

# LA GAVETA

## económica

JULIO 2019. AÑO V - Nº 44  
LAGAVETAECONOMICA.COM

*Precio es lo que usted paga, valor es lo que recibe a cambio*

### El error de Pablo Iglesias

España  
necesita más  
filantropía

JUAN RAMÓN RALLO  
critica el consenso  
socialdemócrata

BAJAS POR  
ENFERMEDAD,  
entre el milagro y la  
picaresca

EL BUEN  
MOMENTO DE LA  
ZONA ESPECIAL  
CANARIA



GRATIS CON SU PERIÓDICO / 3€ EN KIOSCOS





**JOSE MINERO MACÍAS**  
 Director Área  
 Mercantil Canarias  
 MONTERO | ARAMBURU

El fortalecimiento de nuestro tejido empresarial se ve levemente favorecido por esta reforma

El legislador ha reflejado en el nuevo texto una premisa tan exigida como lógica, cual es atender a la evolución de las compañías

## EL NUEVO DERECHO AL DIVIDENDO: ¿ALGO DE CONSUELO?

Cuando estamos a punto de celebrar la mayoría de las juntas generales ordinarias, toca saber qué ha dicho últimamente nuestro legislador sobre el reparto de dividendos a los socios.

Al respecto, seguro que conocen la introducción en el año 2011 (Ley 25/2011, de 1 de agosto) de un nuevo derecho de los socios y accionistas minoritarios de las compañías no cotizadas a participar directamente de las ganancias sociales, concediéndoles por vez primera la posibilidad de separarse de la empresa con la consiguiente venta a la sociedad de sus acciones o participaciones a valor razonable, si ésta no repartía como dividendo al menos un tercio de los beneficios provenientes de la explotación del objeto social. Hablamos del archiconocido artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital.

En un escenario, el de entonces, de acusada crisis económica, esta norma fue duramente criticada por suponer una injerencia en la discrecionalidad empresarial, un riesgo de despatrimonialización social y un desincentivo a la entrada de nuevo capital, ya fuera proveniente de inversores externos, ya de directivos o empleados propios, pues a todos ellos, por su sola condición de socios, asistía automáticamente este derecho sin limitación de porcentajes y casi sin excepciones.

Pese a la loable intención del precepto, reducir la conflictividad judicial derivada de las negativas sistemáticas a repartir beneficios a los socios, fue tal su áspera acogida entre los empresarios del momento, que no quedó otro remedio al legislador que, apenas diez meses después de su promulgación, el 22 de junio de 2012, suspender su aplicación hasta el 31 de diciembre de 2014 y luego nuevamente hasta el 31 de diciembre de 2016.

No obstante, como no todas las empresas apuran los plazos, el precepto causó algunos estragos durante los meses que estuvo en vigor y, gracias a ellos, no pocos abogados pudimos interpretar correctamente su contenido, pues, para colmo de males, la técnica legislativa brillaba por su ausencia y se generaron más dudas exegéticas de las que hubiesen sido razonables en un precepto con impacto económico directo e inmediato.

Así las cosas, el 1 de enero de 2017 volvió a entrar el vigor el derecho de separación de los socios de las compañías no cotizadas en caso de negativa empresarial a repartir, todos los años, un mínimo de dividendos que, hasta la recentísima reforma que ahora trataremos, alcanzaba un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social sin prácticamente limitaciones, excepciones o restricciones, motivo por el que la mayoría de la doctrina seguía abogando por su reforma.

Pues bien, tras su agitada existencia y con algunas alteraciones sustanciales respecto de la propuesta de reforma presentada por el grupo parlamentario popular, el pasado 30 de diciembre entró en vigor la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, que modifica la redacción del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital, añadiendo una serie de cautelas, hasta ahora inexistentes, para evitar poner en riesgo la estabilidad financiera de determinadas empresas *-sobre todo las de corte familiar con socios minoritarios generalmente desentendidos de la gestión-* al amparo de las cuales podrían sortear la encrucijada de repartir dividendos aun cuando la coyuntura económico-financiera aconseje la reinversión o de tener que comprar al socio su parte del capital con los consiguientes problemas de liquidez o endeudamiento excesivo y sin retorno.

Centrándonos en primer lugar en las mejoras técnicas del nuevo texto, el legislador ha aclarado que sólo “transcurrido” el quinto ejercicio desde la constitución, podrán los socios ejercer este derecho. También, con indudable acierto, ha corregido la forma de ejercicio, confirmando, en línea con las escasas resoluciones jurisprudenciales al respecto, que basta con que el socio haga constar en acta su “protesta” por la insuficiencia de dividendos repartidos para que surja su derecho de separación. Y finalmente ha despejado las dudas sobre la base del reparto, ahora referenciada a los “beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior”. Una importante crítica planteada respecto a esta última “mejora” es que incluir como base del reparto los beneficios provenientes de la enajenación de activos fijos podría imposibilitar a las empresas la adquisición de otros que los sustituyan.

Si analizamos, en segundo lugar, las modificaciones sustantivas más relevantes, nos encontramos con la posibilidad de suprimir o modificar la causa de separación por medio de una disposición expresa en los estatutos, siempre que todos los socios estén de acuerdo o se permita la separación del que no lo esté. En otras palabras, un precepto de naturaleza imperativa se torna ahora dispositivo, permitiendo que las sociedades bien avenidas limiten eventuales conflictos por falta de reparto, ya sea entre sus socios actuales, ya respecto de futuros inversores. Otra novedad importante es la rebaja del porcentaje mínimo a repartir, que pasa a ser del veinticinco por ciento de los beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior siempre que éstos sean legalmente distribuibles -no lo serán si han de atenderse reservas obligatorias o si la situación patrimonial a consecuencia del reparto o de la existencia de pérdidas en ejercicios anteriores lo impidiere-. Además, se permite por primera vez que las sociedades cumplan con el nuevo porcentaje de reparto en términos de media anual ponderada,

de forma que no surgirá el derecho de separación del socio si el total de dividendos repartidos por la sociedad durante los cinco últimos años equivale, por lo menos, al veinticinco por ciento de los beneficios legalmente distribuibles en dicho período. El legislador también ha reflejado en el nuevo texto una premisa tan exigida como lógica, cual es atender a la evolución empresarial, limitando la exigencia del reparto a la obtención de beneficios durante los tres ejercicios anteriores.

Finalmente, en este mismo plano de las innovaciones sustantivas, no debemos dejar pasar dos cuestiones relevantes. La primera de ellas es que el legislador ha querido hacerse eco de una realidad frecuente en los grupos empresariales cuando el minoritario sólo participa en la sociedad matriz o *holding* pero no en su filial operativa o generadora de beneficios, donde no le era posible ejercer su derecho respecto de un resultado global en el que no participaba sino indirectamente. Pues bien, alabando la intención de abarcar una situación injusta y hasta ahora carente de regulación -sólo la Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de marzo de 2011 había defendido el derecho de separación en caso de “filialización” por entenderlo una sustitución del objeto social-, esta parte de la norma es, sin embargo, la que más críticas ha recibido por su deficiente técnica regulatoria, ya que prevé la separación del socio de la dominante que consolide cuentas cuando ésta no distribuya, al menos, el veinticinco por ciento de los resultados positivos consolidados “atribuidos” a la misma, pero sin reparar en que no es el grupo sino las sociedades que lo conforman las que pueden acordar el reparto de sus resultados individuales, salvo que la norma esté pensando en que la matriz reparta lo que le llegue de las filiales productivas, obligando a los grupos societarios a engranar, como relojeros, las diferentes juntas para que los beneficios “suban” oportunamente, o a agendar la exigibilidad de los mismos con igual precisión suiza a fin de que

puedan llegar con puntualidad al socio que los exige. Y la segunda de estas innovaciones es que, con sensato criterio de economía general, el Legislador ha ampliado el elenco de sociedades excluidas de su aplicación y mientras antes solo “escapaban” a la norma las cotizadas -donde el socio puede separarse en cualquier momento mediante la venta de sus acciones en el mercado continuo-, ahora también lo hacen aquellas que se encuentren en situación de concurso o precurso, las que hubieren cerrado acuerdos de refinanciación en los términos previstos en el artículo 71 bis de la Ley Concursal y -cómo no- las sociedades anónimas deportivas.

En definitiva, el nuevo artículo 348 bis, aunque mejor encaminado que su predecesor, recuerda mucho al segundo Bond de Craig, *Quantum of solace* (Algo de consuelo), quien al iniciar su personal *vendetta* contra el mundo solo obtiene pequeñas dosis de alivio. En este caso, el fortalecimiento de nuestro tejido empresarial se ve levemente favorecido por una reforma que, francamente, tampoco satisface el derecho nuclear del socio a participar de las ganancias, pues no se combate la sistemática del “no reparto” con una imposición tabula rasa meramente numérica o porcentual sobre los beneficios “oficiales” -hay empresas que atendiendo a su actividad podrían perfectamente distribuir todo su beneficio y otras que por sus políticas no debieran repartir nada- y más bien debería el legislador afanarse en combatir decididamente los dividendos “encubiertos” u “oficiosos” -aquellos enmascarados en sueldos indebidos- de los que suelen beneficiarse los mayoritarios, desincentivan los repartos y, aunque nos pese, resultan un mal endémico en sociedades familiares y PYMES que nuestros tribunales de justicia mediante doctrinas de lealtad y diligencia basadas en el derecho de daños -absolutamente generalistas comparadas con la regulación sobre la responsabilidad empresarial de muchos países de nuestro entorno- solo evitan en muy contadas ocasiones. ■