

EL EJERCICIO DE LAS ACCIONES DE SEPARACIÓN POR
NO REPARTO DE DIVIDENDOS
(ART. 348 BIS LSC)

ALFONSEA

Legal

-

Tributario



EL EJERCICIO DE LAS ACCIONES DE SEPARACIÓN POR NO REPARTO DE DIVIDENDOS (ART. 348 BIS LSC)

1. Introducción

En la relación entre socios mayoritarios y minoritarios, la cuestión del reparto de dividendos es la cuestión, en muchas ocasiones, por excelencia. Cualquier comportamiento opresivo del minoritario pasa por la asfixia económica del socio minoritario y, por tanto, por la limitación o supresión de los dividendos que percibe. El art. 348 bis LSC supone una herramienta importante dentro del arsenal de defensa de los socios minoritarios, no obstante, plantea diversas cuestiones que precisan de aclaración.

2. Fundamento jurídico

El derecho de separación es el mecanismo de defensa del socio minoritario frente a un acuerdo de la junta general que le priva, al menos en parte, del ejercicio de sus derechos económicos en virtud del contrato de sociedad, i.e. que se distribuya un volumen determinado de los beneficios generados.

El carácter imperativo del art. 348 bis LSC no es discutible. Dado que el precepto que nos ocupa busca amparar al minoritario en su legítimo ánimo de lucro, a la postre, motor de la gran mayoría de las iniciativas societarias, podría entenderse que el citado precepto deriva de la prohibición de pactos leoninos establecida en el art. 1691 C.C., norma que, no es discutible, goza de indisponibilidad.

3. Pactos estatutarios -covenants- de no distribución de dividendos.

Por lo expuesto anteriormente parece claro que no es admisible que los estatutos sociales prevean una restricción o limitación a la aplicación del art. 348 bis LSC. Distinto es la licitud de un pacto sociedad-entidad financiera por el que la primera se obliga a no distribuir dividendos hasta que los préstamos sean devueltos.

Los llamados “*covenants*” surgen del Derecho societario americano debido a que allí no existe la figura del capital como garantía de los acreedores y que la distribución de dividendo es competencia del administrador y no de la junta. De ahí que para evitar que las sociedades se conviertan en meras fachadas sin nada detrás de ellas se hayan desarrollado en abundancia cláusulas contractuales en los préstamos en virtud de las cuales se imponen obligaciones a la sociedad de hacer o no hacer con el objetivo de limitar la libertad de endeudamiento y de distribución de beneficios a los socios. Llegados a este punto, parece que la existencia de un *negative covenant* no es oponible a los socios y, por ello, a que se separe un socio ex art. 348 bis LSC en caso de no producirse el reparto mínimo legalmente previsto.



4. Problemas en la efectiva aplicación del art. 348 bis LSC

El artículo establece que a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción, el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales tendrá derecho de separación en el caso de que la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior, que sean legalmente repartibles. Es obvio que el problema que se planteará en la práctica es que los administradores/socios de control maniobren para minimizar la base de cálculo de reparto de los dividendos.

Entre los instrumentos de control preventivos que tiene el socio minoritario resulta de especial importancia el derecho que tiene el socio minoritario en las sociedades de responsabilidad limitada que ostente como mínimo un 5% del capital social a examinar por sí o por experto los soportes contables (art. 272.3 LSC) y, por supuesto, el derecho a nombrar auditor en caso de que la sociedad no contara con uno (art. 265.2 LSC).

Finalmente, el art. 348 bis LSC es una norma que regula la sociedad de forma individual. En los grupos de sociedades, en los que generalmente el beneficio de explotación se produce en las filiales operativas que penden de la holding, los socios minoritarios de la sociedad dominante aunque no percibieran dividendos no tendrían, en principio, derecho de separación. No obstante, el art. 18 LSC reconoce el principio configurador de legitimación del grupo de sociedades y del poder legal de control, el cual debe servir de pauta para la interpretación de las diversas normas, aun las redactadas siguiendo la concepción de la sociedad aislada, como es el caso. En la medida en que la sociedad dominante puede legalmente hacerlo, está obligada a acordar en la junta general de las filiales la distribución de dividendos para a su vez proceder ella a la distribución.

5. La valoración de la participación del socio que se separa

Una vez ejercitado el derecho de separación, se plantea la cuestión de determinar si el valor de la participación del socio que se separa ex art.348 bis LSC ha de fijarse teniendo en cuenta que dicha participación es minoritaria e ilíquida o por el contrario, no han de tenerse en cuenta dichas circunstancias. La doctrina se encuentra dividida sobre la cuestión, aunque parece más fundada la postura que entiende que no procede un descuento de minoría.

Conectado con lo anterior, cabe decir que no serán válidos los pactos celebrados en abstracto sobre el valor de la participación del socio que se separa por no reparto de dividendos (sí por otras causas). En tal caso, no cabe la fijación previa de un precio de la participación del socio. No así los acuerdos sobre el valor en el caso concreto, que sí que son aceptables (y, de hecho, previstos por la propia Ley), como también lo son los relativos al método de valoración concreto que se ha de aplicar al supuesto en cuestión, siempre dentro de los distintos sistemas de hallar el valor razonable.



Finalmente, el momento que ha de tomarse para efectuar la valoración es el de la comunicación del derecho de separación, si dicho derecho se ampara en la aplicación directa del art. 348 bis LSC.

6. Nueva regulación del derecho de separación por no reparto de dividendos

La Ley 11/2018 de 28 de diciembre ha modificado la Ley de Sociedades de Capital, dando un nuevo redactado al derecho de separación por no reparto de dividendos.

La modificación más relevante es que ahora los Estatutos sociales podrán incluir expresamente la no aplicación de este derecho de separación. En consecuencia, muchas sociedades optarán por modificar sus Estatutos para no quedar sujetas a este derecho de separación si la compañía no reparte dividendos.

El nuevo redactado de este derecho de separación también modifica la base de cálculo del importe mínimo a repartir para evitar el derecho de separación. Si bien antes -como hemos apuntado *ut supra*- el reparto mínimo era de un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social, ahora pasa a un veinticinco por ciento de los beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior que sean legalmente distribuibles, siempre que se hayan obtenido beneficios durante los tres ejercicios anteriores. De este modo, se evita que un año de buenos resultados tras varios negativos, pueda dedicarse a compensar pérdidas acumuladas. Además, tampoco aplica el derecho de separación si el total de los dividendos repartidos durante los últimos cinco años equivale, por lo menos, al veinticinco por ciento de los beneficios legalmente distribuibles en dicho período.

Juan Sagalés Cantenys

Abogado

Alfonsea - Legal & Tributario