

La separación de socios en la Empresa Familiar y el reparto de dividendos

Partners' separation in Family Business and the distribution of dividends

Alfonso A. Rojo Ramirez^a · Rosario Cañabate Pozo^b

^a*Departamento de Dirección y Gestión de Empresas. Universidad de Almería, 04120 (Spain)*

^b*Departamento de Derecho Privado (Derecho Mercantil). Universidad de Almería, 04120 (Spain)*

DATOS ARTÍCULO

Historial:

Recibido 13-06-2012

Aceptado 16-11-2012

Palabras clave:

Derecho de separación

Dividendo social

Empresa Familiar

Reparto beneficios

Códigos JEL:

K22, k36, M48, P12

RESUMEN

La existencia de un tejido empresarial soportado en micro, pequeñas y medianas empresas, gran parte de ellas con forma societaria y de carácter familiar, plantea el problema de la libre entrada y salida de los socios de la empresa y, por tanto, del ejercicio del derecho individual del socio a pertenecer a la sociedad, particularmente cuando ésta procede del simple hecho de herencia. Este problema es bien conocido y polémico en el derecho societario.

Este trabajo analiza el artículo 348 bis de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital* en el contexto de las sociedades familiares y relacionado con el derecho de separación del socio cuando no se distribuyen dividendos. También efectúa sugerencias de mejora e interpretaciones del mismo que son necesarias para una mejor gestión de la empresa.

ARTICLE INFO

Article history:

Received 13-06-2012

Accepted 16-11-2012

Keywords:

Right of separation

Dividends payment

Family business

Distribution of benefits

JEL codes:

K22, k36, M48, P12

ABSTRACT

The existence of a economic structure based on micro, small and medium enterprises, many of them with a corporate and family nature, poses the problem of free entry and exit of venture partners and therefore the exercise of partner's individual right of belonging to society, particularly when it is derived by the simple fact of inheritance. This problem is well known and controversial in corporate law.

This paper analyses the article 348 bis of Law 25/2011, of August 1, partial reform of the Capital Companies Act* in the context of family companies and in connection with the individual right of separation of the company in the absence of distribution of dividends. We also make suggestions for improvement and interpretations thereof that are necessary for better management of the company.

^a *Autor de contacto.*

Correos electrónicos: cefual@ual.es, rcpozo@ual.es

* **Nota aclaratoria:** Con posterioridad a la entrega del presente trabajo, se ha suspendido hasta 31 de diciembre de 2014, la aplicación de lo dispuesto en el artículo 348 bis LSC. Así lo regula 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 (BOE núm. 150, de 23 de junio de 2012), que lo adiciona en una nueva Disposición Transitoria a la LSC.

1. Introducción

Recientemente fue aprobada 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 julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas. Ciertamente se aprobó con un cambio de último momento asociado a una enmienda acordada por los partidos mayoritarios y que dio lugar al artículo 348 bis de la LSC, que regula el derecho de separación del socio minoritario cuando la sociedad en la que participa no reparta beneficios.

Este artículo ha introducido, o mejor, está introduciendo cierta polémica en ámbitos empresariales, o asociados a ellos, aunque difícilmente se puede decir nada respecto de su verdadero impacto, debido a la poca experiencia de que se dispone, y ello por haber entrado en vigor el 2 de octubre de 2011, hace apenas cinco meses en el momento de escribir este trabajo (Disposición Final 6ª de la Ley 25/2011). Se tendrá que esperar, por tanto, a la celebración de las correspondientes Juntas Generales de las sociedades capitalistas que están teniendo lugar ahora para conocer el verdadero alcance de la reforma acaecida, que consagra el derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos.

La reforma de la LSC aborda diferentes aspectos que, de acuerdo con su introducción, están encaminadas a favorecer la modernización del derecho de las sociedades de capital y acabar con cierta discriminación entre las sociedades anónimas y las limitadas, así como a reducir el coste de organización y funcionamiento de todas ellas. Asimismo pretende la trasposición a la legislación interna de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y el Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas.

Dicha reforma tuvo lugar por acuerdo de los partidos mayoritarios, cuyos representantes consideraron, entre otras cuestiones, la conveniencia de proteger los intereses de los accionistas minoritarios que ven mermadas sus

posibilidades ante la prepotencia de los accionistas mayoritarios sin que, por un lado, puedan enajenar sus participaciones y, al mismo tiempo, no obtengan remuneración alguna de la inversión que tienen en la empresa.

Con esta idea se introdujo, dentro del artículo 1 de la Ley que comentamos, el Artº 348.bis del texto refundido de la LSC (TRLSC) cuyo contenido reproducimos a continuación:

«Artículo 348 bis. *Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos.*

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.»*

Este artículo viene a ampliar las causas legales de separación contenidas en el artículo 346 de la LSC, a saber: sustitución o modificación sustancial del objeto social (modificado, también, por la Ley 25/2011, artículo 1, diecisiete, ya que tradicionalmente el derecho de separación sólo incluía a la sustitución del objeto social, por lo que la ampliación del objeto social en los estatutos de la sociedad impedía, en muchos casos, el ejercicio del derecho de separación), prórroga de la sociedad, reactivación de la sociedad, creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos. Además, para las SRL dicho derecho se contempla para los socios que no han votado a favor del acuerdo de modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales. Asimismo, se admite el derecho de separación en los supuestos de transformación de sociedad

y de traslado de domicilio al extranjero (no dentro del ámbito nacional). Finalmente, junto a dichas causas legales de separación habría que referir las correspondientes estatutarias conforme a lo dispuesto en el artº 347 de la LSC.

El objetivo de este artículo es tratar de analizar y enmarcar el impacto del artículo 348 bis de la LSC para aportar una mayor comprensión del mismo en el ámbito de la empresa familiar. Para ello, y tras este apartado que describe el artículo la siguiente sección analiza la reforma legal y, en particular, el ejercicio del derecho de separación en ella incluido. El apartado tres se centra en los aspectos económico-contables de la reforma, haciendo hincapié en la formación de resultado y la alternativa reparto de dividendo o pago por separación al accionista. El apartado cuatro muestra la problemática vista desde la perspectiva particular de las empresas familiares (EFs). Por último, el apartado quinto muestra las principales conclusiones para dejar paso a las fuentes bibliográficas utilizadas.

2. Aspectos jurídicos de la reforma ante el reparto de dividendos.

Desde una perspectiva jurídica la introducción *ex novo* del artº 348 bis de la LSC plantea diversos interrogantes asociados a la propia redacción y rigidez del precepto, que la jurisprudencia tendrá que depurar en su momento. Partiendo de la importancia del derecho al beneficio del socio, y más aún del socio minoritario, por el posible abuso de socios mayoritarios que acuerdan en Junta General el no reparto de beneficios de forma reiterada, cabe la posibilidad de que se puedan producir importantes distorsiones en el funcionamiento de las sociedades y, en concreto cómo se ha anticipado, en empresas o sociedades familiares.

La cuestión es cómo se puede buscar un equilibrio entre el derecho del socio a participar en las ganancias de la sociedad y el propio derecho de la sociedad para decidir sobre el destino de las mismas sin que ello afecte al funcionamiento de las sociedades en general y, en particular, de las sociedades familiares,

muchas de ellas, como también se ha dicho, SRL.

De entrada se tienen que conjugar dos derechos del socio en las sociedades de capital: el derecho al dividendo y el derecho de separación, los cuáles sólo podrán ejercitarse en los términos legales configurados y, en su caso, estatutarios establecidos.

El derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales es un derecho abstracto que se concibe como un derecho mínimo del socio, conforme al artº 93 de la LSC, que se ejercita conforme a la normativa legal y salvo los casos en ella previstos. Su pago requiere el preceptivo acuerdo de la Junta General a partir de la existencia de beneficios sociales repartibles de acuerdo con el artº 273 del mismo texto legal, momento a partir del cual el derecho abstracto del socio se convierte en un derecho protegido (Campuzano, 2011).

El acuerdo de la JGA tendrá que valorar su oportunidad en atención a la situación concreta de la sociedad (por ejemplo, necesidades de capitalización, expansión, liquidez, etc.) y el interés social, que incluye la distribución anual de beneficios como interés común de todos los socios (Sánchez y Sánchez-Calero Guilarte, 2011). Es en este punto donde la doctrina mercantil no se pone de acuerdo (Iraculis, 2011) siendo mayoritaria la posición que niega este derecho frente al de la sociedad.

El derecho de separación del socio se configura en la legislación societaria como un derecho subjetivo del socio, en el sentido de que su ejercicio depende de su propia voluntad – frente a la exclusión del socio- y que se manifiesta una vez cumplidas las causas legales o estatutarias debidamente configuradas. Dicho derecho de separación, pese a la actual configuración legal en la LSC, es más amplio para la SRL que para la SA, por ser más restringida en aquellas la transmisión de la posición de socio. Es por ello, que existiendo modificaciones o variaciones respecto de la configuración de su posición como socio, el legislador le concede tal derecho, que sólo podrá ejercitarse dentro de los límites legales o estatutarios correspondientes.

La doctrina admite que el derecho de separación también tiene cabida por la ausencia de reparto de beneficios sociales de forma injustificada¹, por lo que el reconocimiento legal consagrado ahora en el artº 348 bis de la LSC, ya lo estaba doctrinalmente, lo que hace pensar que hubiera bastado una cláusula general que reconociese dicho derecho (Alfaro, 2011). Luceño (2011) resalta las sentencias de la Audiencia Provincial de Barcelona de 21 de enero de 2011 y de la Audiencia Provincial de Baleares de 20 de enero de 2010 y, recientemente, en el mismo sentido puede referirse, la sentencia del Tribunal Supremo de 7 de diciembre de 2011, que declara la nulidad del acuerdo social de no repartir dividendos, adoptado por la mayoría con abuso de derecho (artº 7 Cc), si bien es cierto que, con carácter general, la declaración de nulidad no implica la obligación de repartir el dividendo, sino simplemente determina si es contrario a ley (artº 204 LSC) y, por tanto, sin entrar a evaluar la libertad de la JGA para decidir el destino de sus beneficios: reparto, reservas, atesoramiento..., sin declarar abusivo el atesoramiento².

El ejercicio del derecho de separación implicará el reembolso al socio discrepante del valor razonable (FV) de su participación en la sociedad, lo que conllevará:

- a) la correspondiente reducción del capital o,
- b) la adquisición de la participación correspondiente por la propia sociedad (no así por los socios o por terceros).

El FV se determinará de forma dineraria ya que el pago en especie sólo será posible por acuerdo unánime en aplicación analógica del

artº 393. 1 de la LSC (Silván y Pérez, 2012) y los administradores han de proceder a otorgar la correspondiente escritura, de reducción o de adquisición.

El artículo que comentamos, aún estando de acuerdo con su finalidad última, más todavía en el caso de sociedades familiares en donde dicho carácter familiar puede disuadir la transmisión de la posición de socio y verse abocado a permanecer en una sociedad en la que no se obtiene rentabilidad de su inversión –e incluso, en algunos supuestos, no puede participar en la gestión de la sociedad- plantea algunos inconvenientes que tienen que ver, sobre todo, con los términos conforme a los cuales los socios pueden ejercitar tal derecho.

Varias son las cuestiones a considerar.

1) Un tema controvertido es el del *plazo y momento para poder ejercitar el derecho de separación* –quinto ejercicio a contar desde la inscripción en Registro Mercantil- en el supuesto de que, primero, se hubiera votado a favor de la distribución de beneficios y de que, segundo, no se hubiera acordado el reparto de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social que sean repartibles.

En efecto, la redacción del artículo plantea algunas cuestiones. Por un lado, plantea el problema de determinar cual sería el primer momento para el ejercicio del derecho de separación: es decir, el sexto ejercicio en relación a las cuentas del ejercicio anterior o durante el quinto ejercicio en relación a las cuentas que se van a aprobar o bien las del cuarto ejercicio que se aprueban en el quinto. Además no queda dicho si se computan ejercicios completos o también computan los meses cuando la constitución ha tenido lugar durante el ejercicio. Al respecto, tal vez, lo más adecuado sea entender que el ejercicio del derecho de separación podrá ejercerse por primera vez en relación a las cuentas del quinto ejercicio que se van a aprobar y, asimismo, que lo relevante es la aprobación de los respectivos ejercicios (primero al quinto) con independencia de su duración. Pero es cierto, por otra parte, que la expresión utilizada por el legislador

¹ De hecho ha sido bastante habitual la inclusión de pactos parasociales en este sentido en el caso de empresas familiares, cuando estos acuerdos no estaban recogidos en los Estatutos sociales.

² Silván y Pérez, 2012, aluden, en tal sentido, a las SSAAPP de Zaragoza, de 13 de julio de 2005 o de Alicante de 15 de julio de 2010, entre otras. Asimismo, lo reconoce la SAP de Madrid de 24 de septiembre de 2009, que establece que “*el juez no es un órgano fiscalizador del desacuerdo económico de las decisiones empresariales ni un órgano dictaminador de lo que en cada momento haya de resultar conveniente para la sociedad*”

plantea dicha duda interpretativa que la jurisprudencia deberá depurar, por lo que también, se podría entender que, el ejercicio del derecho de separación podrá ejercerse por primera vez en relación a las cuentas del cuarto ejercicio, ya que se refiere a beneficios del ejercicio anterior sin que se descarten otra interpretación posible de las aludidas, ya que lo relevante es, además, el momento de inscripción en el registro mercantil (Silván y Pérez, 2012).

2) Mayor problema se plantea en posibles *actuaciones de la Junta*. Uno primero tiene que ver con aquellas sociedades que no convocan a la respectiva Junta General para la aprobación de sus cuentas, teniendo en cuenta que los administradores estarán obligados a convocarlas cuando lo solicite uno o varios socios que sean titulares de al menos del 5% del capital social y expresen en la solicitud los asuntos a tratar (artº 168 de la LSC), quedando abierta la vía, en su caso, de la convocatoria judicial dentro de los límites marcados por el artículo 169 de la LSC. Otro supuesto que podría plantearse, es el relativo a la existencia de convocatoria de la Junta General pero con ausencia en el orden del día al reparto de beneficios (por ejemplo, sólo se incluye aplicación de resultados, arts. 164, 273 y 275 de la LSC), que conecta, por otra parte, con la exigencia del legislador de requerir que se vote a favor de la distribución de dividendos. Ello requiere, como se ha anticipado, que el reparto de la distribución de beneficios venga incluida como un punto en el orden del día de la convocatoria ordinaria de la correspondiente Junta General sin que, en principio conforme al tenor literal del artº 348 bis de la LSC, quepa la posibilidad de abstención para poder, en su caso, ejercitar el derecho de separación, lo que impediría, igualmente, su ausencia o falta de asistencia a la Junta (fuera de los supuestos de representación y, en su caso, sentido de voto dado). Aquí tendría cabida, también, la opción del complemento de convocatoria, que está previsto sólo para la SA (artº 172 de la LSC). Finalmente, otra duda que se plantea es la relativa a la privación del derecho al voto al socio que, lógicamente, evitaría el cumplimiento de uno de los presupuestos determinantes del ejercicio del separación; la opción, que a tales efectos se nos ocurre como posible, sería la

impugnación del correspondiente acuerdo social contrario al reparto de beneficios y, en su caso, posterior ejercicio del derecho de separación (teniendo en cuenta que el plazo para el ejercicio del derecho de separación será de un mes a contar desde la fecha de celebración de la Junta General, art. 348 bis, 2 de la LSC). También podría plantearse la cuestión relativa a la posible revocación del acuerdo de no repartir dividendos respecto de la cual, entendemos que, habiendo sido comunicado a la sociedad el ejercicio del derecho de separación (o, en su caso, impugnando el acuerdo social) ya no tendría eficacia la revocación del acuerdo anterior, tal y como lo viene reconociendo la jurisprudencia. Como puede observarse, son muchas y de diferente índole las dudas que plantea el nuevo artº 348 bis de la LSC y sin que se pretendan acotar todas ellas si que se pueden resaltar algunas de las más significativas, con las que seguimos a continuación.

3) Otra cuestión relevante es la relativa a la *determinación del montante de beneficios propios a repartir* (un tercio). Al margen de la arbitrariedad en que se puede incurrir al fijar en la ley el porcentaje, surge la duda sobre lo que debe entenderse por “*beneficios propios de la explotación del objeto social*”. Se trata éste de un concepto ajeno a la normativa societaria que no parece coincidir con ningún concepto contable o fiscal. La doctrina por el momento parece coincidir en que el legislador está pretendiendo que no se computen las plusvalías generadas por el desarrollo de la actividad propia del objeto social en ese reparto del tercio de los beneficios obtenidos durante el ejercicio anterior (Alfaro, 2011). Las sociedades, en todo caso y por lo dicho, deberían revisar sus estatutos sociales en relación con el objeto social.

Finalmente, se regula que la base para el cálculo de los beneficios se hará a partir de los que sean legalmente repartibles, es decir, una vez atendidas las reservas legales y en su caso estatutarias así como las compensaciones de pérdidas de ejercicios anteriores.

4) El precepto, por otra parte, no presupone la tenencia de una determinada participación en el capital social para ejercer el derecho de

separación por el no reparto del dividendo. Lo que no queda claro es si la demanda del mismo conlleva obligatoriamente el reparto para todos los accionistas o partícipes. La buena lógica sugiere que en el momento que haya un solo socio que exija el pago de dicho dividendo, éste será asimismo, repartible entre todos los socios de la sociedad y que de no obtenerlo podrá abrir para todos los socios que votaron a favor del reparto no conseguido el derecho de separación; ello con las consecuencias que se derivan respecto de la posibilidad en la que se encuentre la sociedad para poder hacer frente al reembolso de la participación del socio.

Esto significa que la existencia de una posible exigencia mínima de un socio (digamos el poseedor de un 1% de los títulos de la empresa) frente al resto de los socios (poseedores del 99% restante) implicará o bien el reparto de un dividendo para todos los partícipes o el derecho de separación del minoritario. Este problema puede no ser grave en casos como el planteado (un 1% el patrimonio a reembolsar), pero puede ser más relevante cuando el socio que lo demanda sea poseedor de porcentajes superiores (por ejemplo, 20%), ya que ello puede suponer una descapitalización de la empresa. Este problema se acrecienta en sociedades familiares, que generalmente tienden a autofinanciarse vía retención de beneficios lo que reduciría el propio crecimiento y expansión de la empresa familiar. Y más allá de ello, en empresas que han recurrido a la financiación de entidades financieras se suelen incluir cláusulas contractuales en virtud de las cuales se prohíbe el reparto de beneficios (en tales supuestos, se iría en contra de los propios actos si se hubiera acordado el no reparto de beneficios con ocasión de la existencia de un contrato de financiación y al mismo tiempo se votara a favor del acuerdo de reparto de beneficios).

5) La redacción del artículo no ha considerado que el socio tenga que tener un determinado plazo de carencia o de pertenencia a la sociedad, así como que en ejercicios anteriores su votación se realizara en un determinado sentido favorable o no al reparto de beneficios. Efectivamente, un potencial

comprador puede entrar en la empresa sólo por la apetencia del dividendo poniendo en peligro una determinada política de crecimiento o de autofinanciación.

El análisis de todas las cuestiones previas parece sugerir que, desde el ámbito jurídico, se produce un giro en la normativa con un posible abuso de la minoría hacia la mayoría a partir del quinto ejercicio desde la inscripción en el Registro Mercantil, y ello porque el precepto parece poseer carácter imperativo, es decir, que quedaría impedida su derogación vía estatutaria³, así como cualquier modificación que supusiera una disminución de los derechos que concede el legislador al socio minoritario (por ejemplo un reparto inferior al tercio reconocido legalmente, o un aumento del momento temporal al sexto o séptimo ejercicio desde la inscripción en el Registro Mercantil para poder ejercitar el derecho de separación), salvo que sea para mejorar los mínimos establecidos.

Así pues, a pesar de considerar positiva la regulación legal del derecho de separación de socio en caso de falta de distribución de beneficios por ser uno de los conflictos tradicionales existentes en sociedades de capital, no se puede compartir plenamente la forma como se ha regulado el ejercicio de ese derecho, que pudiera dar lugar al uso de técnicas jurídicas amparadas en la normativa legal que directamente pudieran enervar su aplicación - elevación de las reservas vía estatutaria, pactos parasociales, concentración de beneficios en filiales, existencias de pérdidas contables legales, estrategias contables orientadas a escamotear el ejercicio del derecho que comentamos, etc.. El legislador debería repensar nuevamente los presupuestos determinantes del

³ Existen, no obstante, opiniones doctrinales que sostienen el carácter dispositivo de la norma y admiten su derogación vía estatutaria (con el acuerdo unánime de los socios, que es lo requerido por el legislador para incluir nuevas causas de separación o de exclusión de socios, arts^o 347, 2 y 351 LSC). De esa forma, podría establecerse un porcentaje inferior al tercio exigido a repartir o la supresión del derecho de separación en supuestos de iliquidez de la sociedad, etc., (Alfaro, 2011).

derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos, so pena del aumento de los procedimientos judiciales, que de hecho se pretenden evitar, para la obtención del derecho al dividendo.

3. Aspectos económico-contables del reparto de dividendos en la reforma.

Habiéndose ampliado por causa del Artº 348 bis de la LSC, conforme a lo señalado en los apartados precedentes, las causas legales de separación del socio o partícipe, cuando no obtenga su ansiada participación en los beneficios (se exige votar a favor de dicha distribución), son dos los ámbitos fundamentales que nos interesa resaltar del mismo, de cara a los posteriores desarrollos que haremos en el este trabajo:

A) Del derecho a percibir un dividendo cuando se vota a favor de tal reparto en JG, en donde destacan tres aspectos:

1. Se establece la obligatoriedad de repartir *“al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación”* correspondientes al ejercicio anterior.

2. La necesidad de repartir se produce cuando exista uno o más socios (minoritario/s o no) que haya/n votado en la Junta General expresando su deseo de que se efectúe tal reparto sobre el resultado del ejercicio anterior (*...el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales...*), lo que obliga a fijar a magnitud del resultado a repartir

3. Para poder ejercer este derecho, la sociedad debe tener, al menos cinco años de vida, (*.. A partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad, ...*)

B) Del derecho a separarse de la sociedad mediante retribución de su participación en caso de que no se perciba el dividendo que se reclama, en donde destacan cuatro aspectos:

1. La sociedad que no reparte el beneficio está obligada a retribuir al socio que exigió que el dividendo se pagara.

2. La obligación se ha de realizar de forma rápida, hasta el punto de que el pago ha de efectuarse (Artº 356.1) en dos meses a contar

desde el momento en que se entregue el informe de valoración por parte del auditor. Hay que hacer notar que el auditor encargado de la valoración (que ha de ser persona distinta del auditor de la empresa) dispone de dos meses para emitir informe (Artº 354.2): *«En el plazo máximo de dos meses a contar desde su nombramiento, el auditor emitirá su informe, que notificará inmediatamente por conducto notarial a la sociedad y a los socios afectados, acompañando copia, y depositará otra en el Registro Mercantil.»*. En consecuencia la retribución tendrá lugar en un plazo máximo de cuatro meses.

3. La necesidad de que la dirección de la sociedad se ponga de acuerdo con el socio o socios separado/s sobre el valor de las participaciones o acciones que posee/n. (Artº 353 del RTLSC, que distingue entre sociedades cotizadas y no cotizadas)

4. La importancia de que la empresa esté en condiciones de poder hacer frente al reembolso que se exige, esto es, que disponga de la liquidez suficiente para ello.

Hay que señalar, adicionalmente, que esta norma es sólo aplicable a las sociedades anónimas (que no coticen) a las de responsabilidad limitada y a las comanditarias por acciones; en definitiva, a sociedades capitalistas (no cotizadas), y en concreto, y en nuestro caso, a sociedades familiares, muchas de ellas con forma de SRL.

3. 1. La formación de resultado para repartir dividendos.

Una de las cuestiones importantes desde el ámbito contable y jurídico es la base de reparto y la posibilidad o no de repartir dividendos. En este sentido hay dos cuestiones que deben ser abordadas:

1) La magnitud que debe ser tomada en consideración para computar el tercio que señala el artículo

2) La magnitud sobre la que se basa el reparto del beneficio, que como veremos no es la misma que la precedente.

En relación con la primera cuestión, el artículo que comentamos habla de *“los beneficios*

| 48 | Partidas | Nota de memoria | (Debe / Haber) 200X 200X-1 |
|---|---|-----------------|-------------------------------|
| A) OPERACIONES CONTINUADAS | | | |
| 1. | Importe neto de la cifra de negocios | | |
| 2. | Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación | | |
| 3. | Trabajos realizados por la empresa para su activo | | |
| 4. | Aprovisionamientos | | |
| 5. | Otros ingresos de explotación | | |
| 6. | Gastos de personal | | |
| 7. | Otros gastos de explotación | | |
| 8. | Amortización del inmovilizado | | |
| 9. | Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras | | |
| 10. | Excesos de provisiones | | |
| 11. | Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado | | |
| 12. | Diferencia negativa de combinaciones de negocio | | |
| 13. | Otros resultados | | |
| A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11) (RNE) | | | |
| 14. | Ingresos financieros | | |
| 15. | Gastos financieros (GF) | | |
| 16. | Variación de valor razonable en instrumentos financieros | | |
| 17. | Diferencias de cambio | | |
| 18. | Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | | |
| 19. | Otros ingresos y gastos de carácter financiero | | |
| A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16) (RAF) | | | |
| A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1 + A.2) (RAI) | | | |
| 20. | Impuesto sobre beneficios (TAX) | | |
| A.4) RTDO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPER. CONTINUADAS (A.3 + 17) (RPOC) | | | |
| B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS (RPOI) | | | |
| 21. | Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos | | |
| A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4 + 18) (RE) | | | |

Fuente: PGC y autores.

propios de la explotación⁴ del objeto social". En los modelos del Plan General de Contabilidad actual (PGC) (Tabla 1) no existe el término expresado en la norma, por lo que se hace necesario conocer cuál es la intención del legislador a este respecto.

Una opción es considerar que se refiere al Resultado de la explotación (Magnitud A-1) de la tabla 1. Sin duda por su nombre es el que parece más apropiado: recoge el *'beneficio propio de la explotación'* y además sabemos que éste es el que se refiere al objeto de la actividad.

Sin duda esta opción es la *'opción fuerte'* (OF), ya que avoca a la sociedad al reparto de una cuantía considerable de sus beneficios y, por tanto, a desembolsos monetarios relevantes. Por ejemplo, siguiendo el modelo del PGC mostrado en la tabla 1, una sociedad que tenga un RNE positivo (B^o) de 100.000 € y un RAF negativo (P^a) de 20.000 €, tendrá la siguiente situación (para un tipo impositivo nominal del 30%):

Tabla 2

Resultados de la empresa (Ejemplo 1)

| | |
|--|--------------|
| RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (RNE) | 100.000 € |
| RESULTADO FINANCIERO (RAO) | -20.000 € |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (RAI) | 80.000 € |
| Impuesto sobre beneficios (TAX)(30%) | -24.000 € |
| RESULTADO OPERACIONES CONTINUADAS (RPOC) | 56.000 € |

⁴ Este término se introduce en la LSC en el Artº 128.1 relativo a la liquidación del usufructo de participaciones donde se señala que *"Finalizado el usufructo, el usufructuario podrá exigir del nudo propietario el incremento de valor experimentado por las participaciones o acciones usufructuadas que corresponda a los beneficios propios de la explotación de la sociedad integrados durante el usufructo en las reservas expresas que figuren en el balance de la sociedad, cualquiera que se la naturaleza o denominación de las mismas"*

De acuerdo con la literalidad del artículo la cuantía a retribuir por dividendo sería de 1/3 del RNE, esto es: 33.333'33 € (1/3 de 100.00 €), independientemente de la cuantía que el socio represente en el capital, ya que obliga al reparto a todos los partícipes. Obsérvese que esto supone casi un 60% del beneficio neto (RPOC), poco menos de 2/3.

Sin embargo, lo cierto es que tradicionalmente el reparto se hace sobre el resultado después de impuestos, ya que los dividendos no son considerados como gasto y, la base de reparto no tiene por qué coincidir con el resultado repartible (Sánchez y Cea, 1984), pues puede considerar reservas de libre disposición.

En consecuencia, si esto es así, cabe pensar que el resultado al cual se refiere el legislador es el *Resultado de las actividades continuadas después de impuestos*, ya que se puede pensar que el término de *'explotación del objeto social'* está pensado para excluir las actividades no continuadas o atípicas, quizá por alusión al antiguo PGC del 1990, que se refería a actividades de tipo extraordinario, actualmente reasignadas según su procedencia en la actividad.

De acuerdo con esta versión u *'opción débil'* (OD), en nuestro ejemplo supondría que la cuantía a repartir sería de 18.666,66 € (1/3 de 56.000 €), también independientemente de quién o quiénes hubiera/n reclamado el pago del dividendo. En tal caso esta cuantía representaría el 33'33% (1/3) del RPOC.

Hay que pensar que esta ambigüedad no está asociada a la actual LSC y, en particular, al artículo que comentamos, siendo tradicional en nuestro ordenamiento jurídico, tal como ponen de manifiesto en Sánchez y Cea (1984). Esta ambigüedad se manifiesta en el uso de diferentes nombres como *'ganancia social'*, *'beneficios netos'*, *'beneficios'*, *'beneficios líquidos'*, *'beneficios distribuibles'* o *'beneficios repartibles'*.

Así, en los artículos que regulan la distribución del beneficio (Artículos 273 a 275), se habla de reparto del *'beneficio del ejercicio'*, señalando el artículo 277 que la cuantía a

distribuir *"no podrá exceder de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados"*.

Desde nuestro punto de vista, y dado que el dividendo no es considerado como coste para la empresa y, por tanto no es deducible fiscalmente en el impuesto de sociedades, el resultado al que debe estar refiriéndose el legislador es el Resultado del ejercicio procedente de las operaciones continuadas (partida A.4) del modelo mostrado en la tabla 1 que, como puede apreciarse, incluye los deterioros y resultados por enajenación de inversiones⁵ (partidas 11 y 18).

3.2. Base de reparto y derecho al dividendo del minoritario que lo reclama en Junta General.

Es necesario tener en cuenta que el reparto del resultado está sujeto a la normativa que lo regula, que en la LSC viene recogido fundamentalmente en el artículo 273 y siguientes, que establecen que, previo al pago de dividendos, han de atenderse a las obligaciones de la ley y los estatutos que, esencialmente, señalan que para que ello sea posible se han de cumplir algunos requisitos mínimos:

1) El patrimonio neto de la sociedad no puede quedar reducido por debajo del capital social como consecuencia del reparto de dividendos. Con este fin, el beneficio del ejercicio debe aplicarse en primer lugar a cubrir dichas pérdidas.

2) Para repartir dividendos se deben dar dos condiciones más:

a. En caso de que la empresa tenga en su balance gastos de I+D, deben haber reservas disponibles por un importe mínimo igual al de estos gastos.

⁵ Observe que algunos de los beneficios o pérdidas de instrumentos financieros pueden ir directamente al patrimonio.

b. En caso de que la empresa tenga en su balance algún tipo de fondo de comercio, tendrá que destinar un mínimo del 5% del beneficio del ejercicio a una reserva indisponible hasta que ésta alcance el 100% de dicho fondo de comercio.

3) El beneficio a distribuir no puede considerar los beneficios imputados directamente al patrimonio neto⁶.

4) Antes del pago de cualquier dividendo la empresa tendrá que hacer la dotación obligatoria a la reserva legal establecida en el artículo 274 que obliga a que una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio (El RPOC) se destine a la misma hasta que ésta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social.

5) En el caso de existencia de dividendos preferentes (artículo 50) estos deben ser atendidos con prioridad a cualquier otro reparto de beneficios. Este suele ser el caso de algunas sociedades que reservan un derecho preferente al fundador para la percepción de dividendos, tal como recoge la LSC en su artículo 11, que establece que *“en conjunto, cualquiera que sea su naturaleza, no podrá exceder del diez por ciento de los beneficios netos obtenidos según balance, una vez deducida la cuota destinada a la reserva legal y por un período máximo de diez años”*.

6) Habrá que estar atentos a lo que señalen los estatutos respecto de la dotación de reservas obligatorias.

7) Tendremos que tener en cuenta el derecho al dividendo mínimo de las acciones/participaciones sin voto, caso de que éstas existan.

8) Algunas empresas prevén la retribución a los administradores mediante dividendos preferentes. A este respecto la LSC en su artículo 130 establece que cuando su retribución *“..consista en una participación en las ganancias, solo podrá ser detrída de los beneficios líquidos y después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal y de la*

estatutaria y de haberse reconocido a los accionistas un dividendo del 4 %, o el tipo más alto que los estatutos hayan establecido”.

De lo visto se deduce que el pago del dividendo no debe ser contemplado de manera tan simple como se ha visto en el ejemplo previo. En el caso de nuestro ejemplo, y supuesto que la empresa no tiene pérdidas acumuladas previas y tampoco gastos de I+D, ni fondo de comercio, e incluso no ha imputado directamente beneficio alguno al patrimonio neto⁷ la empresa se verá en la necesidad de dotar las reservas legales y estatutarias. En nuestro caso (supuesto que no existen obligaciones estatutarias) sería de 5.600 € (10% del beneficio, 56.000 €). Así pues, nos caben dos posibilidades:

1. Si admitiéramos la *OF*, (1/3 del RNE), dado que el RPOC después de reservas es de 50.400 € (56.000 € - 5.600 € de reserva legal), la empresa se vería avocada al pago de los 33.333'33 €, puesto que el RPOC, tras las dotaciones legales es superior a la cuantía del dividendo (lo que representaría un 66% del RPOC, justamente 2/3).

2. Si admitimos la *OD*, que a nuestro juicio es la correcta, dado que el RPOC después de reservas es de 50.400 € y la cuantía a pagar es de 18.666'66 €, también habría que proceder al pago del mismo (un 37% del RPOC, poco más de 1/3).

Esto debería ser lo más común en empresas que disponen de una posición económica favorable, lo que no tiene porqué perjudicar excesivamente a la empresa en su crecimiento si se utiliza la *OD*'.

Si la posición económica no fuera favorable, la situación puede ser muy diferente. Consideremos el caso de una empresa que dispone de una situación de sus resultados como se muestra a continuación:

Tabla 3

⁶ Se debe entender que sí las pérdidas imputadas directamente al patrimonio (Ver nota previa).

⁷ En esta situación se encuentra un considerable número de empresas medianas y pequeñas.

Resultados de la empresa (Ejemplo 2)

| | |
|--|-----------|
| RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (RNE) | 100.000 € |
| RESULTADO FINANCIERO (RAO) | -80.000 € |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (RAI) | 20.000 € |
| Impuesto sobre beneficios (TAX)(30%) | -6.000 € |
| RESULTADO OPERACIONES CONTINUADAS (RPOC) | 14.000 € |

En la *OF* la cuantía a pagar sería de nuevo de 33.333'33 €. Está claro que con la cuantía resultante (12.600 €) (14.000 € menos la dotación a la reserva obligatoria, en este caso de 1.400 €), la empresa no dispone de recursos necesarios para hacer frente a 1/3 del RNE. En la *OD* correspondería el pago de 1/3 de los 12.600 €, esto es 4.200 €.

Más drástica es la situación de pérdidas o beneficios prácticamente nulos. Imaginemos la situación particular que se hace figurar a continuación:

Tabla 4

Resultados de la empresa (Ejemplo 3)

| | |
|--|------------|
| RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (RNE) | 100.000 € |
| RESULTADO FINANCIERO (RAO) | -110.000 € |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (RAI) | -10.000 € |
| Impuesto sobre beneficios (TAX)(30%) | 3.000 € |
| RESULTADO OPERACIONES CONTINUADAS (RPOC) | -6.000 € |

Según la *OF* la empresa estaría obligada de nuevo a pagar los 33.333'33 € al tener un RNE positivo. No así en el caso de la *OD* en la que no existe obligación alguna.

3.3. La remuneración al socio minoritario en caso de separación.

Otra consecuencia, no menor, es la que se deriva del hecho de que no se pague el dividendo. En realidad se plantean dos cuestiones:

1) El importe de la retribución de la participación del socio o partícipe minoritario que votó a favor del reparto y su pago en un período breve.

2) ¿Tendrían por analogía los restantes socios minoritarios el mismo derecho?

La primera cuestión es obvia, aunque de enorme trascendencia, y de alguna manera está regulada por en el TRLSC que señala que los títulos se valorarán por su *valor razonable (FV)*. Así, el Artº 353 establece que en caso de separación del socio, y “*a falta de acuerdo entre la sociedad y el socio*” sobre el *FV*, o sobre la/s persona/s encargada/s de valorarlas o sobre el procedimiento a seguir para su valoración, “*serán valoradas por un auditor de cuentas distinto al de la sociedad, designado por el registrador mercantil del domicilio social a solicitud de la sociedad o de cualquiera de los socios titulares de las participaciones o de las acciones objeto de valoración*”

El concepto de *FV* en la LSC está recogido en el Artº 124.2, que señala que “*Se entenderá como valor razonable el que determine un auditor de cuentas, distinto al auditor de la sociedad, que, a solicitud de cualquier interesado, nombren a tal efecto los administradores de la sociedad*”. A tales efectos el auditor ha de saber que dicho concepto está recogido en la normativa contable vigente (PGC, 2007; MCC, 6º.2) que lo muestra de manera idílica como un importe de transacción entre partes interesadas bien informadas.

Por tanto, fijar la retribución del accionista que se separa tiene dos tiempos: a) fijar el *FV* por acuerdo pactado entre él y la administración de la sociedad; b) si no existe tal acuerdo, fijar el *FV* por el auditor-valorador, (que no el de la empresa si esta se audita).

Como bien nos podemos imaginar, el conflicto en tales casos está servido, ya que difícilmente no se producirán desavenencias entre el/los socios y la gerencia en alguna de las fases. Mejor dicho, si no se produce acuerdo entre las partes en la primera fase, alcanzar un acuerdo en la segunda resultará difícil, lo que podría llegar a una tercera, los tribunales y la designación de experto por el juez.

Obsérvese que si “*las acciones cotizasen en un mercado secundario oficial, el valor de reembolso será el del precio medio de cotización del último trimestre.*” (Artº 353.2). Resulta cuando menos chocante cómo ahora al valor se le da el nombre de “*valor de reembolso*”, aunque tanto éste como el de FV resultan inadecuados cuando hablamos de precios bursátiles, que son, realmente, precios potenciales de salida (Rojo, 2011).

Si las partes se ponen de acuerdo en el importe a pagar al participe o socio que se separa, no resulta de menor importancia el tener que proceder al pago del importe correspondiente, que se ha de efectuar de forma rápida (Artº 356.1), en dos meses a contar desde el momento en que se entregue el informe de valoración por parte del auditor, el cual dispone de dos meses para emitir informe (Artº 354.2) En consecuencia la retribución tendrá lugar en un plazo máximo de cuatro meses.

El reembolso va a suponer una merma de recursos que la empresa tiene que afrontar y que, por tanto, debe estar preparada para ello, al igual que para el caso de que haya que proceder al pago de un dividendo para el total de los socios, independientemente de que sólo exista uno que lo reclame. No cabe duda que este artículo introduce, en tal sentido un nuevo enfoque en relación con la liquidez de la empresa.

La empresa analizará en muchos casos la conveniencia de una opción (pago de dividendo) u otra opción (pago de la participación del socio). Volvamos al caso del ejemplo 1 que exponíamos y consideremos que el socio minoritario tiene un 5% del capital social (5% de las acciones con derecho a percepción de dividendo) que está formado por 60.000 acc. de 10 €/acc.

Consideremos que el socio minoritario ha exigido el pago de dividendo y que la sociedad tiene unos Fondos propios (Patrimonio neto) de 1.756.000 € a *valor contable* (BV). No es necesario hacer número para saber que en tal caso a la empresa (el Consejo de Administración) le conviene repartir el dividendo a la totalidad de los accionistas, pues,

sólo a BV (no a FV, que normalmente es superior al BV) el porcentaje del patrimonio del accionista minoritario es de 87.800 € (1.756.000 · 5%), mientras que el pago del dividendo es de 16.800 € (1/3 de 56.000 menos el 10% de reserva legal).

Indudablemente, cada sociedad (Consejo de Administración) tendrá que evaluar la situación específica de la empresa, pero no se ha de escapar que la introducción del artículo 348 bis de la LSC mejora la liquidez de las participaciones o acciones de la empresa, lo que contribuirá positivamente, al menos en dos aspectos:

1. Al posibilitar la distribución de dividendos, se ejercitará, sin duda, dicho derecho, lo que contribuirá a una mejor comercialización de los títulos de las empresas.

2. La mejora de la liquidez de los títulos, contribuirá a un incremento del valor de los mismos, lo que mejorará el posicionamiento de las empresas en el mercado, incluida la negociación bancaria.

4. La empresa familiar y el reparto de dividendos.

La relevancia de la empresa familiar (EF) en España y el resto del mundo es incontestable, tal como muestra José C. Sánchez en Monreal, Sánchez, Meroño y Sabater (2009). En el contexto de este tipo de empresas se argumenta entre los estudiosos y profesionales sobre la importancia de habilitar mecanismos para posibilitar el derecho de entrada y salida que se encuentra/ba considerablemente mermado, recurriéndose, a menudo; a pactos parasociales (léase protocolos familiares o similares) para tratar de subsanar estas limitaciones: posibilidad de salir de la sociedad por parte de un miembro familiar que, por el motivo que fuera, no desea/ba continuar en ella o, caso alternativo, poder recibir una renta de la inversión “prisionera” en la empresa.

Si a esta situación se añade uno de los principios asumidos de forma general por la sociedad en la que operamos: el derecho individual de cada sujeto a la disposición de su/s propiedad/es de la/s que forma/n parte su/s

participación/es (o acción/es) en la empresa, cuando es partícipe o socio de la misma, así como de las rentas que ésta/s genere/n, no cabe por menos que considerar que el artículo que estamos comentado contribuye de forma eficiente a garantizar este derecho básico y demandado, al menos en el ámbito de los derechos básicos de los miembros de las empresas familiares.

En efecto, los socios que invierten en una sociedad, o que lo son por derecho de herencia, desean obtener un retorno de su inversión. Cualquier derecho tendente a evitar la tiranía de la mayoría mediante el ejercicio del voto en contra de la distribución de beneficios, y pudiendo, en muchas ocasiones, obtener otros tipos de beneficios (por formar parte del órgano de administración, por ejercer actividad remunerada, etc.), puede llegar a asfixiar al socio minoritario que puede verse abocado a permanecer en la sociedad, en la que no puede ejercitar su derecho de separación, además de encontrar serios problemas para transmitir su participación e incluso llegar a tener que hacerlo a un precio inferior al que correspondería en condiciones de libre entrada y salida en la empresa. Esta realidad se acentúa en la SRL por el régimen más restringido de transmisión de participaciones sociales. Por ello, el derecho de separación del socio por el no reparto de beneficios puede ser un aliciente que facilite la captación de nuevos socios y con ello de capital de la sociedad así como de la propia permanencia de los socios en la sociedad, que ven potenciado su derecho al cobro de dividendos sobre los beneficios sociales *versus* su derecho de separación.

Además, la posibilidad ofrecida por el nuevo artículo también puede mejorar el valor de la participación del socio en la sociedad por la mayor liquidez de la inversión efectuada. No olvidemos que el valor de la empresa está asociado a diversas circunstancias entre las que destaca el nivel negociabilidad de sus títulos. La negociabilidad está directamente ligada a la liquidez, ya que favorece la compra-venta de los títulos, por lo que a mayor nivel de negociabilidad-liquidez, mayor valor para el título. Es por ello que, en el momento actual las

empresas pequeñas y, particularmente las familiares, están considerablemente limitadas en la negociabilidad de sus títulos al no existir incentivos para los potenciales inversores-propietarios sino disponen del control de decisión. De esa manera, el artº 348 bis de la LSC sin duda, pues, contribuye de forma clara a la negociabilidad, ya que la posibilidad de que haya reparto de dividendos hará que existan inversores-compradores potenciales dispuestos mantenerse en la empresa si estiman que habrá beneficios sobre los que exigir pago de dividendos.

Sin duda el nuevo artículo viene a satisfacer importantes necesidades asociadas al derecho individual. Sin embargo no hay 'pro' sin 'contra'. El artículo tiene o puede tener varias consecuencias para la gestión de la EF.

1. Revierte la situación actual de la tiranía del mayoritario a la del minoritario. Efectivamente se puede pensar que con el artículo comentado se puede producir el efecto contrario, aunque a nuestro entender este efecto se verá pausado por la percepción de su renta que, tal como hemos podido ver en los ejemplos precedentes, puede ser modelado en función de los propios intereses de la empresa.

2. Genera la necesidad de revisar los estatutos sociales para recoger el proceso de separación potencial o contemplar parasocialmente la forma en cómo reglar dicho proceso en relación con: modelos de valoración de las participaciones o acciones de la sociedad; aspectos básicos a ser considerados en cuanto al entorno y objetivos de la empresa; personas capacitadas que deberían realizar la valoración en caso de acuerdo entre las partes; etc.

3. La importancia de que la empresa adopte alguna estrategia para la financiación del proceso que se deriva de este nuevo derecho del socio, bien sea en la fase de dividendo o de separación.

La primera cuestión es esencialmente una cuestión jurídica que al decir de algunos probablemente traiga consigo una mayor conflictividad en las sociedades. Está por ver. Lo que parece evidente es que el cambio de un sistema jurídico que reconocía legalmente el

derecho del socio a participar en las ganancias sociales como derecho pendiente de concretar por la decisión de la Junta General, con el límite del abuso de derecho y la inexistencia del derecho de separación, a otro modelo más rígido y garantista para los socios minoritarios supone una transformación que costará asumir y sobre la cual se puede argumentar que no conjuga adecuadamente el derecho del socio a participar en las ganancias sociales y el propio de la Junta para decidir el destino de las mismas.

Quizá haber optado por un sistema de contenido mínimo estatutario sobre la política de dividendos de la sociedad, sin necesidad de entrar a regular detalladamente el montante a repartir, o señalar todo lo más un porcentaje máximo y mínimo de los beneficios a repartir hubiera provocado menor rechazo. Incluso, y tal vez mejor, el haber reconocido que la sociedad no pudiera perpetuarse más de un número determinado de años consecutivos sin repartir beneficios so pena del reconocimiento del derecho de separación, hubiera sido otra alternativa menos conflictiva.

Entre tanto, las exigencias planteadas por el artículo hará que algunas empresas se planteen la elevación de las reservas estatutarias, ya que este proceso de modificación estatutaria no permite separarse al socio minoritario y contribuye a garantizar la capitalización de la empresa, aunque sólo sea parcialmente.

La segunda cuestión plantea un tema de especial importancia que normalmente no está regulado dentro de las EFs (ni no familiares), aunque es la fuente de los mayores conflictos: ¿cuánto vale mi participación si me marcho de la empresa?. Un importante esfuerzo es necesario hacer sobre este aspecto que debe ser consultado con expertos económicos que asesoren sobre los problemas más habituales en estos procesos.

La tercera de las cuestiones se deriva del hecho de que el artículo es previsible que genere una necesidad recurrente de fondos financieros. Al ser el resultado una magnitud periódica obliga a las EFs a contemplar algún tipo de fondo para estos supuestos. Las empresas se pueden encontrar en una situación en la que

existiendo los beneficios a los que alude la normativa legal sin embargo no puedan hacer frente al reembolso exigido como contraprestación al ejercicio del derecho de separación del socio, o al pago de dividendo, en su caso. La norma alude a la existencia de beneficios legalmente repartibles pero no a la liquidez de la sociedad o a la existencia de deuda a largo plazo (Luceño, 2011) y, como es habitual, el beneficio no suele ser líquido. Es así, como consecuencia del reparto del tercio de los beneficios o del desembolso de la correspondiente cuota de separación, la empresa puede verse afectada por una insuficiencia patrimonial o bien una mera situación de iliquidez. Algún autor ha argumentado que en el caso de que se produjera una impotencia patrimonial debería primar el deber de fidelidad del socio, lo que evitaría el ejercicio de su derecho de separación, sin que exista unanimidad al respecto, (Silván y Pérez, 2012) Podría pensarse, incluso, en la posibilidad de demorar el pago de los dividendos (artº 276 de la LSC), lo que retrasaría el derecho de separación, pudiendo recurrirse a la solicitud de crédito o a la realización de bienes por parte de la sociedad (Silván y Pérez, 2012).

5. Conclusiones.

La existencia de un tejido empresarial soportado en micro, pequeñas y medianas empresas gran parte de ellas con forma societaria y de carácter familiar plantea de manera tradicional el problema de la libre entrada y salida de los socios de la empresa y, por tanto, del ejercicio del derecho individual del socio de su pertenencia a la sociedad, particularmente cuando ésta viene derivada por el simple hecho de herencia.

En la práctica del derecho de sociedades, y en concreto en sociedades capitalistas, uno de los temas más polémicos es el relativo al reparto de los beneficios sociales y, en particular, a recibir un dividendo. También es de considerable interés en el ámbito económico-contable en tanto que constituye el soporte para la formación de la base de reparto y,

derivadamente, por su influencia en el valor de la empresa.

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 supone un avance legislativo al regular el derecho de separación del socio en caso de falta de distribución de dividendos mediante la introducción del artículo 348 bis. Sin embargo, la fórmula con respecto a la cual el legislador ha consagrado dicho derecho plantea muchas dudas interpretativas, que lejos de resolver los tradicionales conflictos existentes en dicha materia, la jurisprudencia será, nuevamente, la que los tendrán que solventar.

Tres son los elementos principales que han sido considerados aquí:

1) El cambio experimentado en el ordenamiento jurídico, que aunque reconocía el derecho del socio a participar en las ganancias sociales (como derecho pendiente de concretar por la decisión de la Junta General con el límite del abuso de derecho), sin derecho de separación por la ausencia de distribución de dividendos, el legislador ha optado por un modelo rígido y garantista para los socios minoritarios que no conjuga adecuadamente el derecho del socio a participar en las ganancias sociales y el propio de la Junta para decidir el destino de las mismas.

2) Los pros y contras que se derivan de este nuevo modelo, tanto desde el punto de vista jurídico como económico-contable. En particular se han tratado aspectos sobre el ejercicio temporal del derecho, las posibles actuaciones de la Junta de accionistas y aspectos de naturaleza económica en torno a la estimación de importe a percibir por el socio que habiendo votado a favor del reparto de dividendos tuviera derecho a separarse de la sociedad por no tener lugar el mismo.

3) En el ámbito económico-contable se dilucida la cuestión de la base de reparto sobre la que se asienta el reparto del dividendo y se debate sobre la conveniencia o no de repartir dividendos frente a la alternativa de reembolsar al accionista.

Se sugiere la conveniencia de que la reforma se hubiera producido tratando de conjugar más adecuadamente los derechos individuales y societarios, para lo que se ha sugerido que la protección del socio minoritario, fundamentalmente en sociedades cerradas como lo son la mayoría de las sociedades o empresas familiares, se hubiera producido vía estatutaria, bien con un contenido sobre la política de dividendos de la sociedad que podría señalar un porcentaje máximo y mínimo de los beneficios a repartir, o aún mejor señalando un número máximo de años consecutivos sin repartir beneficios so pena del reconocimiento del derecho de separación.

Igualmente se señala que la base de reparto sobre la que se asienta el dividendo, ha de ser el resultado de las actividades ordinarias después de impuestos (RPOC) y se muestra que en la mayor parte de los casos la gerencia de la sociedad preferirá el pago del dividendo, ya que el tercio que normalmente supondrá una cuantía considerablemente menor que el reembolso de la participación del socio minoritario.

Finalmente, se analizan algunos pros y contras de este artículo poniendo de relieve en el contexto económico-contable que este sistema mejorará la financiación de la empresa y su valor como consecuencia de la mayor comercialización de los títulos de la sociedad.

Bibliografía

Alfaro J. (2011): Derecho de separación del socio en caso de sequía de dividendos: el nuevo artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital, C/M/S/Albiñana & Suárez de Lezo, noviembre 2011, pp. 1-7.

Alfaro, J., y Campís, A. (2011). El abuso de la mayoría en la política de dividendos. Un repaso por la jurisprudencia. *Otrosí*. Nº. 5, enero-marzo.

Brenes Cortés, J. (2011). El derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades. *Revista de Derecho de Sociedades*, Nº. 37, 19-45.

Campuzano, A.B. (2011). Derechos del socio. En Rojo, A., y Beltrán, E., (coords.). *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*. (pp. 789-799).

Corona, J. (ed) (2011). Empresa familiar: aspectos jurídicos y económicos. Deusto.

Díaz Echegaray, J.L. (2006). El derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales. Thomson-Aranzadi.

Emparanza, A. (2011). Separación y exclusión de socios. En Rojo, A., y Beltrán, E., (coords.). Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital. (pp. 2469-2490).

Hernando Cebriá, L. (2011). Del socio de control al socio tirano y al abuso de la mayoría en las sociedades de capital. Revista de Derecho de Sociedades, Nº. 37, 173-205.

Iraculis Arregui, N. (2011). Impugnación del acuerdo de no repartir dividendos: atesoramiento abusivo de beneficios. Revista de Derecho Mercantil. Nº. 281, 251-270.

Luceño Oliva, J.L. (2011). Derecho de la minoría al dividendo: una solución y muchas dudas (comentario de urgencia al nuevo artículo 348 bis de la LSC). Diario La Ley, núm. 7709, de 5 de octubre, 1-3.

Martí Miravalls, J. (2010). La ampliación del derecho de separación del socio en las sociedades de capital cerradas. En Santiago Hierro Anibarro (coord.). Simplificar el derecho de sociedades (pp. 495-518).

PGC (2007). Real Decreto, 1514 de 16 de noviembre de 2007. Plan General de Contabilidad. 521. ICAC. Ministerio de Economía y Hacienda.

Quijano González, J., y Juste Mencía, J. (2011). Aspectos jurídico-mercantiles de la empresa familiar: la empresa como forma de sociedad mercantil. En Juan Corona (ed). Empresa familiar: aspectos jurídicos y económicos.

Rojo Ramírez, A. A. (2011). 'Fair value' o 'Value first'. Revista de la AECA (95), 92-95.

Rojo, A., y Beltrán, E., (Coords.), (2011). Comentario a la Ley de Sociedades de Capital, Tomo I y II. Civitas.

Sánchez Ruiz, M. (2000). Conflictos de intereses entre socios en sociedades de capital. Revista de Derecho de Sociedades, monografía Nº. 15. Aranzadi.

Sánchez Calero, F. y Cea García, J.L. (1984). La propuesta de distribución de beneficios. Instituto de Planificación Contable.

Sánchez Calero, F., y Sánchez-Calero Guilarte, J. (2010). Instituciones de Derecho Mercantil, Vol. I.

Sequeira Martín, A. (2011). Derecho de separación y la exclusión del socio. Revista de Derecho de Sociedades. Nº. 36, 189-201.

Silván Rodríguez, F., y Pérez Hernando, I. (2012). Derecho de separación y dividendos: el controvertido artículo 348 bis LSC. Diario La Ley. Nº 7813, de 13 de marzo, 1-18.