

**DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS O  
DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO  
(REFLEXIONES SOBRE EL NUEVO ART. 348 BIS LSC) |**

José Manuel Calavia Molinero  
Catedrático de Derecho Mercantil  
Socio de Mazars Asociados

El derecho del socio a participar en el reparto de las ganancias sociales, aunque está reconocido de manera expresa en el art. 93.a) LSC, ha de considerarse como un derecho abstracto, porque la Junta General es libre para decidir en cada ejercicio el destino de los resultados positivos bien sea para repartirlos entre los socios o para destinarlos a constituir o aumentar reservas voluntarias. Ahora bien, la libertad de la Junta General no puede amparar las conductas o situaciones de abuso de mayoría frente a los socios minoritarios, negándose de forma sistemática o injustificada al reparto de beneficios.

En la praxis del derecho de sociedades de capital, uno de los conflictos más generalizados es el que se constituye en relación al reparto o no de los beneficios o ganancias. Por ello, la búsqueda de soluciones para evitar este tipo de conflictos es aconsejable.

### **El nuevo artículo 348 bis de la LSC.**

En la reforma de la Ley de Sociedades de Capital, a través de la Ley 25/2011, se ha incorporado el artículo 348 bis que establece un derecho de separación cuando la Junta General no acuerde la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior y que sean repartibles, siempre que hayan transcurrido cinco ejercicios desde el inicio de las actividades de la sociedad. El ejercicio por parte del socio discrepante de su derecho de separación supone valorar sus participaciones o acciones y reembolsarle la sociedad su valor, con la correspondiente reducción de capital.

El derecho de separación del art. 348 bis LSC es aplicable tanto a la sociedad limitada como a la anónima no cotizada.

Mediante el nuevo artículo 348 bis LSC, es evidente que el legislador ha querido poner coto al problema de la exclusión sistemática del acceso de las minorías a participar en los beneficios; mientras que los mayoritarios vienen obteniendo unos retornos o retribuciones por otras vías (retribución del órgano de administración, contratos vinculados, prestación de servicios, etc.). A nuestro entender la anterior norma aparece como una solución a los conflictos ya señalados en esta materia, pero es excesivamente rígida a la hora de permitir que las sociedades puedan dotarse de los fondos propios necesarios en su desarrollo.

### **Aproximación práctica a la aplicación del nuevo artículo 348 bis LSC.**

En primer lugar procede establecer de manera sintética los presupuestos para la aplicación de la nueva norma societaria:

- a) El plazo de cinco años que se exige se computa desde la constitución de la sociedad. No se trata de que durante cinco ejercicios consecutivos no se hayan repartido dividendos. Es decir, que a partir del quinto año desde la constitución de la sociedad, se reconoce al socio un derecho al reparto de las ganancias sociales.
- b) La base de cálculo de los beneficios que han de repartirse está constituida por, al menos, una tercera parte de los resultados positivos generados en el ejercicio social cuyas cuentas anuales se aprueban.
- c) La base de cálculo de los beneficios se vincula exclusivamente a los resultados positivos de la explotación del objeto social. Es decir que se trata exclusivamente de los beneficios o resultados positivos obtenidos en la actividad ordinaria de la sociedad. Por ello, no se pueden incluir en la base de cálculo los denominados beneficios o resultados extraordinarios, las plusvalías que se reflejen en la contabilidad, las reservas de operaciones de reestructuración, etc.

- d) Aunque la norma no lo dice, la base de cálculo de los beneficios que se han de repartir serán aquellos resultantes de la actividad ordinaria de la compañía y que sean repartibles, es decir una vez deducidas las reservas y provisiones establecidas en la normativa y en los estatutos sociales.
- e) Finalmente, señalar que el plazo para el ejercicio del derecho de separación es de un mes, a contar desde la celebración de la Junta General ordinaria de socios que apruebe las cuentas anuales del ejercicio correspondiente.

Ahora bien, al establecerse en el nuevo art. 348 bis LSC que, si no se reparten beneficios, cuando se reúnan los requisitos anteriormente expuestos, al socio discrepante se le reconoce el derecho a separarse de la sociedad, se plantean dudas sobre diversos supuestos, como los siguientes:

- a) **Posibilidad de derogación del nuevo precepto por la vía estatutaria.** Hay que plantearse acerca de la validez de una cláusula estatutaria que modificara o derogara el citado art. 348 bis LSC. A nuestro entender, la cláusula estatutaria debería ser aprobada por unanimidad de todos los socios. En cuanto a su contenido podría ser: modificar el precepto comentado al establecer un porcentaje menor de un tercio, establecer la no aplicación del precepto en determinados supuestos de ausencia grave de liquidez o de financiación de proyectos de inversión, y especialmente para no poner en riesgo financiaciones bancarias en las cuales se exija no repartir dividendos durante el plazo de la financiación externa, etc. Por el contrario, entendemos que la cláusula estatutaria no podría establecer que la sociedad no repartiera nunca dividendos, ya que una cláusula de este tenor vulneraría gravemente uno de los principios fundamentales de las sociedades de capital, cual es el reparto de beneficios.

- b) También hay que plantearse **la posibilidad de negar válidamente el derecho de separación al socio discrepante** cuando, a pesar del silencio de los estatutos, la sociedad esté en una situación financiera tal que se pusiera en grave peligro su supervivencia en caso de repartir beneficios. Así en situaciones de iliquidez grave, de pérdida de contratos o de actividades esenciales para la sociedad, etc. Aunque la norma societaria que comentamos reconoce un derecho al socio minoritario de separación, no es menos cierto que a la hora de ejercitar sus derechos ha de actuar de buena fe y con un deber de leal a la sociedad. Por ello, en determinados supuestos la sociedad podrá no reconocer el derecho de separación y será el socio quién tendrá que demandar a la compañía y esta deberá defender la prioridad del interés general de todos frente a un ejercicio abusivo del socio minoritario. La aplicación rígida de la nueva norma puede poner en riesgo las financiaciones bancarias, para evitarlo entendemos que los socios deberían firmar junto con el contrato de financiación una renuncia de su derecho al reparto de dividendos mientras dure la financiación externa y a unas consecuencias parecidas nos podría llevar un pacto parasocial que derogase la nueva norma cuando concurrieran determinadas circunstancias extraordinarias.

### **Algunos modelos de pactos estatutarios para evitar la conflictividad en relación a este derecho.**

Los tribunales han venido aplicando la doctrina del abuso de mayoría frente a las minorías para anular los acuerdos adoptados en las Juntas Generales en el sentido de no repartir beneficios y llevarlos a reservas voluntarias. Ahora bien, esta actuación de los tribunales tiene como inconveniente que se limita a anular el acuerdo social de no reparto, pero no se reconoce un derecho al socio minoritario a un reparto concreto y determinado.

En la praxis societaria se vienen utilizando tres tipos de cláusulas estatutarias para encauzar y limitar la libertad de aplicación de resultados por parte de las mayorías en las juntas generales:

- a) El denominado **modelo garantista** estableciendo la obligatoriedad de un reparto de dividendos con señalamiento de un porcentaje respecto de los resultados que sean legalmente repartibles, después de dotar las reservas legales y estatutarias, hacer las provisiones y demás retenciones legalmente establecidas bien sea con carácter general y, en su caso, en determinados sectores de actividad. Este modelo estatutario es el que ha recogido, en cierta forma, el nuevo art. 348 bis LSC. Este modelo tiene como inconveniente la rigidez ya que puede establecer válidamente un porcentaje mínimo o máximo pero que una vez incorporado a los estatutos sociales permanecerá invariable mientras no se modifiquen. Es cierto que dota de seguridad al socio individualmente considerado, pero no es menos cierto que puede provocar en determinadas situaciones problemas de autofinanciación a la propia sociedad. En todo caso, después de la entrada en vigor del art. 348 bis LSC, estatutariamente se podrá acordar que la distribución sea superior al porcentaje mínimo establecido en dicho precepto.
- b) El denominado **modelo flexible**. En esencia este tipo de cláusula estatutaria establece la obligatoriedad de un reparto siempre y cuando se cumpla un presupuesto, generalmente de carácter económico y conexo a las necesidades de autofinanciación en relación con la facturación por la actividad ordinaria o por conexión además a otros parámetros económicos. En realidad, este modelo ha tenido su origen en el pacto contractual que vincula en muchas ocasiones a la sociedad como distribuidor con un fabricante, al exigir este último que, durante la vigencia del contrato de distribución, la sociedad deberá tener unos fondos propios mínimos relacionados con el volumen de facturación o ventas. Ha sido a partir de este modelo contractual con la finalidad concreta de que el distribuidor, a medida que vayan creciendo sus ventas, también aumenten sus fondos propios, que la idea se ha trasladado con los correspondientes ajustes como una cláusula de garantía de reparto periódico de dividendos. Por comparación al

modelo anterior, permite su aplicación con la flexibilidad de tener en cuenta en cada ejercicio la situación de evolución y desarrollo económico de la sociedad. En este modelo de pacto estatutario también se puede prever que la aprobación por parte de la Junta General, bien sea mediante una mayoría ordinaria o reforzada, de un plan de inversiones (que puede abarcar varios ejercicios económicos) supondrá automáticamente la desactivación total o parcial durante la ejecución del plan de inversiones del reparto periódico de dividendos.

- c) Finalmente, existe el denominado **modelo mixto** de los dos anteriores. En síntesis, este tipo de cláusula estatutaria garantiza el reparto periódico de beneficios en un determinado porcentaje de beneficios no demasiado significativo y para alcanzar distribuciones más significativas habrá que alcanzar el presupuesto de que los fondos propios mantengan el equilibrio establecido convencionalmente con referencia bien sea al parámetro de las ventas y/o de otros parámetros de carácter económico.

En definitiva, las cláusulas estatutarias propuestas anteriormente tienen como denominador común el restringir la libertad de aplicación de los resultados por parte de la junta general y anticipar y evitar posibles conflictos por causa de la aplicación del derecho del socio a participar en las ganancias sociales.

### **Algunos consejos prácticos en relación con el nuevo artículo 348 bis LSC.**

- a) La conveniencia de revisar en los estatutos sociales el contenido del objeto social, a fin de adecuarlo de manera clara a la actividad ordinaria de la sociedad.

- b) Introducir en los estatutos sociales una cláusula que encauce y ordene la aplicación de los resultados o beneficios a fin de establecer unas reglas claras para todos y cada uno de los socios.
  
- c) Acudir a la vía del arbitraje para dar solución a los conflictos que se puedan producir en el seno de la sociedad. Así, por ejemplo, la aplicación de los beneficios repartibles de acuerdo con el pacto estatutario que se haya recogido en los estatutos. La cláusula estatutaria de arbitraje puede otorgar la facultad expresa al tribunal arbitral de determinar y declarar la cuantía objeto de reparto en relación a la conflictiva materia a la que nos hemos referido.