



# laffer

A B O G A D O S

Newsletter nº 01/2019

29 de enero de 2019

## EL DERECHO DE SEPARACIÓN ANTE LA FALTA DE REPARTO DE DIVIDENDO

El pasado 29 de diciembre se publicó en el Boletín Oficial del Estado la **Ley 11/2018, de 28 de diciembre**, por la que se modifica, a los efectos que aquí interesan, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (en adelante, LSC), y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoria de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

A través de ella, se modifica, entre otros, el **artículo 348 bis** de la LSC relativo al derecho de separación del socio en caso de ausencia de reparto de dividendos.

Como recordarán, este precepto establecía el derecho del socio - minoritario - a separarse de la sociedad ante la falta de reparto de dividendo, esto es, buscaba ponderar la protección de los socios minoritarios, por un lado, y los intereses y la estabilidad económica de la sociedad, por el otro.

La norma, cuya entrada en vigor se produjo el 2 de octubre de 2011, fue introducida en la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CEE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas. No exenta de controversia se suspendió su aplicación el 24 de junio de 2012, esto es, ni al año de su aprobación y en plena crisis económica. Finalmente, volvió a entrar en vigor el 1 de enero de 2017.

Tal y como se desprende de la Proposición de Ley, la nueva redacción del polémico “artículo 348 bis” va encaminada a *encontrar un equilibrio entre la sostenibilidad financiera de la sociedad y la legítima aspiración de los accionistas a participar de los beneficios cuando ello sea posible y razonable*, a fin de evitar así las situaciones acaecidas desde el momento de su inicial entrada en vigor, donde en reiteradas ocasiones el socio minoritario, haciéndose eco de este derecho, ha puesto en peligro el equilibrio patrimonial de la sociedad debido a su falta de



# laffer

A B O G A D O S

liquidez, llegando incluso a la necesidad de solicitar el concurso de acreedores para así hacer frente al pago del dividendo correspondiente.

Con la nueva redacción se pretenden zanjar las no pocas controversias vertidas sobre la interpretación del derecho de separación de los socios en caso de falta de distribución de dividendos, siendo los cambios más relevantes los que se exponen a continuación:

1. Se condiciona la aplicación del derecho de separación a la **ausencia de disposiciones estatutarias en contrario**. Poniéndose fin así a una de las cuestiones más controvertidas surgidas en torno a la introducción en nuestro ordenamiento jurídico del artículo 348 bis LSC sobre el carácter dispositivo o imperativo de la norma.

En consonancia, dicho derecho no existirá en las compañías cuyos estatutos así lo dejen establecido.

2. No obstante, lo anterior, y para evitar abusos de los socios mayoritarios, se exige **unanimidad para** la inclusión de una cláusula en los estatutos que suponga **la supresión o modificación de la causa legal de separación**, salvo que se reconozca el derecho a separarse de la sociedad al socio que no hubiera votado a favor de ese acuerdo.
3. Se reduce de un tercio (33,33%) a una **cuarta parte (25%) el porcentaje mínimo de beneficios a repartir**, moderando así el impacto del reparto sobre la liquidez de la sociedad.

Asimismo, se establece una fórmula que permite cumplir con dicho porcentaje en términos de la media ponderada -de los últimos 5 años-: Para que nazca el derecho de separación será necesario que en los últimos cinco años no se hubieran distribuido dividendos equivalentes en total, al menos, a la cuarta parte de los beneficios legalmente distribuibles obtenidos en dicho período.

De tal manera que el reparto podrá ser menor en algunos ejercicios en los que existan mayores necesidades de inversión, sin que nazca el derecho de separación del socio.

The logo for Laffer Abogados features the word "laffer" in a large, white, lowercase serif font. Below it, the word "ABOGADOS" is written in a smaller, white, uppercase sans-serif font, with each letter spaced out. The background is a dark, grayscale image of a hand holding a pen over a document, with a watch visible in the upper right corner.

# laffer

A B O G A D O S

4. Los **beneficios** a tener en cuenta son los **legalmente distribuibles**, incluidos los resultados extraordinarios o excepcionales.
5. Se sustituye la expresión “*a partir del quinto ejercicio*” por “**transcurrido el quinto ejercicio**”. Esclareciendo así que el derecho de separación nacerá con ocasión de la junta que delibere sobre los beneficios obtenidos en el quinto ejercicio y no respecto de las cuentas del cuarto.
6. Se condiciona el derecho de separación a que se hayan obtenido **beneficios durante los tres ejercicios anteriores de manera continuada**, de tal forma que la irrupción de un año con pérdidas obligará a reiniciar de nuevo el cómputo de dicho plazo.
7. El socio disconforme que desee ejercitar el derecho de separación deberá **hacer constar en acta su protesta por la insuficiencia de los dividendos** que la junta ha decidido repartir (solución anticipada en la SAP Barcelona de 26 de marzo de 2015).
8. Se reconoce el derecho de separación, además de cuando se cumplan los requisitos enunciados en el primer apartado del precepto, al socio de la sociedad dominante en aquellos supuestos en los que la junta general no acuerde la distribución como dividendo de, al menos, el 25% de los resultados positivos consolidados del ejercicio anterior atribuidos a dicha sociedad dominante, siempre y cuando estos sean legalmente distribuibles.

A través de esta regulación, estipulada en el apartado 4º de la norma, se pretende evitar que el socio dominante no acuerde el reparto de dividendos en las filiales.

9. Se amplía el **ámbito de la excepción subjetiva**, esto es, aquellos supuestos en los que el derecho de separación estipulado en el artículo 348 bis no resulta de aplicación.

Por un lado, junto con las sociedades cotizadas, cuya excepción ya se recogía en la redacción originaria del precepto objeto de análisis, se equiparan a estos efectos a las compañías cuyas acciones estén admitidas a negociación en un sistema multilateral de negociación (por ejemplo, el Mercado Alternativo Bursátil) y las sociedades anónimas deportivas.



# laffer

A B O G A D O S

Por otro lado, se excluye de su aplicación a las sociedades en concurso, y aquellas que, o bien hayan comunicado las negociaciones previstas en la Ley Concursal o que hayan alcanzado un acuerdo de refinanciación, siempre y cuando satisfaga las condiciones de irrevocabilidad fijadas en la legislación concursal.

En consonancia con esta reforma, resulta preciso traer a colación que la Ley 11/2018 ha venido también a modificar el **artículo 276 LSC**, relativo al momento y forma de pago del dividendo.

Dicha modificación introduce un nuevo párrafo tercero a través del cual se establece un plazo máximo de 12 meses para el abono completo de los dividendos a partir de la fecha del acuerdo de la junta general. Por consiguiente y en el contexto aquí abordado, esta norma evitará que se adopte un acuerdo de distribución de dividendos bajo unas condiciones que, por un lado impidan el ejercicio del derecho de separación y al mismo tiempo una espera injusta y excesivamente larga.

En definitiva, cabe afirmar que la reforma mejora la regulación del derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos, aclarando y poniendo fin a algunas dudas que se planteaban con la redacción inicial. Asimismo, es preciso recordar que la vigencia del artículo 348 bis LSC, al igual que sucedía con su inicial redacción, no impedirá el ejercicio de las acciones de impugnación de acuerdos sociales y de responsabilidad que pudieran corresponder.

A pesar de todo, la reforma objeto de análisis será de aplicación a las juntas que se celebren a partir del 30 de diciembre de 2018 (fecha de entrada en vigor), por lo que, habrá que esperar a la aplicación del precepto para verificar si su actual redacción efectivamente ha logrado ponderar la protección de los socios minoritarios y los intereses y la estabilidad económica de la sociedad.

\* \* \*

*Esperamos que estos comentarios sean de utilidad, y, como siempre, el área de **DERECHO MERCANTIL** de **LAFFER ABOGADOS** está a su disposición para cualquier aclaración o información adicional.*