

DERECHO DE SEPARACIÓN POR FALTA DE REPARTO
DE DIVIDENDOS: APLICACIÓN EN EL ORDENAMIENTO
ESPAÑOL MEDIANTE EL ARTÍCULO 348 BIS LSC Y
PROPUESTAS DE FUTURO

*RIGHT OF SEPARATION FOR LACK OF DIVIDENDS
DISTRIBUTION: APPLICATION IN THE SPANISH LAW THROUGH
ARTICLE 348 BIS LSC AND PROPOSALS FOR FUTURE*

Rev. Boliv. de Derecho N° 27, enero 2019, ISSN: 2070-8157, pp. 296-323



Juan José
GONZALO
y José Bonmatí
SÁNCHEZ

ARTÍCULO RECIBIDO: 24 de mayo de 2018

ARTÍCULO APROBADO: 15 de octubre de 2018

RESUMEN: La obtención de ganancias es uno de los motivos por los cuales los socios constituyen una sociedad, pero en la práctica societaria, estas pretensiones pueden quedar anuladas por la mayoría de la Junta General. El artículo 348 bis LSC viene a instaurar medidas protectoras al socio minoritario, aunque lo hace de forma deficiente por la redacción del propio artículo.

PALABRAS CLAVE: Accionista, dividendo, minoría, abuso.

ABSTRACT: Profit-making is one of the reasons why people constitute a company, but on corporate practice, these objectives can be cancelled by the rest of the Shareholders Meeting. The Article 348 bis LSC comes to instituting protective measures to the minority shareholder, although it is deficient due to the wording of the article itself.

KEY WORDS: Shareholder, dividend, minority, abuse.

SUMARIO.- I. PROBLEMÁTICA: ORIGEN DEL DERECHO.- II. CASO CONCRETO: PROTECCIÓN DE LA MINORÍA POR NO REPARTO DE DIVIDENDOS EN EL ART. 348 BIS LSC. 1. Concepción jurisprudencial.- 2. Artículo 348 bis LSC: análisis.- III. RECIENTE JURISPRUDENCIA DEL ARTÍCULO.- IV. CRÍTICA DEL ARTÍCULO.- V. EL FUTURO DEL ARTÍCULO 348 BIS: ANTEPROYECTO DEL CÓDIGO MERCANTIL Y EL PROYECTO DE LEY QUE MODIFICA LA LSC, EL CÓDIGO DE COMERCIO, Y LA LEY DE AUDITORÍA DE CUENTAS. 1. Futuro derecho de separación por no reparto de dividendos en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil.- 2. Proyecto de Ley por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad, e iniciativas previas.- VII. CONCLUSIONES.-

I. ORIGEN DEL DERECHO.

El derecho de separación de los socios en una sociedad mercantil consiste en el ejercicio por parte de un socio de un derecho que le permite separarse de la sociedad de la cual es miembro, ya sea mediante una causa justa (“ad causam”) o de forma unilateral y de forma libre (“ad nutum”).

Debemos decir que este derecho deriva del principio de denunciabilidad de las relaciones obligatorias¹, en el que se defiende que nadie puede estar obligado eternamente, y las relaciones sin término concreto son denunciables y las cuales permiten desvincularse si hay razones para ello, aunque nuestra legislación no recoge un derecho de denuncia y, ni siquiera, un derecho de separación “ad nutum”, aunque la DGRN reconoce la inscripción de cláusulas “ad nutum” en los estatutos, como especifica las RDGRN 25-9-2003 y 2-11-2010, ratificadas en la STS 8015/2011 sobre la base del art. 225 del Código de comercio. Las causas para ejercer el derecho son “ad causam”, pero encontramos una excepción en la Ley 2/2007 de Sociedades profesionales en su art. 13, el cual permite al socio profesional separarse en cualquier momento de la sociedad si lo ejerce conforme a

I ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: “Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)”, *Revista de Derecho Mercantil*, 1.996, núm. 222, pp. 1079-1109.

• Juan José Gonzalo Domenech

Graduado en Derecho por la Universidad Miguel Hernández, Máster en Derecho de las telecomunicaciones, protección de datos, sociedad de la información y comunicación audiovisual por la UC3M. IX Premio Jurídico Internacional por el ISDE, en la categoría “Derecho internacional privado”. Consultor legal y seguridad en UBT Compliance. Correo electrónico: jjgdjunior@gmail.com

• José Bonmatí Sánchez

Graduado en Derecho por la Universidad Miguel Hernández, Máster de Acceso a la Abogacía, especialidad mercantil por el Centro de estudios Garrigues. Premio al mejor TFG por la Clínica Jurídica de la Universidad Miguel Hernández. Legal Trainee en Ayuela Jiménez Abogados. Correo electrónico: Jose_bonmatisanchez@hotmail.com

la buena fe y se notifique. Los planteamientos iniciales cambian en el anteproyecto de Ley de Código Mercantil (aunque establece como clausula general la separación "ad causam" en el art. 271-1), en la que aparece un derecho de denuncia o de separación "ad nutum", en el que se establece que el socio puede separarse en las sociedades de duración indefinida salvo pacto estatutario en contrario en el art. 271-2. 2. Para las sociedades anónimas no cotizadas el régimen se vuelve algo más rígido, teniendo que especificarlo en los estatutos en cualquier momento en el art. 271-2. 3. En conclusión, llega solucionar muchos de los problemas que se planteaban².

En la STS 32/2006, 23 de enero de 2006³ y plasmada en la RDGRN de 28 noviembre resume los criterios clave del derecho de separación de los socios: a) El derecho de separación es un derecho potestativo o de configuración. b) El derecho del socio que se opone, nace desde que la sociedad adopta el acuerdo social previsto legalmente o en los términos previstos cuando se trate de supuestos estatutarios. c) El ejercicio del derecho debe hacerse dentro del plazo legalmente previsto mediante e implica una declaración recíptica que debe hacerse llegar a la sociedad. d) El ejercicio del derecho no requiere la aceptación de la sociedad quien, una vez ejercitado, no puede dejarlo sin efecto. e) El ejercicio del derecho no depende de la inscripción del acuerdo, en su caso, en el Registro Mercantil.

En dicha RDGRN, y a raíz de la Ley 15/2015 de Jurisdicción Voluntaria (DF 14^a), atribuyó competencias al registrador mercantil para estudiar las causas legales de separación cuando es ejercido por un socio y proceder al nombramiento de un auditor para la valoración de las participaciones.

En la constante práctica societaria, se han observado casos en los que la voluntad de la minoría social ha sido fagocitada por la voluntad de la mayoría social, usándola para decidir cuestiones fundamentales como, por ejemplo, el reparto del dividendo a merced de su voluntad durante un periodo indeterminado de tiempo sin que los socios pudieran disfrutar de las ganancias obtenidas como expresa el art 93 LSC. Estas conductas son clasificadas como "opresoras" por la doctrina mercantilista⁴, la cual deriva de las teorías anglosajonas de la "shareholder oppression". Estos actos de opresión suelen nacer generalmente en empresas cerradas (close corporations)⁵ debido a la dificultad de los socios para colocar sus

2 Problemas como la omisión del principio de denunciabilidad de las relaciones obligatorias, ampliación del derecho en las sociedades de personas, existencia de un derecho "ad nutum", ausencia de clausula por justos motivos, derecho de separación por no reparto de dividendos mejor redactado. Todas ellas recogidas en CAMPOS VARGAS, A. y ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: "Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital", *Liber amicorum Juan Luis Iglesias*, 2014, pp. 74.

3 STS enero 2006 (JUR 2013, 154753).

4 SILVA SÁNCHEZ, M. J. y SAMBEAT SASTRE, J. M.: "Análisis y crítica del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital", *Diario La Ley*, núm. 7844, 2012, p. 2.

5 MEANS, B.: "A Voice-Based Framework for Evaluating Claims of Minority Shareholder Oppression in the Close Corporation", *Georgetown Law Journal*, 2008, núm. 97, p. 1226.

títulos en el mercado para una rápida venta. Una sociedad cerrada en el Reino Unido es la “Limited Liability Company” en su subtipo “Private company limited by shares”, una sociedad de responsabilidad limitada/anónima, no cotizada y de capital cerrado, lo más parecido en España a una SL llevándolo al derecho comparado; por el contrario, una sociedad abierta (open corporations) es la “Public Limited Company”, el equivalente a una Sociedad Anónima cotizada. Respecto a EEUU, una sociedad cerrada sería la “Limited Liability Company”, muy parecida a la británica, pero con algo más de flexibilidad; para la sociedad abierta estadounidense, la “Corporation”, prácticamente similar a la S.A.

Supuestos tipificados como casos de “shareholder oppression” son la negación reiterada a no repartir dividendos, que la mayoría de la junta nombre a un administrador socio de ese sector por el contrario de repartir dividendos, o intentar realizar un “squeeze out” (maniobras realizadas por la mayoría social para eliminar a la minoría social). En el derecho anglosajón la maniobra más común es la fusión o “merge” por la cual los accionistas mayoritarios buscan integrar la sociedad en otra mayor en la que ésta última debe adquirir como mínimo el 90% de la sociedad y solo se necesita mayoría simple, no existe bloqueo de la minoría y están obligados a vender sus participaciones⁶. En nuestro país se admiten este tipo de maniobras como, por ejemplo, la reducción y aumento de capital simultáneos del art. 304.1, que pueden llegar a eliminar a los socios que no acudan a la ampliación. En todo caso en el que una sociedad abuse de su mayoría social infringiría el 7.2 CC sobre abuso del derecho e incurrir en un delito de abuso de la mayoría social del art. 291 CP.

La primera sentencia española en la que se habló de la doctrina de la opresión es la del 13 de julio de 2007 del juzgado de lo mercantil núm. 1 de Valencia⁷, en la que enumera las características de una sociedad cerrada como son: 1) decisiones adoptadas por mayoría y no por unanimidad; 2) los socios y sus familias viven directa o indirectamente de la sociedad, bien por dividendos, remuneraciones como empleados o administradores. 3) mercado para la transmisión onerosa de las participaciones muy angosto, por lo que genera un descontento para el socio, 4) la S.L. ya de por sí es un tipo cerrado y ninguno de los socios puede instar la disolución.

La sentencia continúa a que estas características posicionan al socio minoritario en una situación oprimida, nombrando los casos en los que la doctrina anglosajona considera opresoras: 1) actuaciones de la mayoría tendientes a limitar los ingresos de los socios minoritarios como la no distribución sistemática de dividendos, reducción del número de administradores con la exclusión de los socios

6 E.g. 8 Delaware Code § 253. La legislación societaria o “corporate law” está cedida a los estados.

7 SJM Valencia 13 julio 2007 (LA LEY 131486/2007).

minoritarios o despidos de los socios minoritarios empleados en la sociedad 2) “tunneling” –o apropiación de los activos de la sociedad hacia empresas de los socios mayoritarios- y “siphoning” –o aprovechamiento de las oportunidades de negocio de la sociedad hacia empresas de los socios mayoritarios- y 3) mecanismos dirigidos a privar los derechos políticos y/o económicos de los minoritarios.

Para defenderse de las prácticas opresivas, existen los “Oppression remedy” (remedio de opresión) un derecho estatutario por el cual los socios afectados realizan acciones legales contra la sociedad por los socios que ejercen la opresión. Comparándolo con nuestro derecho, su equivalente es el art. 347 LSC⁸.

La respuesta que da nuestro derecho a los abusos se centra en los diferentes derechos que otorga la ley a la minoría. Se incluyeron varias cláusulas para liberar a la minoría atrapada por la voluntad mayoritaria, en concreto, otorga el derecho de separación como facultad más importante. Por ejemplo, en la LSA de 1989 en su art 147 permitía separarse al socio en los casos en los que un accionista no haya votado a favor de la modificación del objeto social. Se aplica también cuando se aprueba el cambio de domicilio a otro país, entre otros derechos recogidos.

Todos ellos y varios más fueron incluidos en la vigente LSC en los que se encuentran los ya nombrados, pero con modificaciones: respecto derecho de separación por modificación del objeto social, la modificación debe ser “sustancial”, o sea, debe tener la suficiente entidad; no valen las meras adiciones o supresiones por considerarse intrascendentes (STS 30 de junio de 2010)⁹, ni si quiera cuando la sociedad se dedique a invertir en sociedades que tengan el mismo objeto social (STS 10 de marzo de 2011)¹⁰.

Se añaden como causas la prórroga de la sociedad, la reactivación de la misma, la creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias y el traslado de domicilio social al extranjero y transformación de la sociedad en los términos de la ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Además, en las SL, podrán separarse los partícipes que no hubiesen votado a favor del acuerdo de transmisión de participaciones Todas estas causas están recogidas en el art 346 LSC.

Como causas estatutarias, el art. 347 faculta la redacción de cláusulas para permitir la separación de los socios, determinando cualquiera sea la causa, la forma de ejercitar el derecho y su plazo, prevaleciendo el principio de autonomía de la voluntad y el carácter dispositivo de la normativa. Nuestro TS ha venido

8 Estas prácticas fueron introducidas en el caso *Foss v Harbottle* (1843) 67 ER 189.

9 STS 30 junio 2010 (LA LEY 109998/2010).

10 STS 10 marzo 2011 (LA LEY 14452/2011).

interpretando y aceptando estas cláusulas, pero con restricciones y diferencias: respecto en las sociedades limitadas (cerradas) admite la inscripción de estas cláusulas y “otorgar al socio un derecho de separación por voluntad propia”.

En cambio, para las más capitalistas (abiertas), no admite el derecho a la desinversión y recuperación de la aportación a favor del principio de estabilidad del capital social.

Destacando en la parte contraria a la opresión de la mayoría, se encuentra la minoría de obstrucción o el abuso de la minoría, que consiste en una serie de derechos realizados de forma abusiva que ralentiza el tráfico jurídico a favor de los intereses de esta minoría. Determinados derechos que pueden ejercer los minoritarios son la interposición de una acción de responsabilidad social del 239.1 e incluso un derecho de rechazo a la acción de responsabilidad del 238.2. Un derecho de solicitud de convocatoria de la junta general, o incluso la constitución de la misma si está presente al menos el 25% del capital. Pueden convertirse abusivos estos ejercicios de los derechos otorgados cuando se practiquen de forma reiterada y realizando así un perjuicio a la sociedad.

Posteriormente, con la reforma acometida por la Ley 25/2011 que modifica la LSC, y por la que se transpone la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, se introduce un derecho de separación que consiste en el ejercicio del derecho cuando una sociedad no reparte dividendos a partir del quinto periodo.

En el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil se aumentan los supuestos de separación añadiéndose derechos “ad nutum” ya comentados anteriormente como en casos de sociedades de duración indefinida, inclusión de una especialidad de los derechos de separación en las sociedades de personas (271-4), votaciones en contra de modificaciones estatutarias que exijan más de dos tercios de los votos (271-5. I a), modificaciones del régimen de transmisión de las acciones o participaciones (271-5. I b), aumento del capital social con supresión o limitación del derecho de preferencia, siempre que su posterior porcentaje quede por debajo del porcentaje establecido para la minoría (271-5. I c) introducción en los estatutos de cláusulas de sumisión a arbitraje en controversias societarias (271-5. I. d). El derecho de separación por falta de reparto del cual ya hablaremos más adelante.

En general se amplía mucho más los derechos de la minoría que en la actual LSC, pudiendo llegar a tener mucho más poder e incluso llegar a crear casos de abusos de las minorías o minorías obstruccionistas.

Actualmente, existe el Proyecto de Ley por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad, que presenta una profunda modificación del art. 348 LSC, manteniendo el esquema del artículo, y que será comentado posteriormente.

II. CASO CONCRETO: PROTECCIÓN DE LA MINORÍA POR NO REPARTO DE DIVIDENDOS EN EL ART. 348 BIS LSC

I. Concepción jurisprudencial

Hemos visto que el no reparto de dividendos por decisión de la mayoría social y de forma sistemática constituye una de las causas que generan un derecho de separación en el derecho anglosajón, considerándose así un "oppression remedy" para permitir a la minoría salir de una cerrada relación jurídica. En nuestro derecho, esta causa no ha sido tratada legalmente durante nuestra historia societaria, ni siquiera como causa de impugnación de acuerdos sociales, solo articulándose mediante un jurisprudencia muy vaga y reciente al respecto (aunque apareció estipulada en la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002). Desde que se empezó a pronunciar el Tribunal Supremo, las sentencias que consideraban como abuso de la mayoría tales acuerdos sociales¹¹ emanaban de las audiencias provinciales: en la SAP Valencia 661/1997 declara nulo un acuerdo social en el que sistemáticamente se aplicaba el resultado a reservas aun teniendo un balance favorable e impugnando el acuerdo por ser contrario a la ley por abuso del derecho (7.2 CC) en virtud del art. 115 LSA que permite la acción; la SAP de Madrid 434/2005 impugna también el acuerdo que destina una sociedad el resultado a reservas una vez que la empresa está saneada y además incumple la LSA por no responder a "razones de cierta entidad y solvencia lógica, que no se expusieron y argumentaron con claridad" y dañando el interés de la minoría. Sentencias de Audiencias provinciales como las SSAP de Santa Cruz de Tenerife nº 161/1997 de 26 de marzo de 1997 y de Madrid de 5 de febrero de 2001 siguen la misma línea: se basan en la ausencia del principio de buena fe, el fraude del derecho y los vagos motivos que ofrece la mayoría social para no entregar dividendos.

Esta línea que siguen las Audiencias Provinciales deriva de una posición jurisprudencial que asumió la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo en varias sentencias: empezamos por la STS 10 de octubre de 1996¹² en la que hace por primera vez la distinción entre el derecho abstracto y concreto al dividendo. el derecho abstracto al dividendo es el derecho que tiene el socio por tal

¹¹ Como ejemplo, la STS 26 mayo 2005 (Roj: STS 3394/2005).

¹² STS 10 octubre 1996 (Roj: STS 5407/1996).

condición. Es el recogido en el art. 93. a) LSC y este derecho debe ser concretado posteriormente en la Junta General. Ese derecho abstracto debe ejercitarse hacia las ganancias obtenidas (que se entiende como la cifra de la cuenta de resultados después de impuestos resultante) por lo que debemos renombrar ese derecho y llamarlo “derecho abstracto a participar en las ganancias”¹³ y en virtud de este derecho, serán nulos los acuerdos que excluyan a un socio de las ganancias y el comportamiento sistemático de la junta en la retención de los beneficios, pudiendo ser impugnables los acuerdos. Tampoco podrán ser válidas las cláusulas en las que los socios acuerden la retención de los beneficios. Este problema puede saltarse parcialmente con un acuerdo parasocial entre los socios, sin embargo (si seguimos la posición dispositiva del artículo que defiende un sector), el derecho a las ganancias sigue vigente y bastaría que uno de los socios exija el reparto, independientemente de la responsabilidad contractual. Incluso el poder no registrarse tal cláusula por ser contraria a derecho (si seguimos la teoría del derecho imperativo). Pues bien, el art. 348 cambia el trasfondo de la LSC, estipulando un derecho concreto al dividendo, lejos de ser un derecho configurador de las sociedades de capital, es contrario a nuestro ordenamiento societario y a la interpretación doctrinal y judicial del mismo que únicamente reconoce como derecho mínimo del accionista el derecho abstracto al beneficio consagrado en el art. 93 a) LSC¹⁴.

Una vez que se haya acordado en la Junta el reparto del dividendo, surge el derecho concreto al concreto al dividendo, debe estar plasmado en el acuerdo de la junta en el caso de que la junta elimine el reparto del dividendo acordado, ya que irá en contra del principio de los actos propios y aquel acuerdo se declarará nulo, si no se hubiese acordado y plasmado en el acuerdo, no se impugnará.

En la STS 22 de noviembre de 2004¹⁵ se especifica que aunque un balance muestre un resultado favorable, no significa que esas ganancias patrimoniales se tengan que concretar y transformar en futuros repartos de dividendos: “En consecuencia los datos que en una fecha concreta se desprendan del balance de la entidad únicamente suponen, a lo sumo, una expectativa que no llegará a convertirse en un derecho hasta que el cierre del ejercicio pueda comprobarse que aquellas esperanzas no se han frustrado”.

Estos derechos al dividendo se concretan algo más en la STS 26 de mayo de 2005¹⁶ cuando dictamina que el derecho concreto a dividendos es un derecho trámite hacia un derecho de crédito del socio contra la sociedad, además, no

13 NATERA HIDALGO, R.: *Fiscalidad de los contratos civiles y mercantiles: fundamentos y formularios*, CISS, Madrid, 2007, p. 699.

14 CAMPINS VARGAS, A.: “Derecho de separación por no reparto de dividendos: ¿es un derecho disponible por los socios?”, *Diario La Ley*, núm. 7824, 2012, p. 5.

15 STS 22 noviembre 2004 (Roj: STS 7560/2004).

16 STS 26 mayo 2005 (Roj: STS 3394/2005).

se considera un derecho absoluto sobre todas las ganancias, ya que se deben constituir reservas legales y voluntarias si se desea (en el actualmente suspendido art. 348 bis LSC especifica que debe darse un tercio de los beneficios derivados de la explotación de objeto).

En el caso de que no estén justificadas o acreditadas la aplicación del resultado a otras opciones, el derecho a percibir beneficios sociales por parte de los socios minoritarios resultará privado por considerarse de forma abusiva esta práctica de forma sistemática.

Este tipo de acuerdos no producen una lesión a la sociedad, por lo que no podrá ser impugnado el acuerdo social por este motivo¹⁷ según las interpretaciones del art. 115 LSA en el que para ejercer la acción de impugnación debe existir lesión de los intereses de la sociedad y o los del accionista (SSTS 20 de febrero de 2003¹⁸ y 29 de marzo de 2007¹⁹) por lo que cualquier acuerdo que se dedique a aplicar el resultado a reservas voluntarias o legales no hace más que causar un beneficio a la sociedad.

De todas formas, esta posición adoptada por el TS puede tener otra interpretación, porque no todo acuerdo que haga capitalizar la sociedad no tiene que ser positivo: una sociedad que sistemáticamente destina su resultado a reservas no muestra de cara a un futuro inversor como un proyecto en el que se pueda conseguir una rentabilidad, ya que esta sociedad no repartiría dividendos y si esta sociedad necesitase en algún momento una ampliación de capital para aumentar sus fondos propios²⁰ lo tendrá muy difícil debido a las decisiones continuas de no repartir dividendos.

Ya hemos revisado toda la línea jurisprudencial respecto a la defensa de la minoría en caso de acuerdos abusivos y sistemáticos al respecto, pero observamos que toda la defensa se encuentra en la jurisprudencia y en la diversa interpretación de varios artículos del ordenamiento jurídico (como ocurre en la doctrina del levantamiento del velo, de creación jurisprudencial) no encontramos siquiera una causa específica de impugnación de acuerdos sociales por no reparto de dividendos sistemáticos como en el derecho alemán en el art. 254.I "Aktiengesellschaft" (sociedades anónimas alemanas) como especifica la STS 7 de diciembre de 2011²¹, pero de lo que sí no hay rastro en la jurisprudencia es de un derecho de separación

17 ARTOLA, G.: "El derecho de separación de los socios en caso de falta de distribución de dividendos (art. 348 bis LSC)", *Boletín Quantor Contable*, 2012, núm. 102, pp. 3-7.

18 STS 20 febrero 2003 (Roj: STS 1137/2003).

19 STS 29 marzo 2007 (Roj: STS 2220/2007).

20 Una sociedad también puede emitir obligaciones para conseguir recursos, pero este método tiene la desventaja de aumentar el pasivo exigible de la sociedad y aumentar el riesgo de la sociedad.

21 STS 7 diciembre 2011 (Roj: STS 9284/2011).

por la causa tratada. Es por ello que se creó el art. 348 bis LSC que a continuación vamos a tratar

2. Artículo 348 bis LSC: análisis.

Como hemos observado, los socios minoritarios afectados por el no reparto de dividendos es el colectivo más afectado cuyas soluciones legales son escasas y limitadas. Es por ello que nuestro legislador se vio en la tesitura de crear un fuerte derecho para solucionar estos problemas.

Fue introducido mediante la ley 25/2011 que reformó la LSC en la que se incorpora la Directiva 2007/36/CE que introduce varios derechos para los socios, pero en los que posteriormente se decretaron suspensiones temporales. El nuevo artículo no ha estado exento de discusiones; ya sea por su mala redacción, rigidez o momento socio-económico de aprobación.

Como último apunte antes de analizar el derecho, la Ley 44/2015 de sociedades laborales y participadas, niega la aplicación del art. 348 bis LSC en su art. 16.2.

A continuación, analizaremos el artículo, el supuesto de hecho por el cual permite el ejercicio del derecho:

A) El plazo inicial será a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción de la sociedad en el RM. Observamos que la redacción dificulta la interpretación de dicho artículo, preguntándonos si se aplica a partir del quinto años sin que se repartan los beneficios sociales, o que a partir del quinto año, se puede ejercer el derecho en cualquier junta en la que no se hayan repartido, eliminando así el carácter contra-opresivo que buscaba la norma²². Este plazo radica en la necesidad de que la sociedad se consolide, o en la imposibilidad de que se pueda plantear una suspensión de este derecho de separación durante los primeros años de vida social²³. Y respecto al momento de ejercer el derecho, debemos esperar hasta la sexta junta ordinaria en el que no se repartan dividendos como especifica el artículo cuando se refiere a partir del quinto ejercicio. En el caso de las fusiones por absorción, si la sociedad absorbente ya hubiera tenido ejercicios sin reparto de dividendos, a partir del quinto ejercicio se podrá ejercitar la acción, en cambio si de esa fusión nace una nueva sociedad, será a partir del quinto ejercicio desde su inscripción; se podrá entender como un "reinicio del cómputo".

B) Que el contenido de acuerdo no verse sobre la distribución de los beneficios propios de la explotación del objeto social de al menos un tercio de

22 SILVA SÁNCHEZ, M. J. y SAMBEAT SASTRE, J. M.: "Análisis y crítica", cit., p. 5.

23 BRENES CORTÉS, J.: "Derecho de la minoría al dividendo: el controvertido art. 348 bis LSC", *Revista Aranzadi Doctrinal*, 2012, núm. 8, p. 5.

los beneficios del ejercicio anterior que sean legalmente repartibles: el acuerdo de la junta ordinaria debe ser contrario al reparto de dividendos, además de que como mínimo sea de un tercio, por lo que acuerdos de reparto sean inferiores a esa cantidad, darán lugar al nacimiento de ese derecho. Hay amplia discusión en la doctrina respecto al alto dividendo que se exija, esto pueden generar un problema de descapitalización en la sociedad²⁴, la cual tacha IBÁÑEZ GARCÍA de abusivo y desproporcionada que rompe el principio de proporcionalidad²⁵.

C) Se discute también el significado de los “beneficios propios de la exportación”, que son los que se obtienen con el ejercicio del objeto social. No se tendrían en cuenta los beneficios extraordinarios ni los distintos de tal explotación. El mismo autor también critica el término en el sentido de que esos beneficios que obtiene la sociedad son antes de aplicar el resultado financiero y el impuesto sobre beneficios según el Plan General de Contabilidad, por lo que según IBÁÑEZ GARCÍA y JUAN SÁNCHEZ-CALERO quebrantaría el principio de seguridad jurídica²⁶. La profesora LUCAS MARÍN propone que se reparta el dividendo una vez apartada la cantidad necesaria para satisfacer el impuesto de sociedades²⁷, pero nos encontraríamos con el problema de que no sería fiel a la norma porque, siendo estrictos, los beneficios propios de explotación no incluyen los ingresos o gastos financieros, así que ese apartado estará en un limbo (problema que soluciona la AP de Barcelona en la que califica a los ingresos financieros como ingresos ordinarios. En apartados posteriores se concretará el problema). Otra solución será realizar una interpretación flexible de la norma e incluir el resultado financiero y a partir de ahí, realizar la separación para la partida del impuesto y posteriormente repartir los dividendos acordados. Para terminar, debemos mencionar que exige que se repartan dividendos anualmente siempre que haya beneficios y no que lleven cinco ejercicios seguidos sin repartir los dividendos, será indiferente el ejercicio en el que no se acuerde el reparto mientras sea a partir de la sexta Junta Ordinaria. Además, con la reforma contable se eliminó la distinción entre resultados ordinarios y extraordinarios, por lo que la locución que utiliza el art. 348 bis LSC puede dar lugar a problemas de interpretación. Un nuevo problema surge en relación a qué tipo de dividendos se refiere: a los dinerarios o a los no dinerarios o en especie.

24 IBÁÑEZ GARCÍA, I.: “Dividendos a contracorriente”, *CincoDías*, 16 de febrero de 2012. Disponible en: http://cincodias.com/cincodias/2012/02/16/economia/1329508549_850215.html

25 IBÁÑEZ GARCÍA, I.: “Sobre el derecho obligatorio al dividendo ¡Qué barbaridad!”, *¿Hay derecho?*, 27 julio de 2011. Disponible en: <http://hayderecho.com/2011/07/27/sobre-el-derecho-obligatorio-al-dividendo-%C2%A1que-barbaridad/>

26 SÁNCHEZ-CALERO, J.: “La ampliación del derecho de separación”, en *el blog de Juan Sánchez Calero Guilarte*, el 17 de junio de 2011. Disponible en: <http://jsanchezcalero.com/la-amplacion-del-derecho-de-separacion/>

27 LUCAS MARÍN, E.: “Somera descripción de la lógica del artículo 348 bis LSC”, *X Seminario Harvard- Complutense, A comparative perspective on old and new problems of corporate and financial law*, Harvard Law School, 2013, p. 18.

D) Puede hacerlo el socio que hubiera votado a favor del acuerdo. Cabe entenderlo como un acuerdo negativo, aquellas desestimaciones de propuestas realizadas en la junta, las cuales pueden llegar a generar efectos jurídicos como, en este caso, un derecho de separación de la sociedad²⁸. No podrán ejercitarlo los socios que no hubieran acudido ni a quienes se hubieran abstenido, podrán ejercitarlo el representante del socio que hubiera votado a favor. Para ampliar la casuística y adaptarla al sentido de la norma, también lo podrán ejercer los socios que hubieran votado en contra de la aplicación a reservas voluntarias y haberse manifestado a favor de la aplicación a dividendos, porque si nos limitamos a la mera votación en contra de aplicación de reservas cuando el socio quiere destinarlo a otro fin podría utilizar ese derecho incorrectamente cuando no manifiesta querer aplicarlo como dividendos. Otro problema lo podemos encontrar en los socios que ostentan participaciones sin voto, los cuales no pueden manifestar en forma de voto su negativa al acuerdo que no reparta los dividendos; por lo que sería lógico según la interpretación que estamos perfilando, que el derecho lo podrán ejercer los partícipes sin voto en caso de que no se distribuya el dividendo, aunque hubiese sido conveniente la inclusión por parte del legislador de estos supuestos.

E) Se ejercerá en el plazo de un mes a partir de la celebración de la junta. Este requisito es una especialidad comparada con lo dispuesto en el art. 348 LSC en el que permite el ejercicio del derecho de separación a partir de la comunicación personal o desde la publicación en el BORME²⁹.

F) No se puede ejercer el derecho en las sociedades cotizadas, el legislador lo expulsa debido a la facilidad que se tiene de vender los títulos en el mercado, el peligro de la posible descapitalización de la empresa por sus numerosos socios minoritarios, y por hacer más atractivas las inversiones en las sociedades cerradas como las Sociedades Limitadas.

Se discute si es un derecho imperativo³⁰ (seguido ampliamente por la mayoría) o dispositivo³¹. Desde el sector imperativista no se admite pacto estatutario en

28 IRIBARREN BLANCO, M.: "La impugnación de los acuerdos negativos de la junta general", *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 304, 2017, p. 7.

29 SAP Illes Balears 27 junio 2016 (LA LEY 111065/2016).

30 IRACULIS ARREGUI, N.: "La separación del socio sin necesidad de justificación por no reparto de dividendos o por la propia voluntad del socio", *Revista de derecho de sociedades*, 2014, núm. 38, p. 233. SILVÁN RODRIGUEZ, F. y PÉREZ HERNÁNDO, I.: "Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC", *Diario La Ley*, 2012, núm. 7813, p. 5; PERALES VISCASILLAS, M.P.: *La separación de socios y partícipes*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2000, pp. 304-311. GARCÍA SANZ, A.: "Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos", *Revista de Sociedades*, 2012, núm. 38, pp. 62

31 ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: "Más sobre el nuevo art. 348 bis LSC y el carácter dispositivo de la legislación societaria", *Almacén de Derecho*, 7 de marzo 2012. Disponible en: <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.es/2012/03/mas-sobre-el-nuevo-art-348-bis-lsc.html> GONZÁLEZ CASTILLA, F.: "Reformas en materia de separación y exclusión de socios" en AA.VV.: *Las reformas de la Ley de Sociedades de Capital (Real Decreto-ley 13/ 2010, Ley 2/2011, Ley 25/ 2011 y Real Decreto- ley 9/2012)*, (F. RODRÍGUEZ ARTIGAS, I. FARRANDO MIGUEL, y F. GONZÁLEZ CASTILLA), Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2012, p. 262.

contrario, es un derecho del cual se puede disponer con su fundamento en la protección de socios minoritarios porque si fuese dispositivo, no defendería el interés del socio minoritario. Es por ello que se defiende que el art. 348 bis supone un remedio de orden público³².

Otro argumento pasa por el carácter sistemático de la Ley. la única causa legal de separación que no tiene el carácter de inderogable es la creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias. En consecuencia, el resto de causas legales, entre las que se incluiría el art. 348 bis LSC, son de derecho necesario³³.

Pero la consecuencia de considerarla imperativa genera que el ejercicio del derecho puede generar problemas de tesorería y descapitalización, y más en la época socio-económica en la que vivimos, además de atacar la libertad de empresa.

Por la parte contraria nos encontramos al sector "dispositivista" o contractualista, que defiende el carácter dispositivo de la norma y permite pactos en contrario –por unanimidad por el art. 347.2 LSC– en los estatutos que permiten "derogar" el art. 348 bis en virtud de la libertad contractual de los arts. 117, 121 del Código de comercio, 28 LSC, y el art. 292 de la misma, donde estipula que para cualquier cambio estatutario que afecte a los derechos de los socios en la sociedad limitada se exigirá el consentimiento de los afectados³⁴, que se entenderá la afectación a los derechos cuando la modificación afecte directa e inmediatamente los derechos de los socios³⁵ y que, de forma discutible, algún sector doctrinal de forma discutible, ha venido a aplicar análogamente la presente disposición tanto para las sociedades anónimas y las comanditarias por acciones³⁶. Otra solución dentro de la opción estatutaria se contempla la posibilidad de establecer reservas estatutarias, aunque dichas reservas no consiguen restringir totalmente el reparto de dividendos, pero se pueden establecer ciertas condiciones, como limitar el importe a distribuir para evitar que un socio esté legitimado a ejercitar el derecho de separación³⁷.

Otra solución lo ofrecen los pactos parasociales "disuasorios", por ejemplo, cuando la penalización por exigir el reparto de dividendos sea dos veces la cantidad

32 BRENES CORTÉS, J. "Derecho de la minoría al dividendo", cit. p. 8.

33 URÍA, R. y MENÉNDEZ, A.: *Curso de Derecho Mercantil*, T. I, 2ª Edición, Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2006, p. 1274.

34 GARCÍA-VILLARRUBIA, M.: "Tres cuestiones prácticas sobre cuestiones polémicas sobre el art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital", *Revista de Derecho Mercantil*, 2017, núm. 50, p. 2.

35 RDGRN 30 de julio de 2015.

36 MARTÍNEZ FLÓREZ, A.: "La tutela individual de los derechos del socio en la sociedad de responsabilidad limitada (Art. 292)", en ROJO-BELTRÁN, A.: *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo II, Aranzadi, Madrid, 2011, pp. 2166-2167.

37 GARCÍA MORALES, E. y JIMÉNEZ LÓPEZ, L.: ¿Es compatible el artículo 348 bis LSC con las restricciones al reparto de dividendos previstas en determinados contratos de financiación?, 2018, *Diario La Ley*, núm. 9150, p. 3.

destinada a las reservas voluntarias” o incluso un pacto para distribuir un beneficio inferior un tercio de los beneficios, pero no tiene efectos frente a terceros ajenos a la sociedad y los socios actuales, por lo que es recomendable hacer parte del pacto a la sociedad y prever que la sociedad solo reconocerá a los accionistas futuros en tanto que suscriban el pacto parasocial³⁸.

El carácter dispositivo del derecho se basa en en la consideración dispositiva del régimen de la exclusión y separación de los socios, en que el Tribunal Supremo ha afirmado que las normas legales que regulan la sociedad limitada son presuntivamente dispositivas y, sobre todo, en que no hay interés alguno distinto del de los socios que exija su protección a través de una norma que limite la libertad contractual (STS 9 de julio de 2007)³⁹.

III. JURISPRUDENCIA DEL ARTÍCULO.

El artículo estuvo en vigor escasos meses, sin embargo, fue el tiempo suficiente para que el caso llegase a los tribunales y realizar algunos apuntes importantes y que debemos tener en cuenta a la hora de aplicar correctamente el derecho cuando sea levantada la suspensión.

La primera vez que observamos el nombramiento del art. 348 bis LSC en la jurisprudencia fue en la STS 7 de diciembre de 2011⁴⁰ en la que versaba sobre la vulneración de los derechos de información y un rechazo sistemático de reparto de dividendos, e indicó en su apartado 38 sería la aplicación del citado derecho pero que no se pudo aplicar debido a cuestiones temporales.

De todas formas, ya existe jurisprudencia de Audiencias Provinciales y otros juzgados menores que interpretaron el artículo y precisaron su aplicación:

a) La Audiencia provincial de A Coruña concretó en la SAP 21 de marzo de 2014⁴¹ que el momento en el que empieza el cómputo es la celebración de la junta general y no la fecha de la convocatoria. No cabe realizar una aplicación retroactiva si la junta en la que se negó el dividendo era anterior a la entrada en vigor de la ley como indica la SAP de Valencia 23 de enero de 2013⁴².

b) La SAP de Barcelona 26 de marzo de 2015⁴³ es una de las más amplias en la materia y entra sobre todo a aclarar la diferencia entre beneficio propio de la

38 GARCÍA MORALES, E. y JIMÉNEZ LÓPEZ, L.: “¿Es compatible?”, cit., p. 3.

39 STS 9 julio 2007 (Roj: STS 5668/2007).

40 STS 7 diciembre 2011 (Roj: STS 9284/2011).

41 SAPA Coruña 21 marzo de 2014 (LA LEY 131519/2014).

42 SAPValencia 23 enero 2013 (LA LEY 36528/2013).

43 SAP Barcelona 26 marzo 2015 (LA LEY 98588/2015).

explotación, ya que esa denominación no existe en el PGC, pero sí el resultado de explotación y el resultado financiero. Además, debemos tener en cuenta el concepto de ingresos excepcionales que se definen como “beneficios e ingresos de carácter excepcional y cuantía significativa” para observar su relevancia, debemos ponderarlos con la cifra de negocio para decidir si es significativo. En el caso presente, una empresa industrial excluye de los beneficios por considerar ingresos extraordinarios los intereses obtenidos por las imposiciones de los excedentes de tesorería, e incluye en la cuenta de resultados los gastos financieros. La AP discute la exclusión de los ingresos financieros argumentando que no cualquier ganancia financiera es ajena al objeto y que es evidente que esos ingresos van encaminados a la consecución del fin y se demostró que, dentro de la política de la empresa, es común las inversiones financieras, por lo que es un ingreso periódico. La AP incluye como ingreso ordinario la indemnización de una cláusula penal por retraso en una obra contratada, ya que la construcción iba a dedicarse a la actividad principal de la empresa, a pesar de lo inusual de los ingresos por indemnizaciones. También incluye como ingreso ordinario parte de una subvención otorgada, ya que la cuantía era destinada a la construcción de un centro tecnológico, y como su objeto social trataba sobre ello, vio procedente su integración.

d) Las Sentencias del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Barcelona de 21 de junio de 2013⁴⁴, del Juzgado de lo Mercantil nº 9 de Barcelona de 25 de septiembre de 2013⁴⁵ y del Juzgado de lo Mercantil nº 12 de Madrid de 15 de diciembre de 2014⁴⁶ declaran que “el precepto en cuestión se refiere a la actividad ordinaria de la sociedad y que excluye, entre otros supuestos, los beneficios extraordinarios y las plusvalías susceptibles de ser reflejadas en la sociedad”, encuadrando en este criterio el supuesto del art. 128.I LSC relativo al incremento del valor de las participaciones o acciones usufructuadas.

e) La sentencia Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de San Sebastián de 30 de marzo de 2015⁴⁷ estipula que el ejercicio del derecho no requiere la aprobación de la junta y nace con el mero acuerdo de la junta sobre la no aplicación a dividendos.

f) El Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Palma de Mallorca en la sentencia de 30 de junio de 2014⁴⁸ realiza un profundo análisis doctrinal al respecto, interpretando el artículo en cuestión según los criterios del art 3 del Código Civil y explicando si el caso concreto es realizado sobre el abuso del derecho del art. 7.2 del CC. Respecto a la interpretación, se destaca: 1) criterio gramatical: los actores

44 SJM nº 1 Barcelona 21 junio 2013 (JUR 2013, 330722).

45 SJM nº 9 Barcelona 25 septiembre 2013 (JUR 2013, 330448).

46 SJM Madrid 15 diciembre 2014 (JUR 2016, 109614).

47 SJM nº 1 San Sebastián 30 marzo 2015 (LA LEY 32820/2015).

48 SJM nº 2 de Palma de Mallorca 30 junio 2014 (LA LEY 251180/2014).

ejercitaron su derecho conforme a los requerimientos del art. 348 bis LSC, a pesar de su mala redacción. 2) sistemático: se encuadra en el capítulo I del título IX en el que se regulan los diferentes casos del ejercicio del derecho de separación. 3) histórica: se remite a la sentencia del juzgado de lo mercantil de Barcelona en el que explica que los abusos de la mayoría social en una sociedad dan lugar a diferentes casos de mayorías opresora y minorías oprimidas que se ven en la imposibilidad de ejercer sus derechos y permanecer atados en una sociedad. 4) sociológicos y teleológicos: como resumen, vienen a explicar los problemas de las sociedades cerradas (apartado que hemos explicado a lo largo del trabajo) y como este nuevo derecho va dirigido a otorgar a la minoría social un derecho para hacer frente a la mayoría.

g) La SAP de Girona de 21 de marzo de 2013⁴⁹ resuelve un recurso por el cual el juez anterior declaró la nulidad del acuerdo y condenó a la sociedad en cuestión a repartir dividendos al socio minoritario. La AP declara que el juez no es competente para decidir a qué van a aplicar el resultado y, aunque el acuerdo fuese nulo, debe instarse a la junta a realizar otra aplicación del resultado en vez de imponerla. Lo defendido en esta sentencia es la doctrina derivada de los precedentes anglosajones del "business judgment rule", la cual defiende que los jueces deben presuponer que los órganos directivos y rectores de la sociedad realizan decisiones adecuadas al derecho y a sus socios y que los jueces deben abstenerse de imponer otro destino al resultado⁵⁰.

h) En todas las sentencias estudiadas, uno de los aspectos a tratar en cada sentencia era si el ejercicio del derecho se ejecutó durante su estancia en vigor; y en varias sentencias encontramos que algunos tribunales malinterpretaron la fecha en la que nace el derecho (el día de la junta general en el que se acuerda el no reparto del dividendo) o que desestiman su aplicación debido a su irretroactividad, aunque alguna parte recurrente defiende que pueda aplicarse una retroactividad en grado leve.

i) Es destacable la SAP de Santa Cruz de Tenerife de 2 de diciembre de 2015⁵¹, la cual otorga el derecho de separación recogido en el art. 348 bis, la cual destaca como elemento precursor del derecho el propio acuerdo de la junta adoptado con oposición desde la aprobación del acta, y sin que sea necesario que la sociedad lo acepte, y aunque la comunicación a la junta fuera producida una vez habiéndose suspendido la aplicación del precepto.

49 SAP Girona 21 marzo 2013 (LA LEY 62259/2013).

50 BRENES CORTÉS, J.: "Nueva suspensión legal del controvertido art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital", *Justiça do Direito*, 2014, núm. 1, p. 114.

51 SAP Santa Cruz de Tenerife 2 diciembre 2015 (LA LEY 228468/2015).

IV. CRITICA DEL ARTÍCULO.

El artículo 348 bis estuvo en vigor nueve meses, y fue suspendido debido a que generaba más daño que beneficio a un tejido empresarial ya de por sí dañado por la crisis económica. También influyó de sobremanera la mala redacción del artículo y su rigidez, los cuales fueron los causantes de numerosos pleitos como la calificación de los “beneficios propios de la explotación del objeto social”. La obligación del reparto anual de beneficios indiscriminadamente bajo la amenaza del ejercicio del derecho de separación propiciaba sí o sí una mala situación para las sociedades, ya que si no repartían los beneficios el socio minoritario se separaría y la sociedad tendría que reembolsarle su participación, y si por el contrario tuviese que repartir las ganancias, la sociedad también debería realizar un desembolso.

No ha sido la propia decisión de redactar este artículo para defender los intereses de la minoría⁵², sino de la forma en la que está redactado, aun sabiendo que España es uno de los países que más tarda en transponer una Directiva, por lo que el tiempo no es una excusa.

La propia AP de Barcelona califica al artículo de “equivoco y confuso” y que términos de la ley como “beneficio propio de la explotación del objeto” dificultan la interpretación y aplicación de la ley.

Los más críticos señalan la inconstitucionalidad del artículo como IBÁÑEZ GARCÍA porque incumple los principios de seguridad jurídica, proporcionalidad, interdicción de la arbitrariedad de los servicios públicos y la libertad de empresa.

La libertad de empresa es vulnerada porque obliga a la sociedad, con independencia de su situación económico-financiera, a destinar parte del resultado al reparto de dividendos, cuando este principio consagrado en el art 273 LSC permite a la junta general aplicar el resultado como ella crea conveniente.

El principio de proporcionalidad también queda en entredicho debido al alto porcentaje que exige la norma con independencia de las condiciones de la sociedad y la obligación de repartirlo cada año.

El principio de seguridad jurídica se incumple por los términos usados cuando se refiere a “beneficios propios de la explotación del objeto” al no existir en el PGC este término. El más parecido es “beneficios de explotación” que son los beneficios obtenidos antes del resultado financiero y antes de impuestos. El autor defiende que si interpretamos el término con el que ofrece el PGC, no se podrán repartir los beneficios cuyo impuesto no fuese satisfecho y propone que

52 IBÁÑEZ GARCÍA, I.: “Sobre el derecho obligatorio”, cit., s/p.

se reparta el beneficio neto. La AP de Barcelona ha interpretado que se deben incluir los ingresos financieros porque ese resultado está destinado a cumplir el fin social y derivan de la consecución del objeto social. Ese argumento se consolida si además suelen ingresarse de forma periódica.

Debida a su mala redacción, el artículo presupone que el acuerdo que haga la junta que no reparta dividendos se realice sobre el abuso del derecho⁵³, además de la confusión respecto al carácter imperativo o dispositivo del derecho, el cual podría solucionarse alguna mención estatutaria como “salvo pacto en contrario” o “se prohíben pactos en contrario”.

El presente derecho otorga un poder indiscriminado al socio minoritario que depende de las circunstancias y su reiteración, puede constituir un caso de “abuso de la minoría” y ejercerse sobre el abuso del derecho⁵⁴.

La implementación del derecho ocurrió en el peor momento de la crisis económica en España, por lo que generó varios casos de desestabilización en las sociedades, por lo que el parlamento determinó su suspensión, primero para 2012 y actualmente es de aplicación tras la última suspensión del 31 de diciembre de 2016, pero con varias propuestas de modificación sobre la mesa. Como hemos analizado, en la LSC ni siquiera existe un mecanismo de defensa contra estos casos y durante estos periodos de inaplicación del artículo era necesario recurrir a la jurisprudencia y la invocación de otros artículos como el art. 93 LSC que reconoce al socio el derecho a participar en las ganancias sociales y el 273 que reúne las condiciones para que se repartan los dividendos, además de la reiterada doctrina jurisprudencial respecto a la consideración del acuerdo como abusivo sobre la base del 7.2 CC.

V. EL FUTURO DEL ARTÍCULO 348 BIS: ANTEPROYECTO DEL CÓDIGO MERCANTIL Y EL PROYECTO DE LEY QUE MODIFICA LA LSC, EL CÓDIGO DE COMERCIO, Y LA LEY DE AUDITORÍA DE CUENTAS.

I. Futuro derecho de separación por no reparto de dividendos en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil.

En el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil se recogió este mismo derecho en su art. 271-6 pero con algunas modificaciones para corregir errores y flexibilizaciones. Para su contraste, lo analizaremos en comparación con el esquema del apartado 2.2:

53 CAMPOS VARGAS, A. y ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: “Abuso de la mayoría”, cit., p. 79.

54 IRIBAS, B. y RODRÍGUEZ-SAHAGÚN, M.A.: “El abuso de los minoritarios en las sociedades de capital”, *LegalToday*, 21 de marzo 2013. <http://www.legaltoday.com/practica-juridica/mercantil/societario/el-abuso-de-los-minoritarios-en-las-sociedades-de-capital>

Se mantiene igual el punto A analizado referente a su aplicación partir del quinto ejercicio, pero modifica completamente el punto B analizado en el presente trabajo, su redacción pasa a ser: en caso de que la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, una cuarta parte de los beneficios propios de la explotación del objeto social, que sean legalmente repartibles, siempre que se hayan obtenido dichos beneficios durante los dos ejercicios anteriores. Esto viene a solucionar el problema del alto dividendo que se exigía, y añade que esos beneficios deben haberse obtenido durante los dos ejercicios anteriores, esto soluciona el posible problema de tesorería que pueda tener la sociedad en el momento del ejercicio del derecho, ya que se aseguran un mínimo de liquidez. No se podrá ejercer el derecho uno de esos ejercicios anteriores hubiesen entrado en pérdidas, pero se discute si es obligatorio que sean una cifra similar entre sí los beneficios anteriores o solo beneficios, porque si los en los anteriores hubieran tenido un bajo beneficio no se solucionaría nada. Tampoco soluciona el concepto de beneficios propios de la explotación, persistiendo aun el problema de los beneficios financieros y los extraordinarios.

El punto C se concreta y modifica, pasando a ser: el "socio que hubiera votado en contra de la propuesta de aplicación del resultado [...] en caso de que la junta general no acordara la distribución como dividendo". Esto viene a clarificar la postura del socio y elimina la manifestación del socio para acasar su posición. Como la casuística suele tender a presentar los Órdenes del día como aplicaciones a reservas y no a beneficios, concreta que se vote en contra de la aplicación y que el acuerdo que se tome no efectúe el reparto de los beneficios.

Ya no aparece el apartado D analizado en lo referido al ejercicio dentro de un mes desde la celebración de la junta, y se traslada al art. 271-10. I añadiéndose que, si no se hubiese celebrado la junta, será a partir desde la fecha en la que debía celebrarse la junta.

Se introduce un nuevo apartado en el que impide al socio ejercer este derecho si existe un plan de refinanciación aprobado por el juez o si la sociedad está en concurso. Este apartado se aplica para evitar la descapitalización de la sociedad cuando está incurso en procesos difíciles y empeorar estas situaciones.

El apartado E se mantiene igual: no se aplicará en las cotizadas por los motivos ya comentados como facilidad de colocar las acciones en el mercado.

Comparando un artículo con otro, el del Código Mercantil soluciona de varios problemas que acarrea el artículo de la LSC, y si ocurriera el caso de que la aprobación del Código Mercantil se retrasara en su aprobación, podría la LSC reformarse e incluir la redacción en la ley.

2. Proyecto de Ley por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad, e iniciativas previas

Entre 2017 y 2018 han surgido diferentes iniciativas tenían por objetivo la modificación del artículo objeto de estudio; la primera de ellas fue la Proposición de Ley para modificar el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital presentada el 1 de diciembre por el grupo popular en el Congreso de los Diputados, pero el cual fue retirado para ser sustituido por el Proyecto de Ley por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad, que se encuentra actualmente en tramitación en el Senado, y el cual se basa enormemente de dicha Proposición de Ley.

Al parecer, y a consecuencia de la situación crítica que vivieron las sociedades durante la crisis y la redacción del artículo 348 bis, por varios agentes políticos se quiso dar una nueva redacción al mismo, eliminando o paliando las consecuencias perjudiciales derivadas de su redacción, pudiendo concretarse en los siguientes puntos:

1º) Derecho dispositivo

La nueva redacción permitirá que las sociedades, mediante el consentimiento de todos los socios, puedan suspender el derecho de separación recogido en el art. 348 bis, o modificarlo, permitiéndose así adaptarlos a la situación particular de cada sociedad o el sector en el que interviene, pero estableciendo la norma general de la existencia de dicho derecho. Es decir, para la modificación de dicho derecho puede servir un pacto parasocial, o el reconocimiento del derecho de separación al socio que haya votado a favor del reparto de dividendos, en contra del sentir de la junta.

2º) “Nueva fórmula”

En la actual redacción únicamente se exige que no se haya acordado 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.

El Proyecto de Ley amplía las condiciones a cumplirse para que pueda ser ejercitado el derecho de separación por lo socios, creando una “nueva fórmula”, mediante la cual se permite equilibrar el derecho de los socios a percibir dividendos,

y la sociedad a retenerlos e invertirlos o capitalizar la sociedad en los años que sea necesario, pudiendo destacarse tres grandes requisitos, que deben cumplirse simultáneamente:

a) Reduce el porcentaje mínimo de beneficios, del ejercicio anterior a repartir; la tercera parte, a un veinticinco por ciento. En la Proposición de Ley se mantenía la cantidad, pero expresada en fracción (una cuarta parte).

b) Que se hayan obtenido beneficios durante los tres ejercicios anteriores.

c) Que durante los cinco años anteriores, acumuladamente, se haya repartido el equivalente al veinticinco por ciento, o más, de la suma de los beneficios distribuibles durante dicho periodo de cinco años.

3º) Derecho paralelo a la acción de responsabilidad

El artículo mantiene indemne el derecho de los socios a realizar acciones judiciales de impugnación y responsabilidad, en caso de que los acuerdos se hayan tomado sobre la base del abuso del derecho. Esta previsión no existía en la Proposición de Ley.

4º) Beneficios del ejercicio en su conjunto

Se ha sustituido de la redacción el término “beneficios propios de la explotación del objeto social”, por dividendos legalmente distribuibles, siendo estos el resultado positivo de la cuenta de pérdidas y ganancias, menos la reserva legal, la reserva por fondo de comercio, las reservas disponibles por mandato legal (obligaciones legales), las reservas estatutarias, dividendo a acciones sin voto, los bonos de fundador o promotor, la remuneración a los administradores y el saneamiento de pérdidas de ejercicios anteriores con cargo al beneficio. Con este concepto, se elimina la discusión del alcance de los “beneficios propios de la explotación del objeto social”.

5º) Periodo de obtención de beneficios

La actual redacción exige que uno de los supuestos de hecho para que un socio pudiera ejercitar el derecho de separación, es que la sociedad haya obtenido beneficios durante el ejercicio anterior; lo que supone que si una sociedad, tras haber incurrido en pérdidas durante algún ejercicio, obtuviera beneficios, se encontraría en cierta medida obligada a repartir parte de los mismos, dificultando así su capitalización y fortalecimiento de su estructura patrimonial.

La nueva redacción amplía este plazo a tres años, lo que supone que un socio deberá esperar a que la sociedad haya obtenido beneficios durante tres ejercicios

consecutivos y ver cumplido el requisito del reparto del veinticinco por ciento en los últimos cinco años, para poder ejercitar el mencionado derecho de separación, lo que beneficiará a aquellas sociedades que, tras algún ejercicio con pérdidas, pueda utilizar los beneficios para capitalizarse, y no generar situaciones abusivas por la minoría.

6°) Transcurrido el quinto ejercicio.

El proyecto modifica también el punto de partida, es decir, el año a partir del cual el derecho de separación puede comenzar a originarse, ya que la actual redacción establece que el derecho surgirá a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad.

La redacción que ofrece la propuesta sustituye el término “a partir”, por el “transcurridos”, lo que supone que el derecho de separación no podrá ser ejercido en el quinto ejercicio, con respecto de los posibles beneficios del cuarto, si no que podrá ejercerse en el sexto ejercicio con respecto de los posibles beneficios del quinto.

7°) Supuestos excluidos.

La redacción actual establece únicamente como supuesto excluido de la aplicación del artículo a las sociedades cotizadas, siendo que la nueva redacción amplía dicha “exención” en la aplicación a tres supuestos más, todos ellos del ámbito concursal.

El derecho de separación del art. 348 bis no se encuentra reconocido para los socios de las siguientes sociedades, debido a la situación de descapitalización y vulnerabilidad que podría afrontar la empresa si se ejercitara dicho derecho:

- a) Se encuentre en concurso de acreedores.
- b) Se encuentren en alguna de las instituciones pre-concursales reconocidas en la Ley Concursal.
- c) Hayan alcanzado un acuerdo de refinanciación.

VI. CONCLUSIONES

El legislador, en uno de sus momentos de lucidez jurídica, viene a presentar un derecho demandado por el colectivo de socios minoritarios afectados por las prácticas opresivas de la mayoría, aunque seguramente no hubiera sido redactado si no es por la presión de la Unión Europea. La redacción del artículo genera todas las incertidumbres que hemos desgranado y que la jurisprudencia y la doctrina

han analizado y aunque su intención fuera la de remediar los problemas, no hace más que ampararlos al añadir disposiciones como el desproporcional reparto de un tercio de las ganancias de forma indiscriminada y anualmente y aprobarlo en un contexto difícil, permitiendo así una inversión en el abuso y convirtiendo este derecho en un “chantaje de la minoría”.

El Proyecto de Ley actual supone una mejora considerable respecto de la redacción actual, la cual va aportar seguridad jurídica tanto a las sociedades como a los socios a la hora que pretenden lidiar con estas situaciones muy frecuentes en la práctica; aunque centrándose en la protección de la sociedad sobre la base del orden económico general.

En esta nueva legislatura, se apuesta por una serie de parches sobre la legislación mercantil. En nuestra opinión, se debería reiniciarse los planteamientos previstos y acelerar la aprobación del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, una vez enmendado, corregido, y actualizado, ya que presenta derechos para la minoría necesarios -y otros muchos avances y actualizaciones en materia mercantil-, pero a su vez esos derechos otorgan un gran poder a este colectivo y habría que revisarlo para que la minoría no intercambie los papeles de la mayoría y se convierta en abusadora y opresora.

BIBLIOGRAFÍA

ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: "Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)", *Revista de Derecho Mercantil*, 1.996, núm 222.

ARTOLA, G.: "El derecho de separación de los socios en caso de falta de distribución de dividendos (art. 348 bis LSC)", *Boletín Quantor Contable*, 2012, núm. 102.

BRENES CORTÉS, J.: "Derecho de la minoría al dividendo: el controvertido art. 348 bis LSC", *Revista Aranzadi Doctrinal*, 2012, núm. 8.

BRENES CORTÉS, J.: "El derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos: la entrada en vigor del controvertido artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital", *Revista de Derecho Mercantil*, 2017, núm. 305.

BRENES CORTÉS, J.: "Nueva suspensión legal del controvertido art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital", *Justiça do Direito*, 2014, núm. 1.

CAMPINS VARGAS, A.: "Derecho de separación por no reparto de dividendos: ¿es un derecho disponible por los socios?", *Diario La Ley*, núm. 7824, 2012, p. 5.

CAMPOS VARGAS, A. y ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: "Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital", *Liber amicorum Juan Luis Iglesias*, 2014.

GARCÍA MORALES, E. y JIMÉNEZ LÓPEZ, L.: "¿Es compatible el artículo 348 bis LSC con las restricciones al reparto de dividendos previstas en determinados contratos de financiación?", 2018, *Diario La Ley*, núm. 9150.

GARCÍA SANZ, A.: "Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos", *Revista de Sociedades*, 2012, núm. 38.

GARCÍA-VILLARRUBIA, M.: "Tres cuestiones prácticas sobre cuestiones polémicas sobre el art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital", *Revista de Derecho Mercantil*, 2017, núm. 50.

GONZALEZ CASTILLA, F.: "Reformas en materia de separación y exclusión de socios" en AA.VV.: *Las reformas de la Ley de Sociedades de Capital (Real Decreto-ley 13/ 2010, Ley 2/2011, Ley 25/ 2011 y Real Decreto- ley 9/2012)*, (F. RODRÍGUEZ ARTIGAS, I. FARRANDO MIGUEL y F. González Castilla), Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2012.

IBÁÑEZ GARCÍA, I.: "Dividendos a contracorriente", *CincoDías*, 16 de febrero de 2012. Disponible en: http://cincodias.com/cincodias/2012/02/16/economia/1329508549_850215.html

IBÁÑEZ GARCÍA, I.: "Sobre el derecho obligatorio al dividendo ¡Qué barbaridad!", *¿Hay derecho?*, 27 julio de 2011. Disponible en: <http://hayderecho.com/2011/07/27/sobre-el-derecho-obligatorio-al-dividendo-%C2%A1que-barbaridad/>

IRACULIS ARREGUI, N.: "La separación del socio sin necesidad de justificación por no reparto de dividendos o por la propia voluntad del socio", *Revista de derecho de sociedades*, 2014, núm. 38.

IRIBAS, B. y RODRÍGUEZ-SAHAGÚN, M. A.: "El abuso de los minoritarios en las sociedades de capital", *LegalToday*, 21 de marzo 2013. <http://www.legaltoday.com/practica-juridica/mercantil/societario/el-abuso-de-los-minoritarios-en-las-sociedades-de-capital>].

MEANS, B.: "A Voice-Based Framework for Evaluating Claims of Minority Shareholder Oppression in the Close Corporation", *Georgetown Law Journal*, 2008, núm. 97.

MEGÍAS LÓPEZ, J.: "Opresión y obstruccionismo en las sociedades de capital cerradas: abuso de mayoría y de minoría" *Anuario Jurídico y Económico Escurialense*, 2014, núm. 47.

NATERA HIDALGO, R.: *Fiscalidad de los contratos civiles y mercantiles: fundamentos y formularios*, CISS, Madrid, 2007.

PULGAR EZQUERRA, J.: "Reparto legal mínimo de dividendos: protección de socios y acreedores (Solvency Test)", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2017 núm. 147.

RODRÍGUEZ RUIZ DE VILLA, D.: "El artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital y los acuerdos de refinanciación", *Anuario de Derecho Concursal*, 2017, núm. 42.

ROJO-BELTRÁN, A.: *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo II, Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2011.

SÁNCHEZ-CALERO, J.: "La ampliación del derecho de separación", *el blog de Juan Sánchez Calero Guilarte*, el 17 de junio de 2011. Disponible en: <http://jsanchezcalero.com/la-ampliacion-del-derecho-de-separacion/>

SILVÁN RODRÍGUEZ, F. y PÉREZ HERNANDO, I.: "Derecho de separación y dividendos: El controvertido artículo 348 bis LSC", *Diario La Ley*, 2012, núm. 7813.

URÍA, R. y MENÉNDEZ, A.: *Curso de Derecho Mercantil*, T. I, 2ª Edición, Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2006.

