



Joaquín Echánove Orbea,
Socio Mercantil de DLA Piper

**EL DERECHO AL DIVIDENDO
COMO MECANISMO PARA
PARTICIPAR EN LAS
GANANCIAS SOCIALES.
DERECHO DE SEPARACIÓN
FRENTE AL ABUSO DE
MAYORÍA. USO ABUSIVO DEL
DERECHO DE SEPARACIÓN**

El artículo 348.bis del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC") ha tenido una trayectoria azarosa desde su incorporación al texto refundido hasta su modificación que le da su actual redacción. Tal y como ha quedado redactado tras la Ley 11/2018, de 28 de diciembre (por la que se modifica el Código de Comercio, la LSC y la Ley de Auditoría de Cuentas), el artículo 348.bis tiene por objeto garantizar el derecho de los socios minoritarios a participar en las ganancias sociales concediéndoles un derecho de separación cuando se den las siguientes circunstancias: (a) que hayan transcurrido cinco años desde la constitución de la sociedad; (b) que hayan existido beneficios durante los tres ejercicios anteriores; (c) que en el último ejercicio no se haya repartido, al menos, un veinticinco por ciento de los beneficios legalmente repartibles; (d) que durante los últimos cinco ejercicios no se haya repartido un veinticinco por ciento de los beneficios legalmente repartibles; y (e) que el socio hubiera hecho constar en acta su protesta por la insuficiencia de dividendos reconocidos. En los acuerdos de financiación (y también en las compras apalancadas con fusiones posteriores entre compradora y target) es frecuente incluir compromisos por los que los socios de la sociedad deudora no pueden recibir dividendos hasta que la sociedad haya pagado la deuda. El artículo 348.bis, cuya finalidad última y legítima es evitar abusos de mayorías que perjudicaran el derecho de los socios minoritarios a participar en las ganancias sociales, se ha revelado como un auténtico obstáculo a esos compromisos asumidos frente a terceros financiadores, no ya por el bien o en abuso de un socio mayoritario, sino en beneficio de la sociedad prestataria. La norma tiene sentido para evitar un atesoramiento injustificado de ganancias sociales, impuesto por el/los socio/s mayoritario/s en perjuicio de/ del minoritario/s. La norma pierde su sentido cuando es el minoritario el que abusa de su derecho de separación, en situaciones en las que habiendo beneficio este no se distribuye no por decisión caprichosa y abusiva del mayoritario sino por motivos perfectamente legítimos y leales, como el facilitar a la sociedad el atender sus compromisos con sus financiadores, y así evitar ponerla en una situación de insolvencia. Tan abusivo puede ser imponer un acuerdo de no distribución de dividendos, como comprometer la solvencia de una sociedad mediante el ejercicio del derecho de separación cuando no se han distribuido dividendos por el bien de la sociedad y por del correcto cumplimiento de sus contratos de financiación. El riesgo de abuso del mayoritario está tratado y minimizado en la redacción actual del artículo 348.bis. El riesgo uso abusivo por el minoritario de su derecho de separación tiene un nivel de cobertura menor (acorde con el nivel de riesgo de abuso), debiendo acudir en tales caso al amparo del artículo 7.2 del Código Civil y toda la jurisprudencia existente respecto de los actos de emulación. Finalmente, destacar que con la última modificación del artículo 348.bis, la jurisprudencia (todavía menor) y la doctrina coinciden en que ya no hay duda de que el derecho de separación es disponible/renunciable estatutariamente, requiriéndose para ello el consentimiento de todos los socios.



Lucía Medina
Asociada del Departamento Mercantil
de ARAOZ & RUEDA

**EL DERECHO DE SEPARACIÓN DE LOS SOCIOS
DE SOCIEDADES DE CAPITAL.
CUESTIONES SIN RESOLVER**

El artículo 348bis se configura como un instrumento de protección de los socios minoritarios frente a los posibles abusos que pueda llevar a cabo la mayoría a la hora de decidir sobre el reparto de dividendos sociales. Con la nueva entrada en vigor del artículo 348bis en 2017 se devolvió a los socios minoritarios esta protección que ha sido reforzada gracias a la nueva redacción del artículo, vigente desde enero de 2019. Si bien la nueva redacción mejora el sistema de tutela dispensado al socio desarrollando los términos en los que éste tiene derecho de separación y concretando la forma de ejercicio del mismo, abre la puerta a distintas interpretaciones en torno a varias cuestiones, algunas de las cuales se detallan a continuación.

Una de las principales novedades que plantea el artículo, es el carácter dispositivo de la norma: la causa de separación regulada en el 348bis podrá ser modificada o suprimida estatutariamente, requiriéndose para la adopción de tal acuerdo la unanimidad de los socios. La discusión gira en torno a la interpretación de la parte final del artículo 348bis.2: *"Para la supresión o modificación de la causa de separación a que se refiere el apartado anterior, será necesario el consentimiento de todos los socios, salvo que se reconozca el derecho a separarse de la sociedad al socio que no hubiera votado a favor de tal acuerdo"*. Ante esta redacción, surgen dos interpretaciones. La primera y mayoritaria entre la doctrina, es la de que el socio disidente podrá ejercitar su derecho de separación en el momento de la aprobación del acuerdo de supresión o modificación de este derecho, de modo que si no lo ejercita en el plazo legal establecido, quedará sometido en el futuro a la previsión estatutaria acordada. La segunda interpretación, es la de que el socio que haya votado en contra de la adopción del acuerdo mantendrá a futuro su derecho de separación de la sociedad, que será ejercitable en los términos establecidos en el artículo 348bis.

Otra novedad es la aclaración en torno al límite temporal del ejercicio del derecho de separación, que solo podrá ejercitarse una vez transcurrido el quinto ejercicio desde la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil esto es, durante el sexto ejercicio social, en el que se decidirá sobre el reparto de los beneficios obtenidos en el quinto año. Sin embargo, la redacción sigue suscitando dudas en cuanto al *dies a quo* del cómputo de los cinco ejercicios cuando hayan tenido lugar modificaciones estructurales. En caso de la transformación, la cuestión no genera dudas puesto que la sociedad conserva su personalidad jurídica, pero en el caso de fusiones, escisiones o segregaciones a sociedades preexistentes, puede generar controversias en su interpretación. Cabe entender que en caso de fusión por absorción, el cómputo se realizaría a partir del día de la inscripción de la constitución de la sociedad absorbente. Para los casos de fusión por creación de una nueva sociedad, sin embargo, se entiende que sería el día de la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil. Esta misma problemática del precepto se da en los supuestos de escisión o de segregación a una sociedad preexistente.

Por último, ha generado cierta controversia la modificación de las actividades que han de ser tenidas en cuenta para el cálculo del beneficio legalmente distribuible de cara al reparto de dividendos. La redacción antigua circunscribía el concepto de beneficio a aquellos beneficios propios de la explotación del objeto social, es decir, únicamente se tenían en cuenta los beneficios que procediesen de la actividad típica de la empresa y del tráfico mercantil habitual de la sociedad, lo que excluía, según la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona en su sentencia de 26 de marzo de 2015, los ingresos extraordinarios del ejercicio. En la nueva redacción la referencia a los "beneficios propios de la explotación del objeto social" ha sido eliminada, lo que invita a pensar que el legislador ha ampliado el ámbito objetivo sobre el que calcular los beneficios legalmente distribuibles. De este modo, la base de cálculo será la de todas las ganancias del ejercicio, ordinarias y extraordinarias, que sean legalmente distribuibles.

En definitiva, aunque la nueva redacción del artículo 348bis ha mejorado la tutela del socio minoritario al especificar y aclarar los términos en los que ha de ejercitarse el derecho de separación por falta de reparto de dividendos, algunas de las cuestiones controvertidas de la antigua redacción, y otras nuevas, dejan lugar a distintas interpretaciones del precepto que, por ahora, deberán ser resueltas por los tribunales.