gravemente el logro del fin común.

En las sociedades limitadas, son *causas legales de exclusión* las tres siguientes: el incumplimiento de la obligación de realizar prestaciones accesorias, la infracción de la prohibición de competencia por un socio-administrador y la existencia de una sentencia firme que condene a un socio-administrador a indemnizar a la sociedad los daños que le hubiere causado (art. 350 LSC).

De las tres causas señaladas, únicamente la primera resulta aplicable a socios que no sean también administradores sociales: el *incumplimiento de prestaciones accesorias*. Su contenido debe completarse con lo dispuesto en el artículo 89.2 LSC: salvo disposición contraria de los estatutos, la condición de socio no se perderá por la falta de realización de las prestaciones accesorias *por causas involuntarias*. En consecuencia, el socio que incumpla la obligación de realizar este tipo de prestaciones solo podrá ser excluido, salvo que los estatutos señalen lo contrario, cuando el incumplimiento sea doloso o culposo.

Las otras dos causas legales de exclusión solo se aplican a socios-administradores. Estos podrán ser excluidos de la sociedad limitada en caso de *infracción de la prohibición de competencia* prevista en el artículo 229.1.f) LSC, salvo que exista una dispensa de la obligación de no competir mediante un acuerdo expreso de la junta general, adoptado conforme a lo dispuesto en el artículo 230.3 LSC.

Asimismo, podrá ser excluido un socio-administrador que haya sido *condenado, por sentencia firme, a indemnizar a la sociedad los daños y perjuicios causados* por actos contrarios a la ley, a los estatutos o realizados sin la diligencia exigible a los administradores sociales en el ejercicio del cargo.

2. Causas estatutarias de exclusión en las sociedades de capital

El art. 351 LSC admite que, con el consentimiento de todos los socios, se incluyan en los estatutos sociales otras circunstancias determinadas que permitan la exclusión del socio en el que concurran (*causas estatutarias de exclusión de socios*). También será posible la modificación o supresión posterior de las causas que figuren en los estatutos. Estas posibilidades se contemplan, con carácter general, para *cualquier sociedad de capital* y, por tanto, rigen en sociedades limitadas, anónimas y comanditarias por acciones.

Esta norma se interpreta como una confirmación legal de la admisibilidad de la exclusión en sociedades anónimas. En esta forma social, a diferencia de la sociedad limitada, la aplicación de esta figura se condiciona necesariamente a una previa configuración en los estatutos sociales, como mínimo, de las causas o circunstancias que habilitan para poder excluir a un accionista.

3. Procedimiento de exclusión

El procedimiento de exclusión de socios regulado en la LSC exige, en todo caso, la adopción de un *acuerdo de la Junta general* por el cual se decida excluir al socio al que afecte una determinada causa (legal o estatutaria) de exclusión.

Para su validez, el acuerdo de exclusión, en una sociedad limitada, deberá ser adoptado por la mayoría reforzada prevista en la letra b) del art. 199 LSC (voto favorable de, al menos, dos tercios de los votos totales que puedan ser emitidos en esa sociedad). Si se trata de una sociedad anónima, en principio, el acuerdo de exclusión podría ser adoptado por mayoría simple (art. 201.1 LSC), dado que el acuerdo de exclusión no se encuentra entre los supuestos a que se refiere el artículo 194 LSC, para cuya adopción se requieren las mayorías (absoluta y reforzada) previstas en el artículo 201.2 LSC. No obstante, mediante una previsión estatutaria expresa, podría exigirse una mayoría más elevada.

En la sociedad limitada, el socio cuya exclusión se decide tiene prohibido votar (si lo hiciera, su voto sería nulo). En la sociedad anónima, como regla general, el socio tendrá permitido votar en el acuerdo por el que se decida sobre su exclusión, salvo que en los estatutos sociales se hubiera establecido expresamente lo contrario (art. 190.1 LSC).

Cuando la participación social del socio de cuya exclusión se trate supere el veinticinco por ciento del capital social, y el socio excluido no se conforme con su exclusión, como regla general no bastará el acuerdo de la Junta para que esta se produzca, sino que será preciso, además, que recaiga una *sentencia judicial firme* por la que se declare su

exclusión de la sociedad. En este caso, cualquier socio que haya votado a favor del acuerdo de exclusión está legitimado para ejercitar la acción judicial de exclusión en nombre de la sociedad, cuando esta no lo hubiera hecho en el plazo de un mes desde la adopción del acuerdo (art. 352.3 LSC).

Como excepción a la regla anterior, no será precisa la sentencia judicial cuando la causa que motiva la exclusión sea que el socio-administrador (con una participación social significativa, en los términos señalados) haya sido condenado previamente a indemnizar a la sociedad por los daños causados en el ejercicio del cargo (art. 352.2 LSC).

IV. EFECTOS COMUNES A LA SEPARACIÓN Y LA EXCLUSIÓN DE SOCIOS EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

1. La pérdida de la condición de socio

El principal efecto que producen ambas figuras es que el sujeto afectado *pierde su condición de socio*. En los supuestos de separación, este resultado se obtiene porque el interesado ha manifestado válidamente a la sociedad su voluntad en dicho sentido. En caso de exclusión, la pérdida de la condición de socio por parte del socio excluido tiene carácter forzoso para este, pues deriva de un acuerdo social válidamente adoptado por la junta de socios o, en su caso, se produce por virtud de una sentencia judicial firme.

La regulación legal no establece expresamente en qué momento se produce este efecto. Aunque es una cuestión discutida, considero que el socio separado pierde su condición de tal a partir del momento en que la declaración de voluntad que este dirige a la sociedad llega a conocimiento de esta (o bien desde que, habiéndosela remitido el socio, la sociedad no pueda ignorarla sin faltar a la buena fe). El socio excluido, a su vez, pierde la condición de socio desde que conoce el acuerdo de exclusión que le afecta, o desde que adquiere firmeza la sentencia judicial estimatoria de la acción de exclusión.

2. La liquidación y pago del valor de la participación social al socio saliente

Tanto el socio que se separa de una sociedad de capital como el que es excluido de la misma tiene derecho a obtener el pago o reembolso del *valor razonable* de sus acciones o participaciones. Como presupuesto necesario, deberá procederse a su valoración, conforme a lo dispuesto en los artículos 353 y ss. LSC.

A falta de un acuerdo entre la sociedad y el socio saliente sobre el valor de las acciones o participaciones, o sobre la persona que deba establecerlo y el procedimiento que debe seguirse, la valoración deberá realizarse por un *experto independiente*, que será designado por el Registrador mercantil del domicilio social a solicitud de la sociedad o del socio interesado. En el caso de acciones que coticen en bolsa, sin embargo, el valor de reembolso será el precio medio de cotización del último trimestre (art. 353.2 LSC).

El pago al socio de la cantidad correspondiente deberá verificarse en el domicilio social, dentro de los dos meses siguientes a la recepción del informe de valoración. No obstante, en el caso de que existieran acreedores sociales con derecho de oposición, el reembolso al socio separado o excluido solo podrá producirse una vez transcurrido el plazo previsto para el ejercicio de este derecho (art. 356 LSC).

3. Consecuencias para las acciones o participaciones del socio separado o excluido

En las sociedades de capital, la exclusión y la separación proyectan sus efectos extintivos sobre la entera participación social, entendida como expresión de la condición de socio, y no directamente sobre las acciones o participaciones de las que el socio afectado sea titular. La separación o la exclusión de un socio conllevarán que el socio separado o excluido quede privado de dicha titularidad.

Esto hace que la sociedad esté obligada a asignar un destino determinado a las acciones o participaciones sociales de las que el socio excluido era titular, para cumplir con las exigencias derivadas del principio de realidad del capital social.

Como regla general, las acciones o participaciones sociales que correspondían al socio saliente deberán ser amortizadas (eliminadas), reduciéndose el capital social en la cuantía correspondiente. No obstante, se admite que la junta de socios pueda acordar expresamente que tales acciones o participaciones sean adquiridas por la propia sociedad (art. 358 LSC). En los casos de separación, será la junta que adopta el acuerdo que atribuye el derecho a separarse de la sociedad; en los casos de exclusión, la junta de socios que la acuerde.

Cuando proceda la amortización de las acciones o participaciones, deberá otorgarse directamente por los administradores sociales (sin necesidad de acuerdo específico de la junta general) la correspondiente escritura pública de reducción de capital, que habrá de ser inscrita en el Registro mercantil (arts. 358 LSC y 208 RRM). En caso de adquisición por la sociedad de las acciones o participaciones del socio saliente, igualmente deberán los administradores otorgar la correspondiente escritura pública, una vez efectuado a aquel el pago del precio, o consignado su importe, no siendo preceptivo que concurran a su otorgamiento el socio excluido o separado (art. 359 LSC).