



Roj: **SAP B 7276/2019 - ECLI:ES:APB:2019:7276**

Id Cendoj: **08019370152019101151**

Órgano: **Audiencia Provincial**

Sede: **Barcelona**

Sección: **15**

Fecha: **20/06/2019**

Nº de Recurso: **36/2019**

Nº de Resolución: **1176/2019**

Procedimiento: **Recurso de apelación**

Ponente: **JUAN FRANCISCO GARNICA MARTIN**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

**Sección nº 15 de la Audiencia Provincial de Barcelona. Civil**

Calle Roger de Flor, 62-68 - Barcelona - C.P.: 08071

TEL.: 938294451

FAX: 938294458

N.I.G.: 0801947120188003340

**Recurso de apelación 36/2019-2ª**

Materia: Juicio Ordinario

**Órgano de origen: Juzgado de lo Mercantil nº 08 de Barcelona**

**Procedimiento de origen: Procedimiento ordinario 264/2018**

Parte recurrente/Solicitante: ESPAI D INVERSIONS 2005, S.L.

Procurador/a: Montserrat Llinas Vila

Abogado/a: Tomàs Fornesa Rebés, Antonio Valmaña Cabanes

Parte recurrida: BON PREU HOLDING, S.L.

Procurador/a: Ignacio Lopez Chocarro

Abogado/a: Alfonso Maristany Pintó

**Cuestiones** : Interpretación pacto estatutario relativo a la separación del socio.

**SENTENCIA núm. 1176/2019**

**Composición del tribunal**

JUAN FRANCISCO GARNICA MARTÍN

LUIS RODRÍGUEZ VEGA

JOSÉ MARÍA RIBELLES ARELLANO

En Barcelona a veinte de junio de dos mil diecinueve.

**Parte apelante:** Espai DInversions 2005, S.L.

**Parte apelada:** Bon Preu Holding, S.L.

**Resolución recurrida:** Sentencia

- Fecha: 2 de noviembre de 2018.

- Demandante: Espai DInversions 2005, S.L.



- Demandada: Bon Preu Holding, S.L.

## ANTECEDENTES DE HECHO

**PRIMERO.** El fallo de la Sentencia apelada es del tenor literal siguiente:

*"DESESTIMO la demanda interpuesta por la representación procesal de ESPAI D'INVERSIONS 2005, S.L., contra BON PREU HOLDING, S.L., absolviendo a la demandada de todas las pretensiones formuladas en su contra y con expresa condena en costas a la actora."*

**SEGUNDO.** Contra la anterior resolución se interpuso recurso de apelación por la representación procesal de la parte demandante. Dado traslado a la demandada, presentó escrito de oposición.

**TERCERO.** Recibidos los autos originales y formado en la sala el Rollo correspondiente, se procedió al señalamiento de día para votación y fallo, que tuvo lugar el pasado 4 de abril de 2019. Por providencia de 11 de abril se convocó a las partes a una vista, que tuvo lugar el 2 de mayo pasado.

**CUARTO.** Constatada en la deliberación la posición minoritaria en la que quedaba el ponente, se procedió a modificar la asignación de la ponencia, asumiéndola el presidente.

Es ponente el magistrado JUAN FRANCISCO GARNICA MARTÍN, presidente de la Sección.

## FUNDAMENTOS JURIDICOS

**PRIMERO . Términos en los que aparece contextualizado el conflicto en esta instancia.**

1. La demandante Espai DInversions 2005, S.L. (Espai), en su condición de socia de la demandada Bon Preu Holding S.L. (en lo sucesivo BPH), titular de un 50 % de las participaciones sociales, interpuso demanda solicitando que se declarara vigente el derecho de separación ejercitado por su parte en la forma prevista en los estatutos y que se condenara a la demandada al pago del valor razonable de su participación en BPH.

Espai solicitó en la demanda, como primer pronunciamiento, que se declarara vigente el derecho de separación promovido por la demandante y, en consecuencia, que se declarara "existente y exigible" un derecho de crédito a su favor por el valor razonable de sus participaciones en BPH, que cuantifica, de forma principal, en 530.637.000 euros, y, de forma subsidiaria, en 497.750.000 euros, todo ello de acuerdo con el criterio sentado por el perito Lázaro (documento 29 de la demanda), que analizó las cuatro valoraciones llevadas a cabo por ambas partes en el marco del proceso de separación. La razón por la que hizo tal petición se encuentra en que Baloo d'Inversions, S.L. (Baloo) (la otra socia de BPH, titular de otro 50 % de las participaciones) entendía que se había agotado el procedimiento de separación y que se abría el proceso de escisión regulado en el apartado c) del artículo 35 de los Estatutos.

2. BPH se opuso a la demanda, alegando, en síntesis, que el proceso de separación resultó fallido, por cuanto las discrepancias entre los informes de valoración superaron en los dos casos el 25%, por lo que debía entenderse abierto el proceso de escisión (la tercera fase del mecanismo de resolución de conflictos prevista en los Estatutos). Por todo ello solicitó que se desestimara íntegramente la demanda.

3. La sentencia acoge los argumentos esgrimidos por la demandada y desestima íntegramente la demanda. Según la juez *a quo*, la finalidad del artículo 35 de los Estatutos es eliminar la situación de bloqueo entre los socios previendo a tal efecto cuatro mecanismos que se articulan como fases sucesivas, de tal suerte que, si una de las fases no se ha podido concluir, debe abrirse la siguiente. Tras la segunda ronda de valoraciones se generó una nueva situación de conflicto, al mantenerse la discrepancia de más del 25% entre las dos valoraciones, lo que impidió culminar el derecho de separación. Ello facultaba a cualquiera de los socios a acudir a la siguiente fase (proceso de escisión), como así hizo Baloo. En definitiva, la sentencia considera que el proceso de separación no está vigente y, por tanto, que no debe determinarse el valor razonable de la participación de la actora.

4. La sentencia es recurrida por la demandante, que alega errónea valoración de la prueba. El recurso señala que el artículo 35 de los Estatutos debería haberse interpretado tomando en consideración, además del propio precepto, la aclaración del laudo (documento cinco de la demanda), las comunicaciones entre las partes sobre el ejercicio del derecho de separación (documento nueve a once), los cuatro informes de valoración (documentos doce, trece, quince y dieciséis), los correos electrónicos con el árbitro Sr. Raimundo (documento veintisiete y veintiocho) y el informe del perito Sr. Lázaro (documento veintinueve). A partir de ahí, la recurrente considera que, aun siendo las fases sucesivas, por lo que se refiere a la fase b/ (proceso de separación), sólo el no ejercicio o la renuncia al derecho de separación por parte de quien lo ha ejercitado (en este caso, Espai) permite la apertura de la fase c/ (proceso de escisión). En definitiva, el recurso sostiene que el derecho de



separación ya se ha ejercitado ( "ESPAI ya se ha separado de BPH", proclama la recurrente), por lo que sólo resta su consumación mediante la determinación del precio. Por todo ello solicita que se revoque la sentencia de instancia y se acuerde de conformidad con lo interesado en la demanda.

**SEGUNDO. Hechos probados que sirven de contexto al conflicto que enfrenta a las partes.**

5. Para la adecuada resolución del recurso estimamos conveniente partir de la relación de hechos probados contenida en la sentencia apelada, que en lo sustancial no son discutidos en esta segunda instancia:

" 1) La demandada BON PREU HOLDING, S.L. (en adelante BPH) es la sociedad matriz de un grupo dedicado a la explotación de las cadenas de supermercados Bonpreu y Esclat, así como también de las gasolineras Esclatoil.

2) Las entidades ESPAI D'INVERSIONS 2005, S.L. (en adelante ESPAI) y BALOO D'INVERSIONS, S.L. (en adelante BALOO), pertenecientes a los hermanos Modesto y Olegario , respectivamente, son socias al 50% de la entidad BPH y administradoras solidarias, existiendo entre ellas/os desavenencias en la gestión de la empresa que ha desembocado en varios procedimientos judiciales y arbitrales (doc. 1 y 3 de la demanda).

3) La entidad BPH es una sociedad familiar y, en atención a esa condición, se suscribió en fecha 5 de agosto de 2005 un Protocolo Familiar (doc. 2 de la demanda).

4) El Protocolo Familiar de BPH contenía, entre otras, la previsión de establecer mecanismos para resolver los eventuales conflictos que se produjeran entre sus socios y adaptar los Estatutos Sociales a fin de que establecieran el modo en que los socios pudieran separarse o ser excluidos.

5) La socia BALOO inició un procedimiento arbitral para la incorporación de una cláusula de resolución de conflictos a los estatutos, que finalizó por laudo dictado por el árbitro, Don Raimundo , de fecha 14 de octubre de 2016, donde se fijaba cuál debía ser el contenido exacto de dicha cláusula (doc. 4 de la demanda).

6) El laudo fue aclarado en fecha 8 de noviembre de 2016 (doc. 5 de la demanda).

7) Por parte de BALOO se presentó demanda de ejecución del laudo para su efectiva incorporación a los estatutos, tramitándose ante el Juzgado de Primera Instancia nº 31 de Barcelona, donde se dictó Auto, de 13 de enero de 2017 , por el que se despachaba la ejecución solicitada resultando firme con la consiguiente incorporación de la cláusula arbitral de resolución de conflictos en los estatutos (doc. 8 de la demanda).

8) En fecha 31 de julio de 2017 y en atención a lo previsto en la citada cláusula ESPAI ejerció su derecho de separación de BPH durante el desarrollo de una junta general de socios, levantándose acta notarial (doc. 9 de la demanda).

9) En fecha 1 de septiembre de 2017 ESPAI ratificó formalmente el ejercicio del derecho de separación mediante carta dirigida a Don Olegario , por ser el administrador único de BALOO (doc. 10 de la demanda).

10) En fecha 20 de septiembre de 2017 BALOO remitió comunicación a ESPAI aceptando el derecho de separación ejercitado (doc. 11 de la demanda).

11) Tras la imposibilidad de los socios de poder alcanzar un acuerdo respecto a cuál tenía que ser el valor razonable de las participaciones sociales de ESPAI, se pasó al mecanismo alternativo de determinación del mismo, tal y como está previsto en el artículo 35 de los estatutos, por lo que cada uno de los socios procedió a designar un auditor. Así ESPAI designó a MAZARS, que emitió informe en fecha 24 de noviembre de 2017 y BALOO designó a FAURACASAS que emitió informe el 24 de noviembre de 2017 (doc. 12 y 13 de la demanda).

12) Los informes valoraron la compañía a fecha 31 de agosto de 2017 con el siguiente resultado:

a. MAZARS valoró BPH en un importe de 954 millones de euros.

b. FAURA-CASAS valoró BHP en un importe de 384 millones de euros.

13) La diferencia de valoración de la compañía entre ambos informes era muy superior al 25% (hecho no controvertido).

14) Al no ser posible el acuerdo tras esta primera ronda de valoraciones se abrió una segunda ronda de valoración, tal y como preveían los estatutos, donde ESPAI designó a GRANT THORNTON, que emitió informe el 31 de enero de 2018 con una valoración de 1.061 millones de euros, y BALOO designó a KPMG que entregó su informe el 15 de enero de 2018 con una valoración de 601 millones de euros (doc. 15 y 16 de la demanda).

15) ESPAI remitió en fecha 4 de diciembre de 2017 carta al otro socio en la que detallaba las graves deficiencias metodológicas observadas en el informe de FAURACASAS (doc. 14 de la demanda).

16) En la segunda ronda de valoraciones se mantenía la discrepancia de más del 25% (hecho no controvertido).



17) En fecha 12 de febrero de 2018, el socio BALOO remitió burofax por el que declaraba abierto el proceso de escisión de BPH previsto en el artículo 35.c) de los Estatutos, oponiéndose a tal pretensión la entidad ESPAI en fecha 21 de febrero de 2018 por entender que debían proseguir en el trámite de separación previsto en el apartado b) del artículo 35 (doc. 24 y 25 de la demanda).

18) Tras la interposición de la demanda, en fecha 13 de abril de 2018, la socia BALOO ha iniciado el mecanismo d) de separación por lotes, en el que ahora nos encontramos (doc. 11 de la contestación)".

### **TERCERO. Sobre la interpretación del artículo 35 de los Estatutos y el ejercicio del derecho de separación ejercitado por ESPAI.**

6. Delimitados los términos del debate, analizaremos a continuación la interpretación que debe darse al artículo 35 de los Estatutos, en el que se ha amparado la demandante para ejercitar el derecho de separación. Recordemos que dicho artículo se incorporó a los Estatutos de BPH en ejecución del laudo arbitral dictado en el proceso promovido por Baloo, que trae causa, a su vez, del Protocolo Familiar (documento dos de la demanda) suscrito por los socios que contemplaba la inclusión en los Estatutos de "la regulación adecuada de la separación y exclusión de socios como mecanismo último para dar salida a los posibles conflictos entre estos". Reproducimos a continuación el artículo 35 de los Estatutos en la parte que resulta de interés para la resolución del recurso:

#### **" Artículo 35 e: Resolución de conflictos.**

*En el cas de que els Socis de la companyia en seu de Junta General votin en dues ocasions sobre qualsevol de les matèries descrites a continuació en sentit diferent, de manera que es bloquegi la presa d'una decisió sobre aquesta matèria, es considerarà que la companyia està en una situació de bloqueig (el "Bloqueig"). Igualment, serà necessari que entre cadascuna de les dues votacions hagi transcorregut un termini mínim de trenta (30) dies naturals i un termini màxim de tres (3) mesos.*

*Als efectes del que es disposa en el paràgraf anterior, també es considerarà que existeix Bloqueig en cas que es produeixi el mateix efecte descrit en el paràgraf anterior mitjançant l'absència, en seu de Junta General, de Socis amb una participació social igual o superior al 50% del total del capital social.*

*Les matèries a les quals serà d'aplicació el Bloqueig son les següents:*

*La reducció de capital quan aquesta sigui obligatòria de conformitat amb la legislació vigent.*

*Augment de capital, quan sacrediti que aquest és imprescindible per poder emprendre el pla de negoci aprovat per la Junta General i no sigui possible recórrer a daltres mitjans de finançament.*

*Modificació de l'estructura de l'òrgan d'administració de la companyia, determinació del nombre de membres, així com cessament i nomenament d'administradors.*

*Operacions de transformació, fusió, escissió, segregació, cessió global dactiu i passiu, així com qualsevol operació societària de modificació estructural de la companyia i operacions corporatives de compra, absorció, integració d'una altra companyia, negoci, actius o unitats productives.*

*Aprovació de plans de negoci o estratègics o creació, implementació y execució de noves línies estratègiques de negoci.*

*Aprovació de comptes anuals, de la gestió social, l'aplicació del resultat de l'exercici i distribució de reserves voluntàries.*

*Aprovació d'una política de distribució de dividends.*

*Modificació dels Estatuts Socials de la Companyia, en cas que tal modificació sigui precisa per adaptar-se a una reforma legislativa.*

*L'establiment, modificació i resolució de qualsevol classe de relacions laborals o de prestació de serveis o dobra entre la companyia i un o varis dels membres de l'òrgan d'administració o membres de les famílies Olegario Modesto o les seves societats patrimonials.*

*L'establiment de la retribució dels administradors.*

*La realització, per part de la companyia o de les societats del Grup Bonpreu, d'inversions o adquisicions corporatives per import superior a 25.000.000 €.*

*Nomenament d'alts executius de la Companyia, entenent com a tal el Director General i la resta de membres del Comitè de Direcció.*

**En cas de Bloqueig s'aplicaran les regles següents:**



a) *Període de negociacions*

*Els Socis disposaran d'un termini màxim de vint (20) dies naturals des que s'hagués produït el Bloqueig durant el qual podran mantenir negociacions per resoldre el desacord.*

b) *Dret de Separació*

*Transcorregut aquest termini de vint (20) dies naturals sense haver arribat a un acord, qualsevol dels Socis, en el termini de vint (20) dies naturals, podrà realitzar una notificació fefaent a l'òrgan d'administració de la companyia manifestant la seva intenció d'exercitar el seu dret de separació a conseqüència del Bloqueig.*

*La voluntat d'exercir el dret de separació shaurà de manifestar davant de Notari. A l'Acta de Manifestacions a atorgar pel Soci compareixent, el Notari haurà de fer constar la data i hora exacta de la seva compareixença amb l'objecte d'acreditar que ell ha estat el Soci que ha pres la iniciativa. Una còpia d'aquesta Acta de Manifestacions haurà d'ésser enviada per part del Notari a la Òrgan d'Administració de la Societat.*

*En aquest cas, l'òrgan d'administració comunicarà a laltre Soci de la companyia, dins del termini de cinc (5) dies naturals a comptar des de la recepció d'aquesta notificació, l'exercici del dret de separació per part de l'esmentat Soci.*

*Exercitat el dret de separació per part d'aquest Soci, la companyia i el mateix Soci disposaran d'un termini de vint (20) dies naturals per arribar a un acord sobre el valor raonable de les participacions socials. Si no hi ha acord, aquestes participacions socials seran valorades per dos auditors de comptes diferents al de la companyia. Un dells serà designat per un soci i laltre, per laltre soci.*

*En el termini màxim de dos (2) mesos a comptar des del seu nomenament, e/s auditors emetran el seu informe, que notificaran immediatament per conducte notarial a la companyia i als Soci afectat, acompanyant copia. La valoració resultant serà la mitjana aritmètica de les dues valoracions, sempre que entre una i altra valoració no hi hagi una diferència que superi el 25%. Si es donés aquest cas, es repetirà l'operació amb uns altres auditors, a no ser que els socis estiguessin d'acord en la modificació proporcional de les dues valoracions fins que la seva diferència no superi el 25%, i treguin la mitja aritmètica dels dos valors.*

*El soci que hagi exercit el dret de separació podrà renunciar-hi en qualsevol moment. En aquest cas es procedirà automàticament a la següent fase, procés d'escissió.*

*Dins deis dos (2) mesos següents a la recepció deis informes de valoració, el Soci que hagi exercit el dret de separació i no hi hagi renunciat, tindrà dret a obtenir en el domicili social el valor raonable de les seves participacions socials en concepte de preu de les que la companyia adquireix o de reemborsament de les que s'amortitzen*

c) *Procés d'Escissió*

*En cas de que transcorri el termini de trenta (30) dies naturals establert en l'apartat b) anterior sense que cap dels Socis hagi exercitat el seu dret de separació o, havent-lo exercit, qualsevol dels Socis hagi posat fi al procés de separació, qualsevol dels Socis podrà comunicar a l'altra Part l'obertura d'un Procés d'Escissió del Grup, que haurà d'aplicar i regir-se sota els principis exposats a continuació...".*

*(No reproducimos el contenido del proceso de escisión (apartado c/) y la última de las fases, denominada " mecanismo de separación por propuesta de socios" (apartado d/), por no ser relevante).*

7. El contenido de esa cláusula estatutaria, como hemos anticipado, fue decidido en un proceso arbitral. En nuestra opinión, no obstante, más que un **arbitraje** en sentido propio, que es un procedimiento de resolución de conflictos, lo que fue objeto del mismo fue dar desarrollo a un pacto de socios incompleto. Por tanto, más que a un árbitro a lo que las partes se sometieron fue en realidad a un arbitrador, figura próxima al **arbitraje** aunque distinta del mismo. Ello no resulta irrelevante en este proceso porque mientras el **arbitraje** resuelve un conflicto (un conflicto concreto que ya ha surgido, no un conflicto potencial), al arbitrador se le solicita que lleve a cabo una actividad que las partes podrían haber concluido por sí mismas pero que no han podido hacerlo, completando con ello un contrato (fijando, por ejemplo, el precio) o bien una cláusula del mismo. La consecuencia de ello es que, mientras en el **arbitraje** el laudo es asimilable a una resolución judicial y su justificación podría ser muy relevante para complementar el signo de la decisión, en la actuación del arbitrador predomina más la voluntad e intención de las partes que el arbitrador se limita a completar con su actuación que la propia intención del arbitrador.

Por consiguiente, ante las insuficiencias del pacto estatutario creemos que es preciso estar, para completarlo (si hubiera necesidad de hacerlo), a la voluntad común de las partes, en la medida en la que la misma pudiera existir. Lo que hace el arbitrador es limitarse a sustituir la falta de voluntad concorde de las partes, de manera que ha de partir del punto en el que las propias partes no estuvieran de acuerdo.





8. No se discute que la cláusula estatutaria que concita el objeto de la discusión entre las partes establece cuatro formas de resolución de situaciones de bloqueo que se configuran como cuatro fases sucesivas, en el sentido de que cada fase sucede a la anterior y de que no pueden desarrollarse de forma cumulativa. Se advierte sin dificultad, por otro lado, un orden de prelación entre las distintas fases (fase a/, periodo de negociaciones, fase b/, derecho de separación, fase c/, proceso de escisión, fase d/, de mecanismos de separación en el que se prioriza la división de los activos de la compañía).

9. La discrepancia que enfrenta a las partes afecta a la forma en que se suceden las fases y, más en concreto, en qué momento debe entenderse superada la segunda de las fases, esto es, la que contempla el derecho de separación del socio como mecanismo para solventar un conflicto que ha devenido en situación de bloqueo. Y ello por cuanto tampoco se cuestiona en este caso que el periodo de negociaciones finalizó sin acuerdo en el plazo previsto (fase a/) e, incluso, que la segunda de las fases (derecho de separación) se inició en la forma prevista en el artículo 35 de los Estatutos, esto es, BPH admite que Espai ejercitó correctamente el derecho de separación. A partir de ahí, mientras la demandada (y la sentencia que estima sus argumentos) considera que la segunda de las fases terminó cuando, realizadas las dos rondas de valoraciones, se comprobó que los valores que arrojaban los informes diferían en más de un 25%, esto es, cuando las valoraciones resultaron fallidas, la parte actora mantiene que el derecho de separación ya se ha ejercido y es irrevocable salvo renuncia por parte de quien lo ha ejercitado (la propia Espai) y que sólo resta determinar el valor razonable de su participación.

#### **CUARTO. Calificación del contenido del pacto estatutario.**

10. La actora entiende que, agotadas las dos rondas de valoraciones sin éxito, esto es, sin haber conseguido el propósito perseguido por el pacto estatutario, de ello no se sigue la extinción de su derecho de separación sino que el mismo debe considerarse ejercitado con éxito y solo resta valorar adecuadamente su participación a efectos de hacerlo efectivo. Por ello pretende que se integre su contenido con lo regulado en la Ley en relación con el derecho de separación. Y la otra parte (Baloo, aunque formalmente lo haga BPH) se opone a ello argumentando que hay que estar en exclusiva al contenido de los Estatutos y que debe considerarse fracasada la separación del socio cuando no se ha conseguido valorar adecuadamente la participación.

11. La cuestión que plantean las partes no es sencilla. Buena muestra de ello es que la deliberación del asunto se ha prolongado en el tiempo y que finalmente la Sala no ha conseguido una decisión unánime. El contenido del pacto estatutario no es claro y ofrece argumentos a ambas partes para defender razonablemente sus posiciones enfrentadas. Los de la parte actora cuentan a su favor con el argumento de que, según el pacto estatutario, solo la parte que ejercitó el derecho de separación puede poner fin a ese procedimiento desistiendo de él. Aunque se hubiera pretendido por Baloo (durante la sustanciación del **arbitraje**) que ambas partes pudieran poner fin al procedimiento de separación por su voluntad, el árbitro únicamente le reconoció esa facultad (de forma explícita) a una de las partes, quien hubiera ejercitado el derecho de separación.

12. Y la posición de la parte demandada (o de Baloo) también cuenta con argumentos de peso a su favor: de una parte, la literalidad de la redacción del pacto en relación con proceso de escisión, donde se reconoce a ambos socios la facultad de iniciarlo poniendo fin al de separación; de otra, que una global consideración de los distintos procedimientos de resolución de conflictos presupone una idea de subsidiariedad entre ellos y que el contenido de lo pactado en relación con el proceso de separación permite sostener la idea de que el mismo solo puede considerarse coronado por el éxito si se consigue una valoración válida de la participación del socio que se separa, de acuerdo con lo que el propio pacto establece. A esto último hay que añadir que no resulta evidente cuál es la consecuencia de que no se consiga una valoración válida (en el sentido del pacto) de las participaciones.

13. Entre esas dos antitéticas interpretaciones del contenido del pacto estatutario debemos decantarnos por una para resolver el conflicto que enfrenta a las partes. Y para ello creemos que es preciso comenzar nuestro examen analizando cuál es realmente la naturaleza de lo establecido en los Estatutos. Lo esencial, como hemos adelantado, es interpretar cuál es la voluntad común que esconde el pacto estatutario, si bien ello no resulta fácil porque ni la literalidad del pacto nos lo pone fácil ni tampoco los antecedentes relevantes nos ayudan especialmente. En ese sentido creemos que lo relevante no es tanto lo que el árbitro (léase, arbitrador) pudiera interpretar a partir de la cláusula redactada con su intervención, como lo que esa redacción nos pueda enseñar acerca de la voluntad común de los socios.

14. La primera cuestión a la que nos debemos enfrentar consiste en analizar si lo que los socios quisieron pactar fue un verdadero derecho de separación de carácter estatutario, en el sentido del art. 347 LSC. Es relevante afrontar esa cuestión porque la posición de una de las partes (Espai) es que debe integrarse el contenido del pacto estatutario con las normas legales que regulan el derecho de separación. La Ley de



Sociedades de Capital regula en el Título IX la separación y exclusión de socios. El artículo 347 LSC , con el título de causas estatutarias de separación, dispone lo siguiente:

"1. Los estatutos podrán establecer otras causas de separación distintas a las previstas en presente ley. En este caso determinarán el modo en que deberá acreditarse la existencia de la causa, la forma de ejercitar el derecho de separación y el plazo de su ejercicio.

2. Para la incorporación a los estatutos, la modificación o la supresión de estas causas de separación será necesario el consentimiento de todos los socios".

**15.** En nuestro caso, la actuación del arbitrador no contó con el consentimiento de todos los socios sino que más bien evidenció la falta de voluntad concorde, precisamente por la oposición de Espai. Y fue Espai quien propuso que, si se incluía un derecho de separación, se reconociera a ambos socios la facultad de ejercitarlo, con la consecuencia de que ambos socios se obligaban a vender sus participaciones a un tercero en el caso de haber coincidido las dos partes enfrentadas en el ejercicio. Por tanto, Espai pretendía reservarse una facultad última de control que le permitiera enervar la separación ejercitada por el otro socio. Y algo similar fue lo que pretendió Baloo más tarde, cuando, si bien se opuso a que el ejercicio simultáneo del derecho de separación determinara la venta a un tercero, quiso también reservarse la facultad de control de la separación ejercitada por el otro socio.

Por tanto, si algo evidencia el proceso arbitral respecto de la intención de las partes es que ambas querían mantener el control sobre el procedimiento de separación una vez ejercitado incluso después de conocer la valoración de la participación. Sus diferencias consistían exclusivamente en los medios a través de los cuales materializar esa posibilidad de control. Y la cuestión que ello suscita es si realmente pretendían introducir en los Estatutos sociales un derecho de separación, en el sentido que hemos visto que tiene en el art. 347 LSC, o bien su voluntad era pactar otra cosa.

**16.** La cuestión creemos que es muy relevante porque, como hemos anticipado, de lo que se trata es de indagar la voluntad común de los socios para interpretar el pacto de acuerdo con la misma. Y particularmente ello es necesario cuando el propio árbitro en su resolución afirma que su decisión toma como referencia todo aquello en lo que las partes están de acuerdo. Así debía ser y así lo hemos de interpretar también nosotros porque no podemos olvidar que de lo que se trata es de interpretar un pacto de socios (aunque desarrollado por un tercero, un arbitrador).

**17.** El contenido del pacto estatutario evidencia que se trata de regular un procedimiento de resolución de conflictos entre los socios, si bien solo de conflictos de tal magnitud que determinarían que la sociedad entrara en causa legal de disolución y que cualquiera de los socios pudiera instar la disolución y liquidación de la misma. Los socios, conscientes del riesgo de bloqueo de la sociedad, por sus reiteradas divergencias y por su situación de titularidad al 50 % de las participaciones, como consecuencia de sus conflictos que se han venido produciendo durante un lapso temporal muy prolongado, intentan evitar los inconvenientes del proceso de liquidación y establecen procedimientos que los puedan sustituir con ventaja.

Por tanto, en lo que los socios están pensando realmente es en establecer procedimientos que sirvan de alternativa al proceso legal de liquidación, o bien que sirvan de cauce para el mismo, ya que la necesidad de disolución (con la consecuente liquidación) era el escenario al que se estaba asomando la sociedad desde hacía años como consecuencia de sus diferencias.

**18.** Ante la imposibilidad de modificar los estatutos por sí mismos, acudieron a un tercero, en solicitud de que, dando cumplimiento a un previo pacto de socios incluido en el Protocolo Familiar, implementara los Estatutos sociales incorporando a los mismos un procedimiento de resolución de conflictos. El resultado de la intervención del arbitrador a través de un procedimiento contencioso (seguido por las normas del **arbitraje**) en el que ambos socios tuvieron una actuación activa, es una modificación de los Estatutos a los que se incorpora un pacto nuevo que establece varios procedimientos de resolución de conflictos que tienen en común las siguientes notas:

a) Es presupuesto común una situación de bloqueo en la toma social de decisiones para las operaciones de mayor trascendencia.

b) Pretenden salvaguardar como principio esencial el acuerdo de las partes en todo momento, excluyendo soluciones que cualquiera de las partes pudiera considerar inequitativas o inaceptables.

c) Se presentan como procedimientos sucesivos.

**19.** En suma, lo que pretendieron las partes fue establecer procedimientos de resolución de conflictos que resultaran consensuados o bien en los que el resultado pudiera llegar a ser aceptado por cada uno de los



socios. Y lo que dictamina el árbitro no pretende separarse de esa idea esencial, por más que se haya apartado puntualmente de la posición de las partes en cuestiones secundarias.

**20.** La cuestión que se plantea es si cuando en el pacto se hace referencia al "derecho de separación" se trata de un verdadero derecho de separación, esto es, en el sentido del regulado en el art. 347 de la Ley de Sociedades de Capital, o bien se trata de algo distinto, a lo que se ha aplicado esa denominación. El *nomen iuris* no define necesariamente la naturaleza de las instituciones, aunque pueda constituir un valioso instrumento para interpretar cuál ha sido la voluntad de las partes al constituir las. El art. 1281 del Código Civil lo expresa bien cuando afirma en su apartado segundo que *si las palabras parecieren contrarias a la intención evidentes de los contratantes, prevalecerá ésta sobre aquéllas*. Por tanto, hemos de analizar si lo que las partes han establecido por medio de la actuación del arbitrador ha sido un verdadero derecho de separación o bien algo distinto, aunque pueda tener algunas notas que lo aproximen al mismo.

**21.** En nuestra opinión, al menos la de la mayoría de la Sala, la separación a la que hacen referencia los Estatutos de BPH es discutible que pueda considerarse propiamente un derecho de separación del socio en el sentido que se entiende como tal en la LSC. Y, caso de que realmente lo fuera, no nos parece razonable que pueda ser integrado con normas aplicables al derecho legal de separación.

A continuación desarrollamos cada una de esas ideas separadamente.

**22.** El derecho de separación, una vez ejercitado, no puede quedar al arbitrio ni de la sociedad ni del socio que lo ejercita ni de los demás socios. En ese sentido resulta muy trascendente la determinación de cuál es el momento a partir del cual produce efectos. Aunque no exista unanimidad en la doctrina, parece que lo más razonable es considerar que los efectos (entre ellos la pérdida de la consideración de socio) se producen desde el momento mismo de su ejercicio, una vez es conocido por parte de la sociedad. Así lo sostiene asimismo el recurso cuando afirma que el derecho de separación debe considerarse ejercitado con todos los efectos, de manera que solo restaría la concreción de esos efectos.

**23.** En nuestra opinión, ni los socios pretendieron realmente establecer de consenso un verdadero derecho de separación ni tampoco lo establecen los Estatutos porque resulta incompatible la existencia de un verdadero derecho de separación con la posibilidad de que el socio que lo ejercitó pudiera desistir de la separación una vez conocida la valoración de su derecho. Y no podemos olvidar que incluso se pretendió durante la sustanciación del procedimiento arbitral por parte de Baloo que ambos socios tuvieran la posibilidad de bloqueo. En nuestra opinión, esa idea de posible vuelta atrás cuando al socio no le gusta la valoración de su participación, lo que revela es que en los Estatutos no se ha configurado realmente un verdadero derecho de separación. Para que pudiéramos considerar reconocido estatutariamente ese derecho hubiera sido preciso que los socios aceptaran la idea de su carácter irreversible a partir del momento de producción de sus efectos, esto es, desde que se comunica a la sociedad, y no parece que esa idea se haya aceptado en el pacto incorporado a los Estatutos, ni tampoco que estuviera en la voluntad de las partes aceptarlo.

**24.** Lo pactado, por tanto, es un procedimiento de resolución de conflictos de carácter estatutario al que se ha denominado derecho de separación, pero no un verdadero procedimiento de separación estatutario regulado en el art. 347 LSC. Más bien parece que lo que querían regular los socios es una concreta forma de liquidación de sus relaciones societarias y eso creemos que es lo que asimismo ha hecho la cláusula estatutaria.

Por consiguiente, no es a la Ley a la que hay que acudir para suplir las posibles lagunas interpretativas sino que hay que estar al propio pacto, interpretando unas cláusulas junto con las otras y atribuyendo a las dudosas el sentido que resulte del conjunto de ellas, como establece el art. 1285 CC, y tomando en cuenta tanto la intención de los contratantes como sus actos coetáneos y posteriores (art. 1282 CC).

**25.** A partir de tales postulados y aun en la hipótesis de que lo que establece el pacto estatutario fuera un derecho de separación, creemos que la conclusión debiera ser asimismo desfavorable para la recurrente porque habría que estar a los concretos términos en los que el mismo aparece regulado en los Estatutos, términos que disponen que la valoración de la cuota del socio que se separa se haga exclusivamente a través del sistema que establece el pacto estatutario, no a través del sistema legalmente previsto. Los socios, y particularmente el árbitro, quisieron establecer un sistema cerrado de valoración que garantizara el control de los socios sobre el mismo, lo que excluye acudir a la solución legal (el nombramiento de un auditor por parte del RM) o bien acudir a otros procedimientos equitativos de valoración de la cuota del socio que se separa, porque se trata de procedimientos que no solo no están incluidos en la literalidad del pacto sino tampoco en su lógica interna.

**26.** Es cierto que puede resultar discutible cuál sea esa lógica interna del pacto en este punto, ya que su contenido es insuficiente, porque no cierra la duda acerca de qué ocurre en el supuesto de que tras dos rondas de valoraciones no exista una valoración que pueda considerarse válida en el sentido del pacto (esto es, que





no disten entre sí más de un 25 %). Pero, ante ello, creemos que lo más razonable es lo que ha interpretado la resolución recurrida, esto es, entender agotada la vía de la separación. Ello es suficiente para justificar la necesidad de desestimar la demanda, al limitarse la misma a interesar que se declare que el procedimiento de separación sigue abierto.

**27.** El pacto estatutario contempla como procedimiento de valoración exclusivo el que se especifica en el mismo, esto es, la valoración por auditores nombrados por cada uno de los socios. Y solo permite que se lleven a cabo dos rondas de valoraciones sucesivas en el intento de alcanzar una valoración válida en el sentido del pacto (esto es, la media de las dos valoraciones de los auditores de designación de parte cuando entre ellas no medie una diferencia superior al 25 %). Por tanto, el pacto estatutario es incompleto, ya que no establece que haya que estar a sucesivas rondas de valoraciones hasta alcanzar el propósito pretendido ni tampoco regula un procedimiento de valoración alternativo. Y es ese carácter incompleto el que determina que, ante la ausencia de una solución alternativa, deba considerarse agotado el procedimiento de separación.

**28.** La cuestión no está en si esa insuficiencia del pacto estatutario puede ser suplida de alguna forma. En nuestra opinión, solo sería posible hacerlo si pudiéramos deducir que el mismo encerraba, de forma implícita, una determinada voluntad de las partes, aunque esa voluntad fuera la remisión a determinada normativa legal. Lo que no podemos admitir es que esa insuficiencia fuera sin más suplida acudiendo a la normativa legal relativa al derecho de separación.

**29.** Es cierto que los antecedentes que nos son conocidos del procedimiento arbitral muestran que los socios no contemplaron que la separación pudiera quedar frustrada como consecuencia de la valoración de las participaciones. No obstante, no creemos que muestren la conformidad de ambos socios con un determinado procedimiento de valoración concreto y alternativo al explícitamente establecido en el pacto estatutario. Esa fue una diferencia importante entre las partes que hubo de tomar en consideración el árbitro al dictar su resolución, de forma que el sistema establecido en el laudo no creemos que se pueda integrar descubriendo una voluntad común presunta de las partes.

#### **QUINTO. Consecuencias inherentes al cierre del proceso de separación del socio.**

**30.** No creemos que el objeto del proceso exija entrar a determinar si la consecuencia del fracaso del procedimiento de separación debe ser la apertura del proceso de escisión, como ha interpretado la parte demandada. El objeto del proceso ha quedado determinado exclusivamente por la demanda, ya que la parte demandada no ha formulado reconvencción en solicitud de un pronunciamiento expreso sobre si procedía pasar a la fase de escisión. Por consiguiente, lo que sobre el particular se pueda decir no pasará de ser más que un *obiter dicta*. Corresponde a las partes interpretar si concurren las circunstancias que justifican la apertura de la fase de escisión, conforme a lo que establecen los estatutos sociales.

**31.** Pese a ello hacemos una breve consideración, siquiera sea porque ha sido objeto de atención esa cuestión tanto en el recurso como en nuestra deliberación y porque sin duda que guarda relación con las conclusiones a las que hemos llegado en el fundamento anterior. Los términos en los que está redactado el pacto estatutario son confusos, como puede verse a partir de su literalidad:

"En cas de que transcorri el termini de trenta (30) dies naturals establert en l'apartat b) anterior sense que cap dels Socis hagi exercitat el seu dret de separació o, havent-lo exercit, qualsevol dels Socis hagi posat fi al procés de separació, qualsevol dels Socis podrà comunicar a l'altra Part l'obertura d'un Procés d'Escissió del Grup..."

**32.** La expresión "*qualsevol del socis*" que emplea la cláusula expresa claramente que todos los socios estarían facultados para poner fin al proceso de separación. Y esa expresión no se utiliza solo una vez en la cláusula sino dos de forma muy próxima entre sí. Esta idea creemos que refuerza de forma notable la conclusión que hemos alcanzado en el fundamento anterior. La posibilidad de dar por terminada cualquiera de las fases la tienen ambos socios, como así mismo tienen ambos socios la posibilidad de dar inicio a la fase sucesiva.

**33.** Creemos que si algo revelan precisamente los actos previos de los socios es su voluntad de mantener el control sobre la forma en la que se pudiera desarrollar cualquiera de las fases del procedimiento de resolución de conflictos hasta el final de la misma.

#### **SEXTO. Costas procesales .**

**34.** Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 398 de la Ley de Enjuiciamiento Civil , se imponen las costas del recurso a la apelante.

#### **FALLAMOS**



Desestimar el recurso de apelación interpuesto por Espai DInversions 2005, S.L. contra la sentencia de 2 de noviembre de 2018, que confirmamos, condenando a la recurrente al pago de las costas del recurso.

Contra la presente resolución procede recurso de casación y/o de infracción procesal que las partes podrán interponer ante este tribunal en el plazo de los 20 días siguientes al de la notificación.

Una vez firme la presente resolución, remítanse los autos al juzgado de procedencia con testimonio de esta sentencia, una vez firme, a los efectos pertinentes.

Así, por esta nuestra sentencia, de la que se llevará certificación al rollo, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.

### VOTO PARTICULAR

QUE FORMULA EL MAGISTRADO JOSÉ MARÍA RIBELLES ARELLANO AL AMPARO DE LO DISPUESTO EN LOS ARTÍCULOS 260 DE LA LOPJ Y 205 DE LA LEC

#### **PRIMERO.- Alcance de la discrepancia.**

1. Discrepo respetuosamente del criterio de la mayoría, discrepancia que alcanza tanto a los argumentos jurídicos como al sentido del fallo. A mi entender, el recurso debería haber sido estimado, siquiera parcialmente; debería haberse declarado vigente y exigible del derecho de separación ejercido por ESPAI; y debería haber sido condenada la demandada BON PREU al pago del valor razonable de la participación del socio que se separa. Y todo ello por los siguientes motivos, que expongo sucintamente y que desarrollaré a continuación:

1º) El artículo 35 de los Estatutos contempla un auténtico derecho de separación de naturaleza estatutaria en el marco de un mecanismo de resolución de conflictos.

2º) El recurso plantea, fundamentalmente, un problema de interpretación de la citada cláusula de los Estatutos. Y, a mi modo de ver, tanto si atendemos a su interpretación literal como si acudimos a la voluntad de las partes o a las consideraciones del árbitro, sólo mediante la renuncia del socio que manifiesta su propósito de separarse (en este caso, ESPAI) es posible superar el derecho de separación y pasar a las sucesivas fases de escisión (apartado c/) o de formación de lotes (apartado e/).

3º) El procedimiento de separación, una vez iniciado por cualquiera de los socios, no puede cerrarse a instancias del otro socio.

4º) Que las dos rondas de valoraciones hayan arrojado diferencias superiores al 25% no determina, según la cláusula, el cierre del procedimiento de separación.

5º) Debe determinarse el valor razonable de la participación de BON PREU de acuerdo con las previsiones de la propia cláusula o conforme al sistema de valoración previsto en la Ley.

#### **SEGUNDO.- Derecho de separación en el marco de un procedimiento de solución de conflictos.**

2. La mayoría cuestiona que la separación a que hace referencia los estatutos de BPH pueda considerarse propiamente un derecho de separación del socio en el sentido de la Ley de Sociedades de Capital y considera que la voluntad de las partes no fue contemplar un verdadero derecho de separación, que resulta incompatible con la posibilidad, reconocida al socio que se separa, de renunciar en cualquier momento al ejercicio del derecho. De ahí colige la mayoría que no es posible integrar el mecanismo previsto en los estatutos con las normas de la Ley de Sociedades de Capital que regulan el derecho de separación.

3. No puedo compartir, dicho sea con los debidos respetos y aceptando que la cuestión resulta discutible, las consideraciones de la mayoría. Recordemos que la LSC admite en el artículo 347 la posibilidad de que los estatutos puedan establecer causas de separación distintas de las previstas en la propia Ley, determinando el modo en que deberán acreditarse, la forma de ejercitar el derecho de separación y el plazo de su ejercicio. En este caso, por mucho que el derecho de separación se incardine en un procedimiento más amplio de resolución de conflictos, se trata de un auténtico derecho de separación de naturaleza estatutaria. La cláusula no sólo emplea los términos legales de "derecho de separación", sino que precisa las causas, establece un método para obtener el "valor razonable" de las participaciones sociales ( artículo 353 de la LSC ) y contempla en su último apartado las dos modalidades previstas en la Ley para el reembolso, como son la adquisición en autocartera ( artículo 359 ) y la amortización de las participaciones ( artículo 358 ). El propio laudo ( páginas 42 y 43 ) se remite expresamente a los artículos 346 y 347 de la LSC . Dice al respecto lo siguiente:

" La separación es un derecho que la Ley reconoce a los socios, bien porque concurra alguna de las causas que prevé, bien porque la sociedad haya previsto estatutariamente otras causas.



*Esta posibilidad que está reflejada en los arts. 346 y 347 LSC nos da la pauta de la naturaleza del derecho que reconoce a los socios: se trata de un derecho dispositivo."*

4. Frente a quienes consideran que el derecho se ejercita con la comunicación del socio a la sociedad o quienes sostienen el carácter recepticio de la comunicación, un sector muy relevante de la doctrina considera que la separación del socio constituye un proceso que sólo concluye con el reembolso efectivo, por lo que el socio mantiene todos sus derechos hasta ese momento. Esa es la tesis que acoge, finalmente, el anteproyecto de Código Mercantil. Para los partidarios de esa tesis, hasta que la separación es efectiva, cabe el desistimiento unilateral del socio que se separa, al igual que el artículo 370 de la LSC prevé la reactivación de la sociedad disuelta siempre que " *no haya comenzado el pago de la cuota de liquidación a los socios*". Si buena parte de la doctrina sostiene que, según la Ley, la condición de socio se pierde con el reembolso y que por ello cabe el desistimiento, con mayor motivo ha de concluirse la compatibilidad de la renuncia al derecho de separación, una vez ejercido, amparada en una cláusula de los estatutos. El árbitro señaló a tal efecto en el laudo que " *de la naturaleza de la separación como derecho del socio y como derecho dispositivo, no hay duda que al socio que lo ejerce hay que reconocerle en todo momento el derecho a desistir del mismo*". Además, no se ha cuestionado por ninguna de las partes la legalidad de la cláusula.

5. En definitiva, considero que la cláusula 35, amparada en el artículo 347 de la LSC, reconoce a los socios un auténtico derecho de separación como solución alternativa a las situaciones de bloqueo que la propia cláusula contempla. Trae causa del del Protocolo Familiar de BPH (documento dos de la demanda), que, de hecho, únicamente prevé la separación y exclusión de los socios (y no la escisión o el reparto de activos) " *como mecanismo para dar salida a los posibles conflictos entre estos*" (folio 77). Se concibe en la cláusula, además, como un remedio más beneficioso, que se antepone a otras medidas más radicales, como la escisión o el reparto de la compañía lotes, en la medida que garantiza en mayor medida la continuidad de la empresa. La introducción en la cláusula de determinados aspectos que modifican el régimen legal, como puede ser la renuncia del socio al derecho de separación ya ejercido o el establecimiento de un método específico de valoración, no desfigura la esencia del derecho ni lo convierte en algo distinto a lo previsto en la Ley.

#### **TERCERO.- Sobre la interpretación de la cláusula 35.**

6. Como he adelantado, la lectura de la cláusula solo admite una interpretación. Mientras la fase a/ finaliza automáticamente por el transcurso del plazo previsto (20 días), la segunda de las fases se abre mediante la notificación de cualquiera de los socios al órgano de administración de la sociedad de su intención de ejercitar el derecho de separación a consecuencia del bloque (apartado b/ del artículo 35) y sólo se cierra por renuncia del socio que ha manifestado su propósito de separarse (primer inciso del apartado c/ del artículo 35). Reproducimos, a continuación, dicho párrafo de la cláusula:

" *En caso de que transcurrido el término de treinta días sin que ninguno de los socios haya ejercitado su derecho de separación o, habiéndolo ejercido, cualquiera de los socios haya puesto fin al proceso de separación, cualquiera de los socios podrá comunicar a la otra parte la apertura de un Proceso de Escisión del Grupo, que habrá de aplicar y regirse bajo los principios expuestos a continuación*".

7. Es cierto que la expresión " *qualsevol dels socis*" (en castellano, " *cualquiera de los socios*" ), que emplea la cláusula y que tiene su origen en el propio laudo, puede generar algún tipo de confusión, en la medida que podría dar a entender que todos los socios estarían facultados a poner fin el proceso de separación. Pues bien, al margen de que esa posibilidad me parece que no tiene ningún sentido, pues la separación dejaría de ser un derecho del socio, el laudo de aclaración de 8 de noviembre de 2016 precisa que sólo el socio que ha iniciado el proceso de separación puede clausurarla. Transcribo a continuación el fundamento segundo del laudo de aclaración:

" *Se pretende en segundo lugar sobre la conciliación de la limitación que se prevé en el apartado 9.5 (pág. 42) relativa a la posibilidad de que el socio que no ejerció el derecho de separación, lo boicotee, con lo que se dispone definitivamente en la cláusula (qualsevol dels socis hagi posat fi al procés de separació)*.

*Lo que quiere decirse con la expresión "qualsevol dels socis" es que ESPAI haya puesto fin al proceso de separación que hubiera iniciado, o que BALOO hubiera puesto fin al proceso de separación que hubiera iniciado. En consecuencia, con lo que se ha dicho, no puede darse el supuesto de que ESPAI hubiera puesto fin al proceso iniciado por BALOO, ni tampoco que BALOO hubiera puesto fin al proceso iniciado por ESPAI (el subrayado es mio)*".

8. Esto es, si el socio que ha iniciado el proceso de separación renuncia (único legitimado para hacerlo), cualquiera de los socios puede instar la apertura del proceso de separación. Por ello no puedo compartir las consideraciones del fundamento 18 de la sentencia apelada, por el que, ejercitado el derecho de separación, cualquiera de los socios puede poner fin a ese proceso. " *No se exige en ningún momento* -dice la sentencia-



que sea el socio que ha iniciado el proceso de separación el que deba poner fin al mismo, sino que permite que sea "**cualquiera de los socios**" el que haga esta comunicación ante la imposibilidad de culminar el proceso de resolución de conflictos con el mecanismo del apartado b), prosiguiendo con el resto de reglas previstas en los estatutos. En el caso que nos ocupa fue BALOO el que comunicó que se había puesto fin al trámite del apartado b) y que se procedía conforme indicaba en el apartado c), conducta totalmente compatible y ajustada los estatutos sociales." Y aquí radica mi principal discrepancia con la posición de la mayoría, que avala en este punto el criterio de la sentencia apelada (apartado 32 del fundamento de derecho quinto).

9. La cláusula 35 tampoco contempla que el derecho de separación se pierda y el proceso regulado en el apartado b/ deba cerrarse si no puede obtenerse el valor razonable de las participaciones mediante el sistema valoración contemplado en la propia cláusula. Como hemos expuesto, la cláusula prevé que el valor razonable será la " *media aritmética* " de las valoraciones emitidas por los auditores nombrados por cada una de las partes, siempre que la diferencia entre una y otra valoración no supere el 25%. Si se diera este caso, " *se repetirá la operación con otros dos auditores*", añade la cláusula, sin prever qué ocurre si en la segunda ronda de valoraciones la discrepancia vuelve a superar el 25%. Transcribo de nuevo el apartado correspondiente de la cláusula 35:

" *Si es donés aquest cas -discrepancia en un porcentaje superior al 25% de la dos primeras valoraciones-, es repetirà l'operació amb uns altres auditors, a no ser que els socis estiguessin d'acord en la modificació proporcional de les dues valoracions fins que la seva diferencia no superi el 25%, i treguin la mitja aritmètica dels dos valors.*"

10. Aunque el tenor literal de la cláusula admite distintos significados, ambas partes muestran su conformidad en que una nueva discrepancia del 25% entre las dos valoraciones impide obtener a partir de los segundos informes la media aritmética entre las dos valoraciones. Entiendo, en cualquier caso, que el derecho de separación no se pierde y que habrá que integrar la cláusula y establecer otro mecanismo para determinar el valor razonable de la participación. Como vengo insistiendo, sólo la renuncia del socio que ha ejercido el derecho de separación puede abortar el proceso.

11. La sentencia, al igual que la demandada, pone en valor las indicaciones del árbitro Raimundo a las aclaraciones que le formuló el letrado de BPH, una vez emitido el laudo arbitral y constatadas las discrepancias entre las valoraciones de los auditores de parte. Transcribo a continuación el contenido íntegro de los correos electrónicos agrupados en el documento 28 de la demanda:

**- Correo del letrado de BPH**

"Apreciado Raimundo ,

*Espero que todo vaya bien.*

*Cogiendo tu ofrecimiento de futuras aclaraciones que podamos pedirte, simplemente me gustaría que nos confirmaras algo que entiendo que ya se desprende de tu correo de 11 de diciembre de 2017. En particular, gustaría que aclararas que los diversos mecanismos previstos en el artículo 35 de los Estatutos Sociales son sucesivos y que se van aplicando en la medida en que el inmediatamente anterior no haya posibilitado la separación de los socios, sin que ninguno de los socios pueda paralizar unilateralmente su aplicación.*

*En la situación actual, una vez realizadas las dos rondas de valoración de las participaciones en el proceso de escisión, los valores indicados por los expertos difieren en más de un 25% y no existe posibilidad de ajuste proporcional. Por ello, entendemos que, una vez constatada la diferencia de valores, ya procede dar inicio al siguiente mecanismo, que no es otro que el de escisión (artículo 35 c) de los Estatutos).*

*Entendemos que, de otro modo, como tú bien afirmabas en tu correo de 11 de diciembre, el artículo 35 de los Estatutos Sociales pierde su razón de ser por cuanto no resultaría un mecanismo definitivo para dar salida a un conflicto, que es lo que, de conformidad con el Protocolo Familiar, debe existir en los Estatutos.*

*Te pido esta aclaración porque ESPAI DINVERSIONS 2005, S.L., pese a las divergencias entre valores constatadas en los informes, pese a la solicitud de BALOO DINVERSIONS, S.L, se está negando a dar por finalizado el proceso de separación (y por iniciado el proceso de escisión) y se niega a nombrar a su experto independiente a efectos del referido proceso de escisión.*

*Quedo a tu disposición y a la espera de tu respuesta.*

-Respuesta del árbitro Raimundo :

"Apreciado Emilio (y apreciado Erasmo ).



Contesto tu correo después de haber refrescado un poco las cosas; y lo hago poniendo en copia a Erasmo , en la medida que considero que lo que diga puede ser de su interés.

Me preguntas por mi criterio con respecto a las valoraciones previstas dentro del proceso de separación establecido en la cláusula (art. 35 b).

El laudo se refiere a la cuestión que planteas en su razonamiento 9.4. Lo que se quiso decir -y creo que se dice explícitamente- es que una diferencia de valoraciones que supere el 25% ha de considerarse una irregularidad, por lo que hay que prever unas segundas valoraciones que superen esta irregularidad; salvo que las partes lleguen a un consenso. Lo que no quiso decirse es que si las segundas valoraciones también fueran irregulares porque los tasadores de parte siguieran manteniendo una discrepancia superior al 25%, se pueda ir a unas terceras valoraciones, a unas cuartas y así ad infinitum.

No debe perderse de vista que la cláusula del art. 35 se concibe como un mecanismo último para superar las situaciones de empate, de bloqueo o de callejón sin salida. Si aceptáramos una interpretación del proceso de separación que admitiera sucesivas valoraciones, nos meteríamos de nuevo en un callejón sin salida, con lo que la cláusula perdería todo su sentido.

Quedo a vuestra disposición para cualquier otra aclaración que requiráis.

Un cordial saludo."

12. Es cierto que la respuesta del árbitro puede dar a entender que no es razonable realizar terceras y sucesivas valoraciones, hasta llegar a un resultado óptimo (sin discrepancias del 25%) y que, concluidas las dos rondas de valoraciones, debe abrirse el proceso de escisión (fase c/), pues es ese el escenario que se plantea en la pregunta. Ahora bien, el Sr. Raimundo sólo descarta expresamente valoraciones "ad infinitum". En ningún momento señala que el "callejón sin salida" se resuelva privando al socio del derecho de separación ya ejercitado. No es eso lo que resulta del tenor literal de la cláusula, del laudo arbitral y de su aclaración, que sólo contemplan la apertura de la fase de escisión con la renuncia del socio que ha manifestado su intención de separarse.

13. Entiendo que si el efecto jurídico de dos rondas de valoraciones frustradas (con valoraciones que disten entre sí más de un 25%) es entender agotada la vía de la separación, como considera la mayoría, ese efecto tan extraordinario tendría que haberse expresamente previsto en la cláusula. Y no lo está, ni en el párrafo primero del apartado c), específicamente destinado a regular cuándo se entra en el proceso de escisión, ni inmediatamente después del método de cálculo del valor razonable.

14. Pero es más, si analizamos cómo se llega a la redacción definitiva del apartado b), de la cláusula 35, de los Estatutos, sobre el derecho de separación, se comprueba con facilidad que ni los socios ni el árbitro contemplaron que la vía de separación quedaba clausurada por la discrepancia en las valoraciones. En efecto, la cláusula se conforma a partir de las propuestas que fueron realizando las partes en el curso del procedimiento arbitral. La primera propuesta de BALOO sobre la valoración de las participaciones fue la siguiente:

" *Exercitat el dret de separació per part d'aquest Soci, la companyia i el mateix Soci disposaran d'un termini de deu (10) dies naturals per arribar a un acord sobre el valor raonable de les participacions socials, o sobre la persona o persones que hagin de valorar-les i el procediment a seguir per a la seva valoració. A falta d'acord, aquestes participacions socials seran valorades per un auditor de comptes diferent al de la companyia, designat pel Registrador Mercantil del domicili social a sol·licitud de la companyia o de qualsevol dels Socis titulars de les participacions socials objecte de valoració.*"

15. Esto es, BALOO pensó en un sistema de valoración cerrado, que encomendaba la valoración, a falta de un acuerdo entre las partes, a un auditor designado por el Registro Mercantil. Posteriormente modificó su propuesta inicial, optando por un sistema de media aritmética entre las valoraciones de dos auditores designados por las partes. Reproduzco los términos de la propuesta:

*Exercitat el dret de separació per part d'aquest Soci, la companyia i el mateix Soci disposaran d'un termini de vint (20) dies naturals per arribar a un acord sobre el valor raonable de les participacions socials. Si no hi ha acord, aquestes participacions socials seran valorades per dos auditors de comptes diferents al de la companyia. Un dells serà designat per un soci i laltre, per laltre soci.*

*En el termini màxim de dos (2) mesos a comptar des del seu nomenament, els auditors emetran el seu informe, que notificaran immediatament per conducte notarial a la companyia i als Soci afectat, acompanyant còpia. La valoració resultant serà la mitjana aritmètica de les dues valoracions.*



**16.** La posible discrepancia del 25% en las valoraciones lo introduce como una cautela ESPAI en su propuesta, que es la que sigue:

*"Exercitat el dret de separació per part d'aquest Soci, la companyia i el mateix Soci disposaran d'un termini de vint (20) dies naturals per arribar a un acord sobre el valor raonable de les participacions socials. Si no hi ha acord, aquestes participacions socials seran valorades per dos auditors de comptes diferents al de la companyia. Un dells serà designat per un soci i laltre, per laltre soci.*

*En el termini màxim de dos (2) mesos a comptar des del seu nomenament, els auditors emetran el seu informe, que notificaran immediatament per conducte notarial a la companyia i als Socis afectats, acompanyant còpia.*

*El valor raonable serà el resultat de la mitja aritmètica entre les dues valoracions realitzades. No obstant l'anterior, en el cas que la diferència entre les dues valoracions realitzades sigui superior al 25%, tots dos auditors, o en el seu defecte els dos socis, hauran d'anomenar en el termini de deu (10) dies naturals un tercer auditor, d'entre les quatre primeres firmes d'auditoria d'Espanya per a que aquesta darrera firma emeti un informe de valoració raonable definitiu i vinculant en el termini de trenta (30) dies naturals des del seu nomenament. Aquest tercer auditor diriment rebrà la corresponent notificació de designació juntament amb els informes emesos pels dos auditors inicialment nomenats. En cas de desacord, entre els primers auditors o els socis, la designació serà efectuada en el termini de set (7) dies naturals mitjançant sorteig davant notari d'entre les companyies d'auditoria: Deloitte, Pricewaterhouse, E&Y y KPMG (o societats que les substitueixin al capdavant de les primeres firmes d'auditoria a Espanya).*

*Dins dels cinc (5) mesos següents a la recepció dels informes de valoració inicials o bé, informe final del tercer auditor, els Socis afectats tindran dret a obtenir en el domicili social el valor raonable de les seves participacions socials en concepte de preu de les que la companyia adquireix o de reemborsament de les que s'amortitzen.*

**17.** Esto es, las partes ni siquiera se plantearon que el método de valoración fracasara (y, por tanto, que en tal caso se superara la fase de separación), dado que en todas las propuestas se obtenía un valor definitivo, bien mediante un sistema de medias aritméticas, bien mediante la encomienda de la valoración a un auditor dirimente. El árbitro conjuga las distintas propuestas, introduciendo finalmente a modo de cautela la exigencia de una segunda ronda de valoraciones si la discrepancia entre los primeros informes superaba el 25%, todo ello con la finalidad de perfeccionar el método de valoración y garantizar que el resultado final se aproximaba al valor razonable de la participación. En ese sentido debe interpretarse la cláusula. En ningún momento el árbitro contempló que si persistía la discrepancia en las valoraciones el socio perdía el derecho de separación y se entraba en el proceso de separación. Transcribo a continuación el fundamento 9.4 del laudo (página 42):

*"Hay discrepancias también entre las partes con referencia al proceso y a los criterios de valoración de la participación del socio que ejerce el derecho. Para BALOO la valoración será la que resulte de la media aritmética entre las dos valoraciones encargadas a expertos independientes, mientras que ESPAI acepta esta fórmula pero introduce un criterio de corrección para el supuesto de que la diferencia entre las dos valoraciones sea superior al 25%, para cuyo supuesto quiere que se nombre un tercer auditor cuyo informe sea definitivo y vinculante.*

*Desde luego que la propuesta de ESPAI puede ser más garantista, pero solo lo sería en la medida que el tercer informe centre unas valoraciones que alcanzan una diferencia sospechosa, porque ciertamente si las valoraciones presentan una diferencia de más del 25% es que algo no funciona. Pero ESPAI no lo plantea de esta manera pues se limita a señalar que con una diferencia superior al 25% hay que estar a la valoración del auditor dirimente, lo cual no resuelve el problema si esta valoración es también extravagante o irregular.*

*Considero que debemos partir de la idea de que una diferencia de valoraciones superior al 25% es irregular. Por ello, si se produce el supuesto, lo que hay que hacer es simplemente prescindir de unos profesionales que han demostrado tan poca profesionalidad, y repetir la fórmula con auditores más solventes, sin necesidad de jugárselo todo a una sola carta, porque de lo que se trata es de encontrar el valor razonable, y debemos estar de acuerdo en que un valor que parte de la media aritmética entre dos valores que difieren entre sí más de un 25%, no es un valor razonable. Todo ello, por supuesto, salvo que los socios estuvieran de acuerdo en buscar el precio medio a partir de modificar proporcionalmente las dos valoraciones extravagantes -rebajando la alta y aumentando la baja- hasta el punto de que la diferencia entre ambas no sea superior al 25%, y entonces sí, buscar la media aritmética (el subrayado es mío)."*

**18.** Ciertamente, el resultado final es un método de valoración que en apariencia no es autosuficiente, sobre todo si aceptamos, como parecen aceptar las partes, que la segunda ronda de valoraciones también queda invalidada si persiste la discrepancia del 25%. La cláusula no aclara cómo se determina el valor razonable si se da esa situación, como así ha ocurrido. La respuesta, a mi modo de ver, debe buscarse en la propia cláusula o integrando el precepto con el sistema de valoración previsto en la Ley de Sociedades de Capital ( artículo



353 de la LSC ). Dar por agotado el proceso de separación, como entiende la sentencia apelada y la mayoría, contraría la única interpretación razonable del artículo 35.

**CUARTO.- Sobre la supuesta voluntad común de las partes de atribuir a los socios la posibilidad de bloquear el proceso de separación.**

19. Es cierto que BALOO sostuvo en el procedimiento arbitral que la renuncia del socio que ejercita el derecho de separación debía tener como contrapartida la posibilidad de que el otro socio también pudiera poner término, por su propia voluntad, al proceso de separación. De ahí la expresión " *cualquiera de los socios*" , contenida por BALOO en todas sus propuestas y a la que hace referencia el apartado c) del artículo 35, expresión que ha sido interpretada por la sentencia de instancia en el sentido de que los dos socios estaban facultados para dar por terminado el proceso de separación si este no podía culminar. La sentencia de la que discrepo también acepta en el apartado 33 que la voluntad de las partes revelada en los actos previos era la de mantener por ambos socios el control sobre cada una de las fases, también sobre la relativa al derecho de separación. Sin embargo, entiendo que no es eso lo que resulta de la cláusula 35 de los Estatutos, que expresamente prevé la renuncia por parte del socio que haya ejercido el derecho de separación y no contempla, en sentido contrario, el bloqueo unilateral del otro socio. En este sentido, el laudo arbitral descarta expresamente dicha posibilidad en el apartado 9.5, que reproduzco a continuación:

*" ESPAI introduce también otra apostilla: el derecho del socio ejerciente de la separación a desistir de la misma. BALOO la acepta siempre que se reconozca también al otro socio la posibilidad de paralizar el proceso de separación.*

*La separación es un derecho que la Ley reconoce a los socios, bien porque concorra alguna de las causas que prevé, bien porque la sociedad haya previsto estatutariamente otras causas.*

*Esta posibilidad que está reflejada en los arts. 346 y 347 LSC nos da la pauta de la naturaleza del derecho que reconoce a los socios: se trata de un derecho dispositivo.*

*En función de ello, de la naturaleza de la separación como derecho del socio y como derecho dispositivo, no hay duda que al socio que lo ejerce hay que reconocerle en todo momento el derecho a desistir del mismo -incluso posiblemente sería aceptable la renuncia al ejercicio del derecho (aunque de esto saben más los Registradores mercantiles)-, pero lo que no parece que sea aceptable es la restricción del derecho declarado y reconocido legalmente.*

*Por ello entiendo que no es viable el derecho a boicotear el proceso por parte del socio que no ha ejercido el derecho."*

20. En definitiva y como conclusión, estimo que ESPAI conserva el derecho de separación que ha ejercido (y no ha sido revocado) y que el proceso regulado en el apartado b/ de la cláusula 35 de los Estatutos está vigente. Por ello el recurso debió haber sido estimado.

**QUINTO.- Sobre el valor razonable de la participación de ESPAI en BON PREU**

21. Ejercido el derecho de separación por ESPAI, la demandada viene obligada a restituir al socio el valor de sus participaciones. El recurso insiste, como pretensión principal, en que hay que estar al informe GRANT THORTON (documento quince de la demanda), que fija el valor de BPH en 1.061.314.000 euros, de modo que el valor de las participaciones de ESPAI sería el 50% de dicha suma (530.657.000 euros). Según la recurrente, es el informe que se ha emitido con la metodología correcta, tal y como señala el perito Lázaro (documento veintiocho de la demanda). Entiendo, sin embargo, que la cláusula 35 de los Estatutos establece que el valor razonable tiene que determinarse a través de la media aritmética entre los informes de parte. Ello impide que pueda acogerse el criterio de uno de los auditores, lo que invalida la valoración de GRANT THORTON (pretensión principal) o la valoración de KPMG con las correcciones metodológicas introducidas por el perito (pretensión subsidiaria).

22. Llegados a este punto, entiendo que son dos las alternativas:

1º) Optar por un sistema de media aritmética, tomando en consideración la menor de las valoraciones de los auditores propuestos por ESPAI (el informe MAZARS, que valora la compañía en 954 millones de euros) y la mayor de las valoraciones de los auditores propuestos por BALOO (el informe KPMG, que valoró BPH en 601 millones de euros). Hecha la correspondiente operación aritmética, BPH se valoraría en 775,5 millones de euros y la participación de ESPAI quedaría en 387,75 millones de euros. Al optar entre las valoraciones menos extremas, estas se acercan sustancialmente, aunque persista una discrepancia superior al 25%. Entiendo que con esta opción no se quebrantaría el método de valoración previsto en la cláusula 35, dado que, interpretado literalmente el precepto, solo para la primera ronda de valoraciones se establece esa exigencia de una discrepancia inferior al 25%.



2º) Integrar la cláusula 35 de los Estatutos con el sistema de valoración previsto en la Ley de Sociedades de Capital, esto es, que el valor razonable lo determine un experto independiente designado por el registrador mercantil del domicilio social (artículo 353 ).

**23.** Considero, atendida la posición de ambas partes en este pleito y dado que existe cierta conformidad en que las dos rondas de valoración (y con ello los cuatro informes) han entenderse inválidas y, en consecuencia, que no se puede obtener el valor razonable con el método previsto en los Estatutos, que la cláusula debe integrarse con el sistema de valoración legal.

**24.** En consecuencia y a mi modo de ver, el recurso debería haberse estimado en parte, acordando:

1º) Declarar vigente el derecho de separación promovido por ESPAI.

2º) Declarar la existencia de un derecho de crédito a favor de ESPAI, como consecuencia del ejercicio del derecho de separación, consistente en el pago del valor razonable de sus participaciones sociales en BPH.

3º) Ordenar el nombramiento de un experto independiente por el Registro Mercantil de Barcelona para que en el plazo máximo de dos meses determine el valor razonable de las participaciones de la demandante en BPH en el momento en que se ejercitó el derecho de separación.

4º) Condenar a BPH al pago de la cantidad que determine el experto independiente, más los intereses legales desde que quede determinada.

5º) No imponer las costas en ninguna de las dos instancias dadas las dudas de hecho y de derecho suscitadas ( artículo 394 y 398 de la Ley de Enjuiciamiento Civil ).