

2017 - 07 - 17

Revista de Derecho de Sociedades

2017

Núm. 49 (Enero-Abril 2017)

Praxis

Cuestiones

1. Artículo 348 bis de la LSC: interés individual vs interés social (MARIOLA RUIZ NÚÑEZ)

Praxis

Cuestiones

1 Artículo 348 bis de la LSC: interés individual vs interés social

Article 348 bis of the Law of Corporations: Non absolute implementation of the right to separation

MARIOLA RUIZ NÚÑEZ

Abogada. Socia Cremades amp; Calvo-Sotelo

ISSN 1134-7686

**Revista de Derecho de Sociedades 49
Enero - Abril 2017**

Sumario:

- I. Planteamiento de la cuestión
- II. Cuestiones previas
 1. El derecho al dividendo
 2. El derecho de separación del socio
- III. El derecho de separación ante la falta de reparto de dividendos: artículo 348 bis de la ley de sociedades de capital
- IV. Resolución de la cuestión
- V. Conclusión

RESUMEN:

ABSTRACT:

En enero de 2017, el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital ([W2X;quot]LSC[W2X;quot]) entró en vigor una vez más como ayuda al derecho del accionista minoritario a los beneficios empresariales, permitiéndole el derecho de separación de la sociedad en el caso de ausencia total de distribuciones, o en el caso de una distribución inferior como se establece en el artículo 348 bis del LSC. Y todo esto independientemente de la situación económica actual de la empresa. En este sentido, se establece el artículo 348 bis de la LSC como reconocimiento del derecho de separación en caso de violación de accionistas mayoritarios contra el accionista minoritario.

Si bien, ¿es automáticamente aplicable el derecho de separación de conformidad con el artículo 348 bis de la LSC?

Conforme a la redacción del artículo y su contenido, el accionista minoritario puede beneficiarse en la ejecución del derecho de separación y, en este contexto, las funciones relativas al abuso del derecho se invierten a partir de un abuso de la mayoría en La falta en caso de falta de distribución sin causa debida a un abuso de la minoría con respecto al ejercicio del derecho de separación.

Debemos reconocer que no existirá el derecho de separación si la distribución de los beneficios -en la cantidad mínima legal- ocasiona daños a los intereses corporativos, defendiendo el contenido literal del artículo 348 bis del LSC menos general en el sentido de prever La situación financiera actual de la empresa que, pudiendo responder al interés corporativo, podría estar a favor de la conveniencia de mantener.

PALABRAS CLAVE: Artículo 348 bis - derecho de separación - derecho al dividendo - interés social - situación económica

On January 2017, 1st, article 348 bis of the Law on Corporations (“LOC”) came in force once again implementing as an aid to the right of the minority shareholder to corporate profits, allowing him the right of separation of the company in the event of entire lack of distributions, or in the event of a lower distribution as established in the article 348 bis of the LOC. And all this regardless the current economic situation of the company. In that sense, the article 348 bis of the LOC is established as recognition of the right of separation in the event of majority shareholder violations against the minority shareholder. Although, is the right of separation automatically applicable pursuant with the article 348 bis of the LOC? Pursuant with the wording of the article and its content the minority shareholder can benefit in the execution of the right of separation, and in this context, the roles with regard to the abuse of the right are inverted going from an abuse of the majority in the lack in the event of a lack of distributions without due cause to an abuse of the minority with regard to the exercise of the right of separation. We must acknowledge that the right of separation will not exist if the distribution of profits –in the legal minimum quantity- causes damages to the corporate interests, defending the literal content of the article 348 bis of the LOC less general in the sense of foreseeing the current financial situation of the company that, being able to respond to the corporate interest, might be in favor of the convenience of keeping the profits instead of distribute them..

KEYWORDS: Article 348 bis - right of separation - right to corporate profits - corporate interest - current economic situation.

I. PLANTEAMIENTO DE LA CUESTIÓN

Una sociedad anónima –no cotizada– convoca su Junta General Ordinaria para las próximas fechas. Entre los puntos del Orden del Día se encuentra el correspondiente con el siguiente tenor:

«Aprobación de la propuesta de aplicación del resultado y de distribución del dividendo correspondiente al ejercicio 2016».

Ante dicha convocatoria, un socio minoritario de la sociedad cuya Junta General Ordinaria ha sido convocada, accede al texto íntegro de las propuestas de acuerdo correspondientes a los puntos comprendidos en el orden del día de la convocatoria, junto con los respectivos

informes del Consejo de Administración legalmente requeridos o considerados convenientes, entre los que se encuentra la propuesta de acuerdo relativa a la aplicación del resultado y de distribución del dividendo correspondiente al ejercicio 2016.

Vista la propuesta de acuerdo de aprobación de cuentas anuales correspondiente a dicho ejercicio económico, el beneficio total habido en dicho ejercicio, y la propuesta de acuerdo de distribución de dividendos, el socio minoritario se cuestiona su sentido del voto en la Junta General, respecto al punto de la distribución de dividendos, ante la distribución en importe por debajo de lo señalado en la normativa societaria, esto es, de al menos un tercio de los beneficios obtenidos durante el ejercicio 2016, de conformidad al contenido del [artículo 348 bis](#) de la [Ley de Sociedades de Capital](#), que ha entrado en vigor recientemente, haciendo alusión el Órgano de Administración a las obligaciones de la sociedad ante la suscripción de diversos contratos de refinanciamiento para hacer frente a proyectos futuros.

II. CUESTIONES PREVIAS

Por la importancia que cobra para la resolución de la cuestión planteada, resulta crucial realizar algunas consideraciones previas en relación a dos derechos del accionista que, como veremos a lo largo del presente planteamiento, obtendrán una vinculación entre sí, toda vez que la imposibilidad del ejercicio de uno de ellos (el derecho de cobro al dividendo) –aun dándose los requisitos legales para su distribución– dará lugar a la posibilidad del ejercicio del otro (derecho de separación), de conformidad con la introducción del [artículo 348 bis](#) del [Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio](#), por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en lo sucesivo, « **Ley de Sociedades de Capital** »).

Efectivamente, nos estamos refiriendo al **derecho al cobro de dividendo**, como el derecho específico de contenido económico abstracto que tiene todo socio, consistente en la participación en los beneficios de la sociedad, y al **derecho del socio a separarse** de la sociedad y recibir un valor razonable por su inversión en la compañía, que será el determinado por acuerdo entre la sociedad y el socio, o por la persona que éstos designen para su valoración o, en su defecto, por un experto independiente designado por el registrador mercantil del domicilio social.

1. EL DERECHO AL DIVIDENDO

El [artículo 93](#) de la [Ley de Sociedades de Capital](#) establece los derechos –mínimos– que tiene todo socio de una sociedad de capital, distinguiendo entre los derechos políticos y los derechos económicos.

Entre los derechos económicos de los que goza el socio, cabe destacar el derecho a participar en el reparto de las ganancias de la sociedad, derecho económico por excelencia, contemplado en el apartado a) del mencionado precepto⁴⁾. Si bien, este derecho económico abstracto debemos distinguirlo del **derecho concreto del dividendo**, entendiéndose éste último como el relativo a cobrar la parte de ganancia correspondiente a cada acción en un ejercicio social determinado²⁾. Es decir, el derecho al dividendo se configura –o nace– una vez que la Junta General haya acordado el reparto de los beneficios³⁾, de manera que la falta de acuerdo adoptado por la Junta General no conferirá al socio derecho alguno, aun cuando en la contabilidad de la sociedad en cuestión consten apuntes relativos a dividendos a repartir. Solamente una vez la Junta General acuerde la distribución de dividendos es cuando el socio se convierte en acreedor de la sociedad, teniendo un derecho de crédito frente a la misma (véase la [STS n.º 788/1996, de 10](#)

[octubre 1996](#) (RJ 1996, 7063) , al manifestar que « *el derecho abstracto al dividendo (...) se concreta con el acuerdo de la Junta General y el derecho de crédito del accionista contra la Sociedad solo nace con el acuerdo de tal Junta (...)*». En igual sentido, la [STS n.º 60/2002, de 30 enero 2002](#) (RJ 2002, 2311) .

De conformidad con lo anterior, podría decirse que el reparto de dividendo es un derecho «a merced» de la Junta General que, como órgano soberano, es el competente para acordar la distribución de las ganancias obtenidas por la sociedad, entre los socios ([artículo 276](#) de la Ley de Sociedades de Capital). La Junta General tiene la facultad de adoptar el acuerdo de repartir –o no– los beneficios en uno o varios ejercicios sociales, teniendo igualmente facultad para determinar en qué momento se realiza el pago y el modo de hacerlo. Esto es, el derecho del socio a participar en las ganancias sociales no implica –o no implicaba, según veremos más adelante a la hora de analizar el contenido del reciente [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital que ha entrado en vigor– una obligación de la sociedad al reparto de ganancia alguna entre sus socios.

Si bien, esta facultad absoluta de la Junta General de acordar el reparto de las ganancias de la sociedad en forma de dividendo generalmente desembocaba en la existencia de un abuso de poder por parte de los socios titulares de la mayoría del capital social, ante una situación reiterada –ejercicio tras ejercicio– de falta de distribución de beneficios entre los socios, aun habiéndolos, y aun produciéndose pagos a los directivos o miembros del Consejo de Administración de la sociedad.

Es habitual en las compañías la práctica de la «política de dividendo cero»: no repartir beneficios entre sus socios, con el fin de destinar los mismos (beneficios) a una autofinanciación permanente de los mismos, y así poder hacer frente, por ejemplo, a la financiación concertada por la sociedad con terceros, o a la adquisición de activos en el futuro.

Esta situación de abuso por parte de los que ostentan el control de la compañía ha sido objeto de un nuevo conflicto de los accionistas de control frente a los accionistas minoritarios de una sociedad, habiéndose resuelto en los Juzgados y Tribunales, ante la omisión de una norma aplicable al respecto que limitara este abuso de la mayoría, limitación para la que se introdujo el contenido del nuevo [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital, y que habrá que estar a su efectividad.

En los últimos años, nuestro más Alto Tribunal ha dispensado a los socios minoritarios ante la falta de reparto de dividendos de la sociedad, al considerar que se trataba de un abuso de derecho de la mayoría (control del capital social). En este sentido, a modo de ejemplo, citamos la [STS n.º 418/2005, de 26 mayo 2005](#) (RJ 2005, 5761) , que fallaba los acuerdos de la mayoría de abusivos y contrarios a los intereses de la sociedad:

«(...) El derecho a participar en las ganancias se configura como un derecho mínimo y si bien el derecho a los dividendos, que se presenta como tránsito de derecho abstracto social a un derecho de crédito a favor del socio cuando se aprueba el reparto en Junta (Sentencia de 10-10-1996), no es un derecho absoluto de reparto de todos los beneficios, pues, aparte de las reservas legales, se pueden constituir otras de carácter voluntario. En el caso presente resulta que estas carecieron de toda justificación, debidamente probada, ni tampoco se acreditó situación alguna de iliquidez de la sociedad.

Privar al socio minoritario sin causa acreditada alguna, de sus derechos a percibir los beneficios sociales obtenidos y proceder a su retención sistemática, ya que se declara probado que MARKESTIL, S.L. nunca ha repartido dividendos entre sus socios, se presenta a todas luces como una actuación abusiva, que no puede obtener el amparo de los Tribunales, pues se trata de actitud impeditiva afectada de notoria ilicitud, que justifica la impugnación promovida y

estimada del acuerdo de aplicación del resultado, pues todo ello significaría consagrar un imperio despótico de la mayoría, en este caso dos socios hermanos, frente a la minoría (el demandante que recurre»).

Esto es, los Tribunales venían protegiendo a los minoritarios a través de la prohibición de abuso del derecho. Por supuesto que la reinversión de los beneficios (autofinanciación) era legítima, de conformidad con lo establecido en el [artículo 273.1](#) de la Ley de Sociedades de Capital, salvo que se probase la existencia de una conducta abusiva en perjuicio de la minoría, prohibida por el [artículo 7.2](#) del [Código Civil](#)⁴; Prueba que corresponderá al socio minoritario que impugnara el acuerdo social de no reparto de dividendos, según el principio procesal de la carga de la prueba⁵.

La discreción de los Tribunales parece dejar paso a una solución societaria, con la introducción del [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital como instrumento de garantía del reparto periódico de beneficios y reducir así la conflictividad entre la mayoría y la minoría del accionariado de una compañía. Si bien, seguidamente veremos que la aplicación del [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital no es absoluta, siendo objeto de interpretaciones desde el punto de vista de la práctica, donde muy probablemente deba nuevamente dejarse paso a los fallos de los Tribunales.

2. EL DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO

El **derecho de separación** se configura como un derecho del socio –no necesariamente minoritario– a desvincularse de la sociedad –toda vez que ningún socio puede quedar vinculado de forma indefinida a la sociedad– si hay razones para ello, obteniendo la liquidación y abono del importe de la cuota de su participación en el patrimonio de la sociedad de la que el socio se separa⁶.

Este derecho de separación se contempla siempre que se den unos motivos legales ([artículo 346](#) de la [Ley de Sociedades de Capital](#)) o estatutarios ([artículo 347](#) de la Ley de Sociedades de Capital) –la separación del socio es un supuesto excepcional y reglado, dado el principio de estabilidad de capital que impide a los socios la desinversión y recuperación de su aportación, salvo en el supuesto de venta de sus participaciones– que lo justifiquen, y que supongan un cambio esencial de las condiciones establecidas en el contrato social al que en su día el socio prestó su consentimiento a unirse⁷.

El Tribunal Supremo ha justificado el derecho de separación como un respeto de «*voluntad del socio que ingresó en una sociedad que explotaba un determinado negocio, admitiendo que condicione su permanencia a la de la finalidad objetiva que fue la base de su relación con aquella* . No habrá, pues, sustitución cuando la modificación, por adición o supresión, resulte intrascendente desde aquel punto de vista y, menos, en los casos de mera concreción o especificación de las actividades descritas en los estatutos (...) pero sí cuando se produzca una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad, como consecuencia de una transformación sustancial del objeto de la misma que lo convierta en una realidad jurídica o económica distinta: caso de la eliminación de actividades esenciales, con mantenimiento de las secundarias, o de la adición de otras que, por su importancia económica, vayan a dar lugar a que una parte importante del patrimonio social tenga un destino distinto del previsto de los estatutos » ([Sentencia de 30 de junio de 2010](#) (RJ 2010, 5693), entre otras).

Podría decirse que el derecho de separación opera como una solución respecto de intereses contrapuestos: los intereses de la sociedad por conservar su organización y vida social y los intereses de los socios que no estén de acuerdo con las propuestas de cambio

de elementos esenciales de la sociedad. En definitiva, se trata de un nuevo conflicto entre la mayoría y la minoría que tantas veces se ha dado, estableciéndose este derecho de separación como una solución de reducción de la conflictividad –entre mayoría y minoría– que incluso puede llegar a convertirse en permanente.

Obviamente este derecho de separación tiene más sentido en las sociedades cerradas donde, a diferencia de las sociedades abiertas donde el accionista siempre tendrá mayor facilidad para transmitir su participación, la transmisión de participación de capital es más complicada, no sólo porque será una dificultad para el accionista encontrar a comprador que le adquiera su participación minoritaria, sino también porque estas sociedades cerradas tratan de impedir la entrada de accionista ajeno sin consentimiento de la propia sociedad.

Además de las causas legales para el ejercicio del derecho de separación reguladas en el [artículo 346](#) de la Ley de Sociedades de Capital, y las estatutarias del [artículo 347](#) de la normativa societaria, la Ley recoge el ejercicio de este derecho en caso de falta de distribución de dividendos, precepto éste objeto de la cuestión planteada, y que no contempla las posibles circunstancias internas (financieras) de la sociedad. La introducción de este [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital se considera como un impulso respecto del derecho de salida (separación) del socio.

III. EL DERECHO DE SEPARACIÓN ANTE LA FALTA DE REPARTO DE DIVIDENDOS: ARTÍCULO 348 BIS DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

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/CE](#), del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de junio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas introdujo, entre otras modificaciones, la relativa al derecho de separación de los socios en caso de falta de distribución de dividendos, incorporando así un nuevo precepto, el 348 bis, con el siguiente tenor literal:

- «1. A partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad, el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales tendrá derecho de separación en el caso de que la junta general no acordara 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.
2. El plazo para el ejercicio del derecho de separación será de un mes a contar desde la fecha en que se hubiera celebrado la junta general ordinaria de socios.
3. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a las sociedades cotizadas».

Tras nueve meses en vigor, la aplicación del mencionado precepto se mantuvo en suspenso, en principio, hasta el 31 de diciembre de 2014 (de conformidad con la modificación introducida por la [Ley 1/2012, de 22 de junio](#), de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital respecto de Texto Refundido de la Ley de Sociedades Capital).

Con el Decreto Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal ([Disposición Final Primera](#)), se prolongó la suspensión de la vigencia de este [artículo 348 bis](#) hasta el 31 de diciembre de 2016.

Llegado el 31 de diciembre de 2016, y finalizada la *vacatio legis* respecto de este precepto, el pasado 1 de enero entró en vigor el contenido del precepto [348 bis](#) de la Ley de

Sociedades de Capital, después de algo más de 5 años de su incorporación a la norma de sociedades de capital, y configurándose como un auxilio del derecho del socio minoritario al dividendo, permitiendo a éste separarse de la sociedad ante la falta de reparto de dividendos en su totalidad, o ante un reparto inferior al establecido en el artículo 348 bis de la Ley de Sociedad de Capital. Y todo ello, con independencia de la concreta situación económica en la que se encuentre la compañía. En definitiva, el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital se consagra como un reconocimiento de un derecho de separación en supuestos de abuso de mayoría sobre la minoría del capital social.

Hay que apuntar que este [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital tendrá sólo aplicación en las sociedades mercantiles no cotizadas, toda vez que en las sociedades cotizadas el minoritario siempre podrá desvincularse de la misma (sociedad) con la venta de sus acciones en un mercado abierto. Por el contrario, en las no cotizadas –y antes de la entrada en vigor del [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital– el minoritario quedaba vinculado a la sociedad, ante la dificultad, como hemos manifestado con anterioridad, de encontrar un adquirente de su participación e incluso recuperar su inversión, pues en caso de separarse de la sociedad, los accionistas mayoritarios serían los que impusieran el precio de la recompra.

Ahora bien, lo que puede ser un instrumento de solución frente al abuso de la mayoría (frente a la minoría), como consecuencia de un abuso de derecho prohibido por el [artículo 7.2](#) del [Código Civil](#) y frente a la prohibición de dejar el cumplimiento del contrato al arbitrio de una de las partes ([artículo 1256](#) del Código Civil), también puede convertirse en una medida utilizada por la minoría del accionariado a la que aferrarse, pudiendo producirse un nuevo abuso del derecho, aunque esta vez por parte de la minoría, sirviéndole la aplicación del [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital para exigir el reparto de beneficios, sin tener presente la situación financiera de la sociedad, y por ende, el interés social.

IV. RESOLUCIÓN DE LA CUESTIÓN

Hasta el momento se ha explicado el contenido y la finalidad que pretende cumplir la redacción del [348 bis](#) de la [Ley de Sociedades de Capital](#). Si bien, habrá que estar a la práctica (y a las próximas Juntas Generales de sociedades) para ver cómo se resuelve la aplicación de este precepto.

Por el momento, planteemos la siguiente cuestión: Analizar el sentido del voto de un socio minoritario (con algo más del 1% del capital social) de una Compañía –no cotizada– (con más de cinco años constituida), en la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas, respecto al punto del Orden del Día correspondiente a la *distribución de los beneficios de la sociedad*. Esta Sociedad lleva varios ejercicios sucesivos sin repartir beneficios, aun cuando los resultados son beneficiosos.

Este socio minoritario, una vez analizada la propuesta de acuerdo de distribución de dividendos, confirma que dicha distribución que se propone es en cuantía inferior al mínimo legalmente establecido por el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital, de conformidad con las cuentas anuales del ejercicio, también analizadas, donde los resultados del ejercicio sobradamente arrojaron beneficios.

De conformidad con los resultados de las cuentas anuales de la Compañía –que serían igualmente objeto de acuerdo en la propia Junta General Ordinaria de Accionistas– la Compañía destinaba parte de los beneficios a reservas voluntarias para hacer frente a los

diversos refinanciamientos que mantiene la sociedad con terceros acreedores.

Ante este supuesto, el socio minoritario tendrá las siguientes formas de actuar, en lo que al sentido del voto se refiere:

1. Votación en contra del acuerdo de repartir los dividendos propuestos por el Órgano de Administración de la Compañía, al considerar que no respeta el mínimo establecido por el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital :

El socio minoritario, ante la propuesta de acuerdo emitida por el Consejo de Administración de repartir unos dividendos en cuantía por debajo del mínimo establecido por la ley (un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social), **podrá votar en contra de dicho acuerdo** , al considerar que no se cumple el tenor literal del [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedad de Capital: la Compañía no reparte dividendos en cuantía mínima del tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social de la Compañía.

Si bien, si el socio votara en contra del acuerdo lo que no podrá es acogerse a su derecho de separación contemplado en el mencionado [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital, al no cumplir el mismo (el socio) con uno de los requisitos exigidos por el precepto objeto de análisis, esto es, *que el socio que pretende ejercitar el derecho de separación haya votado a favor de la distribución de los beneficios sociales*.

Por lo que el socio minoritario que votara en contra de dicho acuerdo nada podrá hacer si la Junta General acuerda, por mayoría, dicha distribución aunque fuera por debajo del mínimo legalmente establecido, y cumpliéndose el resto de los requisitos del [artículo 348](#) de la Ley de Sociedades de Capital, salvo recibir dichos dividendos aunque no en la cuantía deseada.

El socio podrá impugnar el acuerdo, vía [artículo 204](#) de la Ley de Sociedades de Capital. Ante esta impugnación, será el socio minoritario el que tenga que probar, ante los Tribunales, el incumplimiento de lo establecido en el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital, y el hipotético abuso de derecho de la mayoría. Mientras, la mayoría deberá probar, como posibilidad, la adopción del acuerdo social de conformidad al interés social de la Compañía, de conformidad a lo que se explicará seguidamente. Por tanto, dejaremos el resultado, nuevamente, a instancia de la discreción judicial; pero eso sí, sin que el socio minoritario pueda ejercitar su derecho de separación, pues dicha intención del socio no tendría recorrido alguno al no cumplir con lo establecido en el propio [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital.

2. Votación a favor del acuerdo de repartir los dividendos propuestos por el Órgano de Administración de la Compañía, aunque la suma propuesta a repartir no alcance el mínimo estipulado en el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital :

La otra alternativa que tiene el socio es **votar a favor** de la distribución de beneficios en la cuantía propuesta (aunque se trate de una distribución no ajustada al tercio de los beneficios que dispone el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital), pensando que de esta forma da cumplimiento a uno de los requisitos establecidos por el precepto objeto de análisis y garantizarse el ejercicio de su derecho de separación de la sociedad: *que el socio que pretende ejercitar el derecho de separación haya votado a favor de la distribución de los beneficios sociales*.

Si bien, el socio minoritario deja constancia en acta⁸⁾, aun votando a favor de la propuesta

de distribución de dividendos –en una suma inferior a la mínima establecida legalmente– de la falta de alcance del mínimo exigido por el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital.

Ante tal situación, cabría plantearse si el socio podría ejercitar su derecho de separación de conformidad a lo establecido en el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital, al calcular que los beneficios económicos reportados separándose de la sociedad son mayores que los dividendos que pudiera recibir según la propuesta realizada por el Órgano de Administración.

Entendemos que el ejercicio del derecho de separación del accionista no prosperaría. Partiendo de que se trataría de un nuevo supuesto cuya resolución quedaría a la discreción de los Tribunales –pues el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital no tiene en cuenta la posible situación financiera de la Compañía– entendemos que los Tribunales se inclinarían por la **protección del interés social** frente al interés individual de este socio, declarando la inexistencia de una situación de opresión de la mayoría frente a la minoría que podría alegar el accionista.

Ante una situación como la descrita, la Compañía podrá justificar que el acuerdo de repartir unos dividendos por debajo del mínimo legalmente establecido se ampara en la situación financiera de la propia Compañía, siendo necesario atesorar parte de los beneficios con la finalidad de dar cumplimiento a los diversos contratos de financiamiento que la Compañía tiene suscrito con determinadas entidades financieras. Si se accede al derecho de separación del accionista, ello dará lugar a una desinversión por parte de la Compañía, que deberá hacer frente a la liquidación de la participación del socio (separado), de conformidad con las reglas de valoración establecidas en el [artículo 353](#) y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital. Si se opta por la separación de la Compañía, y consecuentemente por la liquidación de parte de su haber social, llevará a la Sociedad a la reducción de capital por la cuantía abonada al socio⁹. E incluso, al tratarse el supuesto de hecho de una Sociedad Anónima, al ejercicio del derecho de oposición que pudieran ejercitar los acreedores, exigiendo una garantía a la Compañía que puede resultar complicada adquirir. En definitiva, si el socio minoritario ejerce su derecho de separación, se producirá una descapitalización de fondos propios de la Compañía, al tener que amortizar las acciones y reducir el capital, lo que claramente perjudica las garantías que terceros pudieron otorgar a la Compañía (refinanciamiento) y, en definitiva, los intereses de la propia Compañía. Consecuencia ésta que entendemos no es la finalidad del [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedad de Capital.

Los efectos opuestos del ejercicio del derecho de separación han sido analizados por la jurisprudencia, como la [Sentencia del Tribunal Supremo de 14 de abril de 2014](#) (RJ 2014, 2618) respecto de un asunto relativo a la valoración de las participaciones del socio que ejercita el derecho de separación ante la descapitalización de la Sociedad y su incursión en causa de disolución.

La aplicación de beneficios a reservas da lugar a la capitalización de la sociedad, por lo que un acuerdo en contra de esta capitalización necesaria de la sociedad para hacer frente a sus obligaciones con terceros se considerará como lesivo para los intereses de la propia Sociedad.

No debemos olvidar que el interés social debe ser concebido como el interés común¹⁰ de todos los socios. Este interés social es proclamado por el [artículo 204](#) de la Ley de Sociedades de Capital al manifestar como impugnables aquellos acuerdos sociales que sean contrarios a la ley, se opongan a los estatutos o lesionen el interés social en beneficio

de uno o varios socios o de terceros¹¹⁾.

El socio debe velar por el interés social en cumplimiento de su **deber de lealtad** ¹²⁾ y la **buena fe** de todo socio (esto es, priorizar, en su actuación, el interés social). En el caso descrito, y ante la necesidad de la Compañía de dar cumplimiento a sus obligaciones frente a sus acreedores, en virtud de los contratos de refinanciamiento suscritos por la Compañía respecto a determinados proyectos de la misma, hay que tener en cuenta el interés común de todos los socios.

En definitiva, ante el acuerdo adoptado en una Junta General de accionistas de distribuir dividendos por debajo de la suma mínima exigida por el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital, como consecuencia de necesidad de la Sociedad de cierta liquidez para hacer frente a la refinanciación de la que pueda disponer, parece que lo más lógico sería que votarán a favor de dicha distribución sin propósito de garantizarse derecho de separación alguno, toda vez que **no existirá el derecho de separación si la distribución de dividendos origina un perjuicio del interés social** .

V. CONCLUSIÓN

En relación a la cuestión planteada, habría que hacerse la pregunta de si cabría hablar, por tanto, del **derecho de separación de una manera absoluta con respecto al [artículo 348 bis](#) de la [Ley de Sociedades de Capital](#)** .

Tal como está redactado el [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital así parece. Y de esta redacción podría servirse el socio en cuestión incurriendo en un ejercicio abusivo del derecho de separación cambiándose, en este sentido, las tornas en cuanto al abuso de derecho se refieren, pasando el abuso de la mayoría ante la falta sistemática de reparto de dividendos, sin causa justa, a un abuso de la minoría respecto del ejercicio del derecho de separación.

Si bien, debemos entender que no existiría el derecho de separación si la distribución de dividendos –en cuantía mínima legalmente exigida– origina un perjuicio del interés social, abogando por una redacción del [artículo 348 bis](#) de la Ley de Sociedades de Capital menos generalista en el sentido de haber contemplado la situación financiera de la Sociedad que, pudiendo responder al interés social de la misma puede inclinarse por la conveniencia de un atesoramiento de los beneficios.

NOTAS AL PIE DE PÁGINA

1

[Artículo 93](#) de la Ley de Sociedades de Capital: «En los términos establecidos en esta ley, y salvo los casos en ella previstos, el socio tendrá, como mínimo, los siguientes derechos: **a)** El de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

».

2

No debemos obviar que el contrato de sociedad tiene como elemento característico el ánimo de lucro, teniendo su expresión en el reconocimiento que hace la Ley a los derechos económicos del socio.

3

En este sentido, se ha pronunciado, entre otras, la [Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de octubre de 1996](#) (RJ 1996, 7063): «(...) Ninguno de los razonamientos expuestos puede destruir el acertado criterio jurídico de la Sala de instancia, pues: La Ley aplicable es la de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951; el derecho abstracto al dividendo ([art. 39 LSA](#)) se concreta con el acuerdo de la Junta General y el derecho de crédito del accionista contra la Sociedad sólo nace con el acuerdo de tal Junta (...)».

4

El [artículo 7](#) del Código Civil prohíbe el abuso del derecho o el ejercicio antisocial del mismo. Muchas son las Sentencias que defienden la posición del accionista minoritario ante los abusos de la mayoría. A modo de ejemplo, entre otras, la [STS de 26 de mayo de 2005](#) (RJ 2005, 5761), de [5 de octubre de 2011](#) (RJ 2011, 6707) o la de [7 de diciembre de 2011](#) (RJ 2012, 3521).

5

Esta línea seguida por los Tribunales amparada por el [artículo 7](#) del Código Civil trae su reflejo de la doctrina de *oppression* existentes en algunos como Estados Unidos y Gran Bretaña.

6

La [Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de marzo de 2011](#) (RJ 2011, 2765) define este derecho como: «(...) peculiar fórmula de tutela de la minoría frente a la capacidad de los capitales de dominio para imponer por el juego de las mayorías y sin necesidad de pacto con los minoritarios, la modificación del objeto social, nuestro sistema autoriza a los disidentes a romper el vínculo con quiebra de la regla de irreversibilidad de la inversión y del principio de integridad del patrimonio de la sociedad (...)».

7

El fundamento del derecho de separación reside en un cambio que se produce en la sociedad que afecta a la posición jurídica y económica del socio al que se le faculta para ejercer el derecho a separarse de la sociedad (ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M., en « *El Accionista Minoritario en la*

8

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 26 de marzo de 2015 establece: «(...) entendemos que el derecho de separación exige que el socio asistente a la junta muestre en ella su posición favorable a un reparto de dividendos en cifra superior a una tercera parte de los beneficios, de un lado, y que la junta acuerde una distribución distinta (inferior), de otro. Y esa situación se dio en el presente caso, dado que los actores, por medio de su representante, no se limitaron a votar a favor de la distribución propuesta sino que hicieron constar en acta que esa propuesta era insuficiente, anunciando el ejercicio del derecho de separación».

9

En el Derecho comparado, tanto el Derecho británico como alemán abogan por una conservación del patrimonio social, no disminuyendo el capital de la sociedad en el supuesto de que un socio se separe de la sociedad.

10

Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de julio de 1983. Por su parte, la  [Sentencia 186/2006, de 7 marzo](#) (RJ 2006, 5700), con cita de la de  [11 de noviembre de 1983](#) (RJ 1983, 6111), manifiesta que «éstos (los intereses de la sociedad) resulten de la suma de los de todos aquellos».

11

 [Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de febrero de 2003](#) (RJ 2003, 1180) establece que: «(...) Las sentencias del Tribunal Supremo de 1 de julio de 1961 y 25 de enero de 1968, en relación al  [artículo 115](#) de la  [Ley de Sociedades Anónimas](#), declaran que se habla de lesión de los intereses de la sociedad y no de los intereses del accionista en particular y que el procedimiento regulado en este artículo y siguientes está establecido para ventilar en él mismo los intereses generales de la sociedad y no los intereses particulares contrarios a la misma». En igual sentido, la  [Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de diciembre de 2011](#) (RJ 2012, 3521).

12

La doctrina iguala el principio de lealtad y buena fe, determinando que el deber de lealtad es la concreción del deber de buena fe en el ámbito societario.

