

## **Cuatro vías frente a la sequía: comentarios a los remedios frente al atesoramiento abusivo de beneficios**

Desde comienzos del siglo pasado, la relación societaria que más inquietud ha despertado entre académicos, jueces y legisladores es la que vincula a socio y administrador, y existen sobrados motivos para que esto sea así: la delegación de funciones efectuada por aquel en favor de éste constituye un conflicto de agencia paradigmático, por el cual, faltando mecanismos efectivos de supervisión, el administrador se vería incentivado a desviarse de los intereses de su “principal” y aprovechar la delegación en beneficio propio. La atención percibida por el conflicto socio-administrador, empero, ha eclipsado otros conflictos societarios que, aunque quizás menos relevantes o frecuentes, también son susceptibles de conducir a resultados aberrantes, entorpeciendo el normal (y deseable) funcionamiento de la vida societaria. Nos queremos referir, en este sentido, a los conflictos entre socios y, más particularmente, en aquellas sociedades en las que existen bloques estables de socios mayoritarios y minoritarios.

Se conoce con el nombre de “sequía de dividendos” a la estrategia mediante la cual el o los socios mayoritarios que controlan la junta niega(n) sistemáticamente el reparto de beneficios a pesar de no existir motivos aparentes que evidencien la necesidad de que la sociedad acumule más reservas. Esta estrategia puede producirse en el marco de un proceso de negociación entre mayoritario y minoritario, a fin de presionar al segundo para que transmita al primero su participación en condiciones desventajosas. También es posible que la sequía resulte de un contexto en el que el socio mayoritario esté apropiándose del patrimonio social a través de vías encubiertas alternativas (modalidades de la práctica conocida como “*tunneling*”<sup>1</sup>), por ejemplo, celebrando contratos con la sociedad en condiciones desproporcionadamente favorables para el socio. En estos casos, la negativa al reparto de dividendos es la consecuencia de que el socio mayoritario ya esté extrayendo valor de la sociedad, pero haciéndolo a través de canales distintos a los dibujados por el legislador, lo que le permite alcanzar *de facto* la monopolización leonina del beneficio social que, sobra decir, es manifiestamente inaceptable *de iure* (art. 1691 CC).

El riesgo de que el socio mayoritario opte por recapitalizar sistemática y abusivamente los beneficios sociales es sustancialmente menos significativo en sociedades abiertas y, más

---

<sup>1</sup> SÁEZ LACAVE, M., “Reconsiderando los deberes de lealtad de los socios: el caso particular de los socios de control de las sociedades cotizadas”. *Indret: Revista para el análisis del Derecho*, nº 1, 2016. Disponible en [https://indret.com/wp-content/uploads/2018/05/1211\\_es.pdf](https://indret.com/wp-content/uploads/2018/05/1211_es.pdf), pp. 39 y ss.

concretamente, en sociedades cotizadas, en las que la liquidez de la posición de accionista otorga al minoritario una posibilidad de desvincularse de la sociedad asumiendo unos costes de transacción relativamente bajos<sup>2</sup>. Por ello, el problema de la sequía es especialmente acuciante en las sociedades de naturaleza cerrada, esto es, en la (cada vez más infrecuente) sociedad anónima cuyas acciones están sujetas a restricciones sobre la transmisibilidad, y en la sociedad de responsabilidad limitada, en las que se concentrará el grueso de este estudio.

El socio minoritario encuentra un doble mecanismo para responder frente a la recapitalización sistemática del beneficio: de un lado, la posibilidad de impugnar los acuerdos por los que se niega el reparto de dividendos (art. 204 TRLSC<sup>3</sup>); de otro, la de separarse de la sociedad, posibilidad esta última condicionada a la concurrencia de ciertos requisitos (art. 348 bis TRLSC). No obstante, estos remedios no llegan a ser plenamente satisfactorios para un importante sector doctrinal. El derecho de separación, se dice, respondería a una problemática diversa<sup>4</sup>, y se revelaría como desproporcionadamente gravoso para el socio minoritario en contextos como los de las sociedades familiares<sup>5</sup>. La facultad impugnatoria, por su parte, nos sitúa ante la diabólica problemática de la impugnación de acuerdos negativos<sup>6</sup>, y es que, si la acción de impugnación pretende la ineficacia del acuerdo, ¿qué ocurre cuando lo impugnado es un acuerdo por el que se niega la adopción de una propuesta, pretendiendo, pues la “contraeficacia”, o eficacia alternativa al rechazo?

Lo que estas posturas persiguen, pues, es atender la expectativa de percepción de un dividendo razonable del socio minoritario sin exigirle que resuelva su vínculo con la sociedad. Sin

---

<sup>2</sup> Es cierto que existe evidencia empírica consistente que correlaciona la existencia de socios mayoritarios en sociedades cotizadas con un menor reparto de dividendos (SÁEZ LACAVE, M., “Reconsiderando... cit. pp. 19 y ss.”); sin embargo, también debemos apuntar que esta correlación es compatible con hipótesis alternativas a la expropiación de los socios minoritarios, pudiendo deberse a una preferencia largoplacista de los socios mayoritarios, que los haría más propensos a recapitalizar los beneficios del ejercicio.

<sup>3</sup> Como señala CAMPINS VARGAS, A. (“Protección judicial frente al atesoramiento injustificado de beneficios”. *La Ley Mercantil*, nº 65. 2020. Disponible en <https://www.cuatrecasas.com/resources/publication-5f6872c86aea0.pdf?v1.76.2.20240712>, p. 5), el supuesto de la sequía de beneficios fue uno de los casos típicos recogidos en el Informe que sirvió de base a la modificación del art. 204 TRLSC, por la que se reconocía la impugnabilidad del acuerdo que “*aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría*”. En este sentido, “(s)e entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios” (*ibid.*).

<sup>4</sup> MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T., “Nulidad del acuerdo de atesoramiento de beneficios y condena a repartir dividendos. A propósito de la STS (Sala 1ª) 9/2023, de 11 de enero”. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 170, 2023, pp. 314-316; ALFARO, J., “El acuerdo de aprobación de la gestión social no puede ser abusivo pero sí lo es no repartir dividendos sin justificación y en beneficio del mayoritario y perjuicio del minoritario”. En *Derecho Mercantil España*. 2019. Disponible en <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2019/08/el-acuerdo-de-aprobacion-de-la-gestion.html>; CAMPINS VARGAS, A., “Protección judicial...” cit. pp. 30 y ss.

<sup>5</sup> SÁNCHEZ RUIZ, M. “Remedios jurídicos del socio frente a la retención abusiva de beneficios sociales”. *Revista Lex Mercatoria*. Vol. 12, artículo 8. 2019. Disponible en <https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/599/950>, p. 8.

<sup>6</sup> Aunque los acuerdos de recapitalización tienen, además del “efecto negativo” de rechazar el reparto de todo o parte del resultado, un “efecto positivo” consistente en destinar el beneficio a reservas.

embargo, esto colisiona con la dicción (al menos, literal) de la ley, que parece reconocer a la junta la capacidad exclusiva de decidir sobre el destino de los beneficios —arts. 160 a) y 273 TRLSC— y sin que, como ocurre en otros supuestos, el legislador habilite expresamente a que judicialmente se suplante la voluntad social ante la falta de actividad de sus órganos<sup>7</sup>. Para alcanzar aquel fin partiendo de estos medios, desde la doctrina y la jurisprudencia<sup>8</sup> han surgido planteamientos argumentativos tremendamente sofisticados y originales, sin que por ello deba afirmarse que todos ellos sean compatibles con nuestro sistema jurídico. A lo largo de las siguientes páginas comentaremos y, en algunos casos, trataremos de rebatir las que identificamos como las principales “vías argumentativas” esgrimidas doctrinal y jurisprudencialmente a fin de dar respuesta a los problemas planteados por las sequías de dividendos.

### 1. La “vía sustantiva”, o revisión del supuesto de hecho del dividendo acordado

Es sobradamente conocida la distinción bimembre entre “derecho abstracto al dividendo” y “derecho al dividendo acordado”<sup>9</sup>. Hasta el momento en que la junta aprueba que el todo o parte del beneficio social debe dedicarse a la retribución de los socios, éstos no ostentan un auténtico derecho subjetivo líquido y ejercitable frente al patrimonio social, sino una mera “expectativa” o “derecho abstracto”. La primera de las “vías” examinadas propone remediar la sequía de dividendos revisitando el derecho sustantivo, en particular, los presupuestos a los que se vincula el nacimiento del derecho al dividendo. Los patrocinadores de estas posturas vendrían entendiendo que, ya sea por exigencias legales, o dimanantes del mismo contrato de sociedad, la decisión sobre el destino del remanente no es indistinta para la junta: el acuerdo de reparto de dividendo está justificado *eo ipso*<sup>10</sup>, y debe entenderse como la solución subsidiaria a falta de acuerdo expreso; mientras que la decisión de destinar el resultado del ejercicio a reservas, por desviarse del supuesto “natural”, debe acompañarse de una (siquiera mínima) motivación, so pena de ser impugnada por abusiva (art. 7 CC, 204.1 II TRLSC). Que la decisión entre distribución o recapitalización deje de ser indiferente cobra una importancia notable precisamente en aquellos casos, como el que aquí nos ocupa, en el que el acuerdo de la junta es

---

<sup>7</sup> Este es el caso de los arts. 366 o 139.3 TRLSC, como afirma PAZ-ARES, J. C. (“Violación de pactos, impugnación de acuerdos y principio de no contradicción”, en *Revista de Derecho Mercantil*, nº 325. 2022, p. 46), o del art. 169 TRLSC, como señala ESTEBAN BERNAL, F. (“La intervención judicial en el acuerdo de aplicación del resultado. Reflexiones sobre la STS, sala de lo civil, 9/2023, de 11 de enero de 2023”. En *LA LEY Mercantil*, nº 101. 2023, apartado III *in fine*).

<sup>8</sup> Han sido abundantes y dispares las soluciones adoptadas en la jurisprudencia menor. Al respecto, véanse CAMPINS VARGAS, A. (“Protección judicial... cit. *passim*), ESTEBAN BERNAL, F. (“La intervención judicial... cit. *passim*), o MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T., “Nulidad del acuerdo... cit. pp. 317-318).

<sup>9</sup> Por todos, *vid.* JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G. y DÍAZ MORENO, A. (“Lecciones de derecho mercantil”. Tecnos. 2019. 22ª ed., p. 250). En la jurisprudencia, véanse las SSTS 529/2002, de 30 de enero; o 215/1997, de 19 de marzo.

<sup>10</sup> ALFARO, J. (“Cuando acaba la sequía: la obligación de repartir beneficios”. En *RDS*, nº 70, 2024. Versión electrónica, apartado IV.1).

declarado ineficaz. Si admitimos que el supuesto de hecho del derecho al dividendo no es positivo (que se acuerde el reparto) sino negativo (que no se acuerde la aplicación a reservas), resulta mucho más sencillo justificar que a la declaración de nulidad del acuerdo de recapitalización debe seguir la de pertinencia del reparto<sup>11</sup>.

Si el dividendo tiene, incluso antes de su concreción en junta, naturaleza de auténtico “*derecho subjetivo cuyo supuesto de hecho es (...) que el acuerdo sobre aplicación del resultado no se adopte o sea anulado*”<sup>12</sup>, y, correlativamente, de obligación a cargo de la sociedad, este (ésta) necesariamente debe tener su origen en la ley o en el contrato social (art. 1089 CC). Centrémonos en la primera de las posibilidades. Que la normativa societaria impone, en principio, un deber de acordar el reparto del dividendo era la postura tradicionalmente defendida por el profesor Girón, y habría permeado hasta ciertas voces dentro de la doctrina e, incluso, jurisprudencia más reciente<sup>13</sup>. Es claro que de una interpretación literal de la normativa societaria no puede deducirse sino el deber de la junta de decidir sobre el destino del resultado del ejercicio (art. 164.1 TRLSC), sin que pueda apreciarse un favoritismo por parte del legislador hacia cualquiera de las dos opciones, ni una “regla supletoria” en caso de que el acuerdo no se produzca, o sea anulado. Esta omisión no puede interpretarse en ningún caso como un olvido o descuido, en la medida en que la reglamentación de otras estructuras asociativas distintas de la sociedad anónima y limitada (sin ir más lejos, la propia sociedad civil, *ex art. 1689 CC*) sí contiene previsiones que expresamente determinan el destino del resultado del ejercicio en caso de falta de acuerdo. Por otro lado, como hemos indicado con anterioridad<sup>14</sup>, no son pocas las ocasiones (arts. 139.3, 366 o 169 TRLSC, *inter alia*) en las que el legislador faculta expresamente a que la inactividad societaria pueda ser suplida por la actividad jurisdiccional, sin que pueda encontrarse una disposición análoga en relación con el reparto del beneficio. Esto, unido a la previsión del derecho de separación por insuficiencia del dividendo repartido *ex art. 348 bis TRSLC* —que evidenciaría que sí existiría una preocupación por los conflictos a raíz de la falta de dividendos en la *mens legislatoris*— basta para sostener que la

---

<sup>11</sup> Aun admitiendo la existencia de un deber societario de repartir el dividendo, quedaría por responder la espinosa cuestión procesal sobre si resulta posible que la sentencia supla la voluntad social sin una específica habilitación legal al respecto. Al respecto, véase GANDÍA, E. (“La impugnación como remedio eficaz frente al atesoramiento abusivo de beneficios”. En *La Ley mercantil*, nº 100. 2023. Versión electrónica. Disponible en [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4346700](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4346700), pp. 9 y ss.).

<sup>12</sup> ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. apartado V.2.

<sup>13</sup> GIRÓN, J. “Derecho de sociedades anónimas (según la Ley de 17 de julio de 1951)”. Universidad de Valladolid. 1952. 1ª ed. pp. 201, 202. Dentro de la jurisprudencia, véase la STS 418/2005, de 26 de mayo, para cuyo comentario nos remitimos a GANDÍA, E. (“La impugnación...” cit. pp. 14 y ss.), y a MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T. (“Nulidad del acuerdo...” cit. p. 317). Nótese que, para las posturas citadas, la derogación del derecho al reparto del dividendo solo puede efectuarse mediante previa habilitación estatutaria, lo cual es manifiestamente contrario a la dicción literal de nuestro Derecho vigente, como pasamos a comentar.

<sup>14</sup> *Vid. supra* nota 8.

falta de preferencia legal por la opción del reparto es un resultado querido por el legislador, a ciencia y conciencia.

Ahora bien, ¿es posible alumbrar la normativa societaria bajo una luz distinta de la que emana de la interpretación literal, para defender la existencia de una obligación que no consta en el tenor de la norma? Esta práctica violentaría lo dispuesto en el art. 1090 CC, que exige que las obligaciones derivadas de la ley consten de manera expresa. En este sentido, esta disposición impide, como es sabido<sup>15</sup>, que se proceda a la deducción de obligaciones legales “implícitas” con la misma ligereza con la que se infieren obligaciones nacidas *ex contractu* (cfr. art. 1258 CC). Así, al sostener que el auténtico Derecho “vigente” se alcanza añadiendo al art. 164 TRLSC un párrafo que disponga que “*la sociedad procederá a repartir los beneficios del ejercicio en el caso de que el acuerdo social al que se refiere el párrafo anterior no pudiera adoptarse o el adoptado fuera anulado*”<sup>16</sup>; estaríamos afirmando la existencia de una obligación (condicionada, pero obligación) presunta, lo cual, insistimos, contradice la dicción literal del art. 1090 CC.

La segunda vertiente de la “vía sustantiva” pasa por deducir tal obligación del contrato social. No estamos hablando aquí de la posibilidad —infrecuentemente usada en la práctica<sup>17</sup>— de que los socios determinen estatutariamente el destino del resultado (por ejemplo, estableciendo un dividendo mínimo), en cuyo caso será evidente que, en efecto, estaremos hablando de una obligación de la junta de repartir el dividendo determinado en estatutos. Planteamos que en el supuesto —habitual— en el que, faltando tal previsión expresa, se trate de colegir la obligación de acordar el reparto de beneficios del contrato de sociedad, interpretado de acuerdo con las exigencias de la buena fe, y a la luz de la causa lucrativa que le es natural<sup>18</sup>. Para combatir esta postura nos referiremos nominalmente al reciente trabajo del profesor Alfaro<sup>19</sup>, por ser en el que, a nuestro parecer, aparece defendida con una mayor contundencia y brillantez. Clásicamente, la pertinencia de la condena a repartir un dividendo determinado se había negado a través de la imposibilidad de que judicialmente se sustituya el margen de discrecionalidad del que gozarían los órganos sociales. Si la expectativa reforzada del reparto de dividendo se deriva del contrato social y, más particularmente, del deber de lealtad dimanante del mismo, el juez

---

<sup>15</sup> LUNA SERRANO, A., “Artículo 1090”. En PAZ-ARES, J. C. y otros, *Comentario del Código Civil*. Aranzadi. Cizur Menor. 2015.

<sup>16</sup> Como propone el reciente trabajo de ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. apartado V.3.

<sup>17</sup> IRIBARREN, M. “Los acuerdos de retención de beneficios y la protección de la minoría en la sociedad limitada”. En *Almacén de Derecho*. 2015. Disponible en <https://almacendederecho.org/los-acuerdos-de-retencion-de-beneficios-y-la-proteccion-de-la-minoria-en-la-sociedad-limitada>.

<sup>18</sup> CAMPINS VARGAS, A., “Protección judicial...” cit. p. 6.

<sup>19</sup> ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. *passim*.

puede controlar que el socio no persiga un interés distinto del de su “principal” mediante el acuerdo que rechaza el reparto de dividendos (v.gr., el socio mayoritario vota a favor de la reinversión del beneficio, no porque considere que es lo mejor para la sociedad, sino para forzar la salida del socio minoritario); no obstante, no puede sustituir la voluntad societaria, porque esta comporta un necesario margen de discrecionalidad que compete en exclusiva a la sociedad<sup>20</sup>.

Alfaro disputa esta postura mediante una discriminación entre el contenido del deber de lealtad, dependiendo del tipo de materia sobre la que se dispone<sup>21</sup>. En aquellas decisiones “*de gestión o gobierno del patrimonio social*”, el criterio del socio “*ha de orientarse a maximizar el valor de dicho patrimonio en beneficio de todos los socios*”<sup>22</sup>. En este caso, el socio sería un auténtico fiduciario del principal —la sociedad—, gozando, correlativamente, de un cierto margen de discrecionalidad, que es insustituible *ex iudice*<sup>23</sup>. En contraposición estarían las decisiones “*de intercambio y distribución*”, que no van encaminadas a maximizar el patrimonio social, sino a distribuirlo, tales como “*el régimen de las aportaciones (incluidas las prestaciones accesorias), de los derechos de suscripción — y adquisición — preferente, de los dividendos, derechos de separación o prestaciones accesorias*”<sup>24</sup>. Con respecto a estas últimas es absurdo exigir al socio que persiga exclusivamente el interés de la sociedad, en la medida en que *par définition*, el interés del propio socio está directamente contrapuesto al de la sociedad. En estos casos, el socio no actúa constreñido por un deber fiduciario, sino por las genéricas exigencias de buena fe que obligan a cualquier contratante (art. 1258 CC). Para ilustrar las diferencias, Alfaro recurre al ejemplo de un contrato de obra, en el que, a falta de determinación expresa, el contratista goza de una cierta discrecionalidad para optar por el uso de un tipo de material u otro. En estos casos, la buena fe exige al contratista que “*complete(n) el contrato en los términos que lo habría(n) completado las partes de común acuerdo si los costes de transacción no se lo hubieran impedido*”<sup>25</sup>. La trascendencia de la diferenciación radica en que, mientras que el juicio de un fiduciario está sujeto a discrecionalidad; la decisión del contratista sí es susceptible de control judicial en cuanto al resultado de la misma y, así, se puede entrar a valorar la adecuación de la decisión de optar por un específico un material. Por ello, en el contexto de

---

<sup>20</sup> ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. apartado I.1.

<sup>21</sup> Esta disquisición coincide sustancialmente con la advertida hace tiempo por SÁNCHEZ ANDRÉS, A., “Ius publicum-Ius privatum. Gobierno corporativo y mercado de valores. (Una lección)”. *Anuario de Derecho Civil*, vol. 54, nº 3. 2001, p.1046.

<sup>22</sup> ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. apartado III.1.

<sup>23</sup> “*Se sigue que el juez no puede anular por contrario al interés social un acuerdo por el que se decide cerrar una división de la empresa social porque considere que el cierre no es lo mejor para la compañía*” (ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. apartado III.1).

<sup>24</sup> ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. apartado III.1, citando a PAZ-ARES.

<sup>25</sup> ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. apartado II.2.

decisiones relativas al reparto del dividendo, el juez sí podría suplantar la voluntad societaria *in concreto*, en la medida en que la función del socio no sería tanto fiduciaria como de integración del contrato, de acuerdo con “*la distribución de los beneficios de la relación que los socios hayan pactado o habrían pactado en el momento de celebrar el contrato si hubieran previsto el escenario concreto que se decide mediante un acuerdo social*”<sup>26</sup>.

A nuestro parecer, esta postura no puede ser compartida, porque yerra al equiparar la incompletitud característica de dos contratos estructuralmente distintos. La existencia de costes de transacción provoca que todo contrato sea incompleto, esto es, que las partes no lleguen a acordar *a priori* todos los detalles de su vínculo obligacional. En el ejemplo del contrato de obra, es posible plantear un escenario ideal de costes de transacción nulos en el que las partes sí logran explicitar la totalidad de los términos que caractericen a sus respectivas obligaciones. Consecuentemente, podemos emplear este escenario ideal como referencia (si se quiere, con un valor meramente heurístico) para integrar las partes del contrato sobre las que no se ha llegado a convenir de forma expresa a causa de los costes de transacción. La operación del juez, en este caso, es de desarrollo, complementando lo que efectivamente se ha pactado, con lo que hipotéticamente se habría pactado.

La indeterminación *ex ante* en el caso de los dividendos, por su parte, es distinta. Si los socios no se apartan del régimen supletorio legal, lo que se establece es un marco constitucional, una *norma normarum* que no contiene reglas sustantivas sobre el equilibrio económico de la relación entre socio y sociedad; sino las normas procedimentales en virtud de las cuales tal vínculo se va a configurar. La incompletitud del contrato de obra es accidental, la del contrato de sociedad es deliberada (*rectius*: el contrato asociativo no está, en puridad, incompleto en lo que atañe a los dividendos si no se aparta del régimen supletorio, lo que pasa es que, en lugar de acordar estatutariamente un destino del remanente determinado, se prefiere que este extremo sea determinable, en función de la futura decisión de los socios en junta). En este caso, el recurso al escenario ideal de costes de transacción nulos deja de ser una operación de desarrollo o integración, para ser una de sustitución de lo efectivamente pactado por lo hipotéticamente pactado.

Los consocios están recíprocamente obligados por un deber de comportamiento leal o de buena fe, que se ve contrariado en supuestos de negativa reiterada e injustificada al reparto de dividendos. Sin embargo, de lo anterior no se sigue una obligación positiva y líquida de acordar

---

<sup>26</sup> ALFARO, J., “Cuando acaba la sequía...” cit. apartado III.1.

un dividendo específico. Las exigencias de la buena fe cumplen una valiosa función de desarrollo o complemento, que ha de encontrar su límite en lo auténticamente pactado. La diferenciación apreciada por Alfaro entre las distintas manifestaciones del deber de lealtad es tremendamente prometedora de cara a trabajos futuros; sin embargo, no creemos que pueda dársele el uso que aquí se propone, ya que la buena fe no puede emplearse para integrar —o sustituir— lo que ya está íntegro, aunque sea con una norma formal y no sustantiva.

## 2. La “vía negativa” de la STS de 11 de enero de 2023

La segunda “vía” que comentamos en la seguida por nuestro Alto Tribunal en la reciente Sentencia 9/2023, de 11 de enero, cuyo interés proviene de su originalidad. Mediante dicha resolución, el Tribunal Supremo, además de confirmar la nulidad de los acuerdos sociales que destinaban la integridad del beneficio a reservas, acuerda el reparto de un 75% del beneficio en forma del dividendo. En otras palabras, no es que se condene a la sociedad demandada a llevar a cabo un *facere* consistente en celebrar una junta mediante la que se acuerde el reparto de un 75% del beneficio; es que la misma sentencia “suple” dicho acuerdo, entendiéndose que desde la fecha de eficacia de la resolución (*quid iuris*, ¿o desde la fecha de su firmeza<sup>27</sup>?), los socios están legitimados para exigir el cobro del dividendo ya “acordado”<sup>28</sup>.

Cabe preguntarse qué estrategia emplea el Alto Tribunal para sortear los obstáculos que, según decíamos, presenta la literalidad de la ley frente a la posibilidad de acordar un dividendo *ex iudice*. Pues bien, el Tribunal Supremo no se ampara, como sí lo hiciera en la supramencionada Sentencia de 26 de mayo de 2005, en la existencia de un derecho de percepción del dividendo aun faltando el acuerdo de la junta. En este caso, el reparto de un 75% del beneficio se sigue de la determinación de que cualquier otro posible acuerdo debería considerarse abusivo. En la resolución comentada podemos leer que “*en atención a las circunstancias de esa sociedad y sus antecedentes, constituía un abuso de la mayoría destinar a reservas voluntarias más del 25% de los beneficios alcanzados en los ejercicios de 2014 y 2015. Razón por la cual, es razonable entender que si solo resultaba pertinente destinar a reservas voluntarias el 25%, el acuerdo procedente era destinar el resto a reparto de dividendos*”. Así, una vez determinado que todo acuerdo que no alcance el umbral del 75% es abusivo<sup>29</sup>, no hay obstáculo para sustituir

---

<sup>27</sup> Sobre los inconvenientes procesales de que judicialmente se sustituya un acuerdo de la junta, véase *supra* nota 12.

<sup>28</sup> Esta es una de las principales diferencias entre la sentencia dictada en casación y la emitida por la Audiencia Provincial de A Coruña. A pesar de que la sentencia del juez *a quo* fue aparentemente confirmada por el Tribunal Supremo, lo cierto es que su contenido no es idéntico. Mientras que la sentencia dictada en apelación condenaba a la sociedad demandada a celebrar una nueva junta en la que se repartiese un dividendo “no inferior ar 75%”, la sentencia emitida en sede casacional acuerda directamente el reparto del 75%.

<sup>29</sup> Acerca del carácter abusivo, o no, de las concretas decisiones de atesoramiento valoradas por la Sentencia, *vid.* MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T., “Nulidad del acuerdo... cit. p. 316.

la cercenada discrecionalidad societaria, ya que “(c)uando la estimación de la impugnación de los acuerdos sociales no deja margen de discrecionalidad a la junta de socios para adoptar el acuerdo procedente, no existe ningún inconveniente en que el tribunal lo declare y a partir de entonces surta efecto”. Al igual que Miguel Ángel retiraba el exceso de mármol para “encontrar” al David que “siempre estuvo dentro”, el Tribunal Supremo se adelanta a declarar que cualquier posible acuerdo distinto del reparto del 75% del beneficio debe ser abusivo<sup>30</sup>. Una vez depurado el “exceso”, se revela que el contenido posible reparto solo puede ser uno, con lo que, por motivos de economía procesal, se acuerda en la misma instancia judicial, y sin necesidad de que la sociedad se pronuncie en ningún momento.

La afirmación de que la impugnación “no deja margen de discrecionalidad a la junta de socios para adoptar el acuerdo procedente”, solo puede sostenerse desde la premisa de la inadmisibilidad de cualquier otro acuerdo distinto del reparto del 75% del beneficio, lo que en la Sentencia está dotado de valor axiomático. Si bien la ilicitud de aquellos acuerdos de reparto de un importe inferior se justifica en su abusividad, en ningún momento llega el Tribunal a plantearse la incómoda cuestión sobre el fundamento por el cual los posibles acuerdos que otorgasen a los socios una participación en el beneficio superior al 75% habrían de resultar impugnables<sup>31</sup>. Y la cuestión dista de ser baladí, ya que, insistimos, el acuerdo judicial del dividendo solo se justifica, según la propia resolución, en la inadmisibilidad de cualquier otro acuerdo distinto del de reparto de un 75% del remanente, incluyendo, pues, tanto aquellos repartos que no alcancen dicho umbral, como aquellos que lo excedan.

Más, ¿cómo determina el Tribunal el concreto porcentaje de beneficio que debe repartir la sociedad en forma de dividendo (75%) y que se constituye en frontera del abuso? La respuesta se concreta en que esta fue la concreta proporción de beneficios que fueron repartidos por la sociedad en 2011, único ejercicio en el que los socios no destinaron la totalidad de los resultados a reservas; esto es, al Alto Tribunal le basta un antecedente aislado para afirmar que cualquier otra decisión que se aparte de dicho referente debe reputarse abusiva.

Esta “vía negativa” parece ahorrar la respuesta a muchas de las incómodas interrogantes que plantea la “vía sustantiva” anteriormente comentada; sin embargo, ello no puede ahorrarle reproches aún más contundentes. Reproches en el orden sustantivo, como el de tornar la excepción en regla general, efectuando una ablación artificiosa del concepto de acuerdo

---

<sup>30</sup> De “*inteligente ejercicio de alquimia*” hablaba MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T. (“Nulidad del acuerdo... cit. p. 320).

<sup>31</sup> Evidentemente, resultaría paradójico sostener, por un lado, que los acuerdos de reparto de más de un 75% del beneficio serían abusivos para el socio minoritario, pero que el concreto reparto de un 75% no lo sería.

abusivo, hasta el punto de entender que en el mismo se incluyen posibles acuerdos de reparto de porciones sustanciales del beneficio social, en los que incluso cabría discutir que exista un “detrimento” de los socios minoritarios (art. 204.1 II TRLSC). El Tribunal Supremo trata de revestir de necesario lo que es necesariamente contingente y, para ello, asume el coste de recurrir de manera indiscriminada a un concepto cuya utilización debe efectuarse siempre *cum grano salis*. Por otro lado, la sentencia también debe ser señalada por sus deficiencias procesales, ya que, al pronunciarse sobre la nulidad de acuerdos que no han llegado a producirse, se incurre en la contradicción metajurídica de enjuiciar un no-hecho o un hecho hipotético. Esto supone que se provoque una situación de evidente indefensión a la sociedad demandada, que no habrá tenido la oportunidad de defender la razonabilidad de un posible reparto del 41, 57, 63 o 74% del beneficio, *inter alia*, a pesar de lo cual se verá impedida a adoptar un acuerdo con dicho contenido. Por último, la arbitrariedad en la que incurre el Tribunal a la hora de determinar la concreta porción de beneficios que deben ser repartidos es manifiesta<sup>32</sup>. Que la voluntad social en 2011 haya sido la de repartir tres cuartas partes del resultado no quiere decir que ésta deba ser la misma solución cuatro años después. Si los socios quisiesen dotar a ese valor una función como referencia de cara a ejercicios siguientes, lo habrían hecho mediante la pertinente modificación estatutaria. No obstante, este no es el caso, y que el Alto Tribunal haya podido suplantar de esa manera la voluntad social solo ha sido posible gracias a que, desde su constitución, la sociedad solo ha repartido beneficios en una única ocasión. Queda preguntarse cuál hubiese sido el *modus operandi* a seguir por la sentencia comentada si existiesen antecedentes de dos o más ejercicios en los que se hubiesen repartido dividendos de importe relativo distinto.

En suma, la STS de 11 de enero de 2023 presenta un razonamiento sumamente original, sin que pueda colegirse que sea acertado. Los malabarismos conceptuales que se llevan a cabo a fin de conciliar el interés del minoritario con la soberanía de la junta que se reconoce *ex lege* derivan en un equilibrio inestable que, a nuestro parecer, no soporta las críticas aquí expuestas.

### 3. La “vía procedimental” a través del conflicto de intereses

Una tercera vía, tan original como la anterior, aunque a nuestro juicio, sensiblemente mejor fundada, es la que proponen trabajos como el recientemente publicado por el profesor Gandía<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup> MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T., “Nulidad del acuerdo... cit. pp. 326-329.

<sup>33</sup> GANDÍA, E., “La impugnación...” ob. cit.

quien, sistematizando y complementando las aportaciones de otros autores<sup>34</sup>, formula un expediente tendente a “neutralizar” los votos del socio mayoritario entendiendo que éstos se emiten en un contexto de conflicto de interés. Es sabido que la figura del conflicto de interés del socio viene reglada en el art. 190 TRLSC. En el art. 190.1 se enumeran los supuestos constitutivos de conflictos que la doctrina cataloga como “extraordinarios”, en los que el riesgo de abuso, o la contraposición entre el interés social y del socio es tan flagrante, que se obliga al socio a abstenerse de la votación del acuerdo en cuestión. Algunos autores ven en la prohibición del art. 190.1 TRLSC un intento de evitar que el socio sea “juez en su propia causa”<sup>35</sup>, si bien nos parece más adecuado apuntar que su fundamento es el mismo que mueve al legislador a censurar las obligaciones que dependen exclusivamente de la voluntad de una de las partes (arts. 1115, 1256 CC). En cualquier caso, está claro que si lo proscrito es que el socio emita su voto, transgredida dicha prohibición, el juez podrá “neutralizar” o “descontar” los votos indebidamente emitidos, y declarar el auténtico resultado de la votación.

El art. 190.3 TRLSC, por su parte, determina que en los conflictos de interés no mencionados en el apartado 1 (con la excepción de los llamados “conflictos posicionales”), no se prohíbe al socio emitir su voto. Sin embargo, de ser este voto decisivo para la adopción del acuerdo, y de ser este acuerdo impugnado, se produce una inversión de la carga probatoria, de tal forma que es la sociedad la que debe probar que el acuerdo adoptado es conforme con el interés social. Como se puede ver, el conflicto de interés ordinario no es censurado *eo ipso*. El acuerdo adoptado gracias al voto del socio conflictuado de acuerdo con el art. 190.3 solo puede ser anulado si vulnera los límites genéricos mencionados en el art. 204.1 TRLSC; con la sola especialidad de que, acreditado el conflicto de interés, así como el carácter decisivo del voto del socio conflictuado, la contrariedad al interés social es presumida *iuris tantum*.

Es pacífico entre la doctrina que el socio mayoritario que se niega sistemáticamente al reparto de dividendos, con el fin de perjudicar al minoritario, incurre en conflicto de intereses a la hora de emitir su voto. Tampoco se discute que este conflicto no es uno de los extraordinarios mencionados en el art. 190.1 TRLSC. A partir de aquí, la postura aquí representada por Gandía trata de justificar la aplicabilidad de la regla prevista para los conflictos extraordinarios al acuerdo por el que se niega el reparto del dividendo, a fin de descontar los votos negativos del

---

<sup>34</sup> IRIBARREN, M. “Los acuerdos de retención...” ob. cit.; RECALDE CASTELLS, A. “Artículo 190. Conflicto de intereses”. En JUSTE MENCÍA, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo*. Thomson Reuters. 2015, epígrafe 105 y ss.

<sup>35</sup> ALFARO, J., “El deber de abstención del socio en caso de conflicto de intereses (art. 190 LSC)”. En Almacén de Derecho. 2019. Disponible en <https://almacendederecho.org/el-deber-de-abstencion-del-socio-en-caso-de-conflicto-de-intereses-art-190-lsc>.

mayoritario del recuento, con lo que el reparto quedaría acordado exclusivamente a instancias del socio minoritario. Para ello, se apoya en una reciente corriente doctrinal que vería en las acciones de impugnación de acuerdos sociales una forma de acciones por incumplimiento del contrato de sociedad<sup>36</sup>. Con base en lo anterior, se especifica que la parte que incumple no es la sociedad, sino los consocios cuyos votos han servido para aprobar el acuerdo impugnado. Es sabido que el remedio general que el Ordenamiento asocia a la contravención de la norma legal es la nulidad (art. 6.3 CC), sin embargo, la consecuencia que se sigue del incumplimiento de las obligaciones del socio no es la nulidad, sino la “neutralización” de sus derechos<sup>37</sup>. Esto resulta palpable en los casos en que se incumplen los deberes de aportar (art. 83.1 TRLSC) o de lealtad (190.1 TRLSC), que llevan anudados la “irrelevancia” del voto del socio<sup>38</sup>. Que la acción de impugnación se dirija contra la sociedad es simplemente la alternativa al “*engorroso trámite del litisconsorcio pasivo necesario*”<sup>39</sup>, que exigiría demandar a cada uno de los socios que votaron a favor del acuerdo impugnado. Así, aunque “formalmente” la acción se dirija contra el acuerdo adoptado por la sociedad, “materialmente” se proyectaría sobre los votos de los socios individuales<sup>40</sup>. En los acuerdos “positivos”, resulta indiferente entender que lo que se impugna es el acuerdo, o los votos favorables al acuerdo, ya que la consecuencia es idéntica (ineficacia del acuerdo adoptado); sin embargo, en los acuerdos “negativos”, si colegimos que la acción pretende “neutralizar” los votos desfavorables, habremos de entender que el éxito de la impugnación supone la declaración de la adopción del acuerdo inicialmente negado<sup>41</sup>.

La “vía” expuesta, pues, opera alterando las normas procedimentales que sirven para determinar el resultado de la votación, “mayorizando” el voto del socio minoritario. Y, a pesar de que la fundamentación propuesta resulta convincente, no podemos compartirla. En primer lugar, porque no podemos adherirnos a la premisa que la acción de impugnación vaya dirigida contra los votos de los socios, y no contra el acuerdo de la sociedad. Tamaña afirmación debería ser respaldada por datos legales abundantes y, la realidad que muestra nuestro Derecho es la opuesta. La redacción del art. 204 TRLSC habla de impugnación de acuerdos, no de votos; y exige que se determine la conformidad del acuerdo —no del voto— con la ley, los estatutos, el reglamento de la junta o el interés social. La legitimación pasiva en la acción de impugnación se atribuye a la sociedad (art. 206.3 TRLSC) precisamente por ser la principal interesada en

---

<sup>36</sup> Con la excepción de los acuerdos contrarios al orden público, cuya naturaleza sería más semejante a las acciones de nulidad (vid. ALFARO, J. y MASSAGUER, J., “Artículo 204...” cit. pp. 162 y ss.).

<sup>37</sup> GANDÍA, E., “La impugnación...” cit. p. 25.

<sup>38</sup> *Ibid.*, p. 25.

<sup>39</sup> *Ibid.*, p. 22.

<sup>40</sup> *Ibid.*, p. 22.

<sup>41</sup> *Ibid.*, p. 25 y ss. También RECALDE CASTELLS, A. “Artículo 190...” cit. epígrafes 109, 110.

mantener la licitud de sus decisiones. En este sentido, afirmar que esta legitimación pasiva no persigue sino agilizar el procedimiento, eximiendo al demandante de la carga de dirigir su actuación frente a cada uno de los socios que voten a favor (o en contra) de la propuesta<sup>42</sup>, aunque solo sea en el ámbito de las relaciones sociales internas, es tanto como preconizar que la propia personalidad jurídica de la sociedad no tiene otro fin que ahorrar los trámites que supondría a los terceros contratar con cada uno de sus socios. Esto contradice el axioma primario sobre el que se estructura el expediente de la persona jurídica, que es la autonomía personal y patrimonial de socio y sociedad, confundiendo representación (propia de las sociedades internas) con personificación jurídica (propia de las sociedades externas); voluntad constituyente del socio y voluntad constituida de la sociedad.

El principal problema radica, a nuestro parecer, en que el voto no es ontológicamente separable del acuerdo adoptado en virtud del mismo: el voto no es sino un elemento determinante de la voluntad social, a través de los cauces procedimentales oportunos, sin que pueda existir al margen del acuerdo que constituye. No creemos que pueda hablarse rectamente de votos “nulos” o “anulables”<sup>43</sup>, como sí se puede hablar (o, al menos se podía, en el Derecho derogado) de acuerdos nulos o anulables. Cuando el socio afectado por un conflicto de interés extraordinario contraviene lo dispuesto en el art. 190.1 y emite su voto, el juez puede sustraer tales votos del cómputo, pero no porque estos sean nulos y, por ende, ineficaces *ex tunc*, sino porque el acuerdo se ha emitido en contravención de las normas procedimentales a las que la sociedad debía atenerse. Tampoco debería hablarse de que el socio que vote a favor de un acuerdo contrario al interés social “incumpla” el contrato. El socio, que sí está vinculado por un deber de lealtad, no viene obligado a orientar su voto a la consecución del interés social<sup>44</sup>; es más, resulta cuestionable hablar de un interés social que exista al margen de la voluntad de los socios adecuadamente manifestada en junta<sup>45</sup>. Puede tener sentido hablar de que la sociedad (que sí está obligada a promover el interés social) incumple su deber al desviarse del mismo, sin embargo, no parece adecuado asumir que el socio se vea vinculado de la misma manera ni que, por ende, incumpla nada al votar a favor de un acuerdo que termina revelándose contrario al interés social.

La redacción del art. 190 TRLSC es taxativa a la hora de impedir el voto del socio afectado por un conflicto extraordinario del primer apartado, y permitirlo en los supuestos residuales del

---

<sup>42</sup> GANDÍA, E., “La impugnación...” cit. p. 22.

<sup>43</sup> *Ibid.*, p. 24.

<sup>44</sup> RECALDE CASTELLS, A. “Artículo 190...” cit. epígrafe 13.

<sup>45</sup> En idéntico sentido, RECALDE CASTELLS, A. “Artículo 190...” cit. epígrafe 9.

apartado tercero. Esta discrepancia justifica que judicialmente pueda revisarse el sentido del acuerdo en los primeros casos, ya que la revisión es exclusivamente formal, y limitada a contrastar el resultado acordado y el que se debería haber acordado. En los conflictos ordinarios, entre los que se encuentra el que aquí nos ocupa, la demostración del conflicto no permite deducir los votos del socio conflictuado, y exige una acreditación (con carga probatoria invertida) de que el acuerdo vulnera los requisitos generales enumerados en el art. 204.1 TRLSC. Por ende, no nos parece admisible extrapolar a los segundos la solución prevista para los primeros. Ello supondría generalizar un remedio que el legislador quiere reservar para casos tasados, en la medida en que no solo permite alcanzar la ineficacia de lo ilícito, sino acordar una eficacia alternativa. La sustracción del cómputo de los votos del mayoritario no nos parece compatible con el sistema previsto *ex lege*, que dispone explícitamente que, aún probado el conflicto de interés el socio, éste no estará privado de su derecho de voto (art. 190.3 TRLSC).

#### 4. La “vía indemnizatoria” como equilibrio entre sustancia y forma

¿Supone lo anterior que el minoritario debe quedar sometido a la voluntad tiránica de la junta controlada por el mayoritario, condenado, como Sísifo, a repetir el “bucle impugnatorio”<sup>46</sup> por el cual, una vez que consigue anular el acuerdo abusivo que niega el reparto del beneficio, se ve abocado a que la misma junta, controlada por el mismo socio mayoritario vuelva a decidir en el mismo sentido? Lo cierto es que existen zonas grises, alternativas tanto al *fiat iustitia et pereat mundus* como al *summum ius, summa iniuria*, y que permiten compatibilizar la satisfacción del socio minoritario con el respeto a nuestra tradición jurídica. Hablamos, en particular, de los remedios resarcitorios.

La práctica totalidad de la doctrina ha abordado la posibilidad de que el atesoramiento abusivo de beneficios sea determinante de la obligación de indemnizar los daños causados al minoritario, ya sea a cargo de los administradores, por la formulación de la propuesta o, incluso, por la aplicación del acuerdo<sup>47</sup>; o, lo que nos resulta verdaderamente interesante, del propio socio mayoritario<sup>48</sup>. Es sabido que todo contratante queda sujeto a la indemnización de los daños causados dolosa o negligentemente (art. 1101 CC) y esto incluye, como no puede ser de otra manera, al socio, partícipe del contrato de sociedad. Lo que comúnmente se denomina

---

<sup>46</sup> MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T., “Nulidad del acuerdo... cit. p. 325.

<sup>47</sup> SÁNCHEZ RUIZ, M. “Remedios... cit. p. 100; ALFARO, J., “La aplicación del resultado y los deberes fiduciarios de los administradores”. Almacén de Derecho. 2023. Disponible en <https://almacenderecho.org/la-aplicacion-del-resultado-y-los-deberes-fiduciarios-de-los-administradores>.

<sup>48</sup> IRIBARREN, M. “Los acuerdos de retención...” cit. apartado IV; PAZ-ARES, J. C. (“Violación de pactos... cit. apartado VI, nota 48), que lo circunscribe a supuestos de “*dolo específico de dañar o (...) infracción grave del deber de lealtad*”; SÁNCHEZ RUIZ, M. “Remedios... cit. p. 100. Fuera de la discusión específica de la sequía de dividendos, RECALDE CASTELLS, A. “Artículo 190...” cit. epígrafe 9.

limitación de responsabilidad del socio por las deudas sociales no es sino el reflejo de la autonomía de los patrimonios de socio y sociedad, de tal forma que ésta no queda sujeto al cumplimiento de las obligaciones de aquel, y viceversa. Esto, no obstante, no deroga la obligación de resarcir los daños causados a la contraparte —al consocio— en (in)cumplimiento de las obligaciones dimanantes del contrato. Ello sería tanto como limitar la responsabilidad por dolo (cfr. art. 1102 CC). En este sentido, el ordenamiento societario prevé múltiples manifestaciones de esta responsabilidad (arts. 197.5, 204.2 II, 206.1 II TRLSC, *inter alia*), sin que deban entenderse como supuestos aislados que excepcionan la irresponsabilidad (*inclusio unius est exclusio alterius*) ya que, según decíamos, el deber de indemnizar deriva de una norma general, como es el art. 1101 CC.

Los supuestos paradigmáticos de sequía de dividendos no presentan problemas de encaje en los requisitos jurisprudenciales para condenar a la indemnización de daños *ex art. 1101 CC*<sup>49</sup>. Demostrada la existencia de una obligación contractual (la de abstenerse de perjudicar desproporcionadamente al consocio, en cumplimiento del deber de lealtad), incumplida dolosamente, simplemente restaría por acreditar la existencia de un daño provocado a causa del incumplimiento. Esta cuantía indemnizatoria no abarca exclusivamente el perjuicio efectivamente sufrido, sino también el beneficio que no se ha llegado a obtener a causa del incumplimiento (art. 1106 CC). Esto es, no resultaría necesario acreditar que, a pesar de que el acuerdo sobre el destino de las reservas ha sido anulado, el dividendo *se ha acordado*, sino que basta con probar que, de no haber mediado el abuso del socio mayoritario, este *se habría acordado*. Y, para la determinación de la cuantía a la que asciende dicha expectativa, sí resulta admisible el recurso a criterios probabilísticos e hipotéticos, relativos al beneficio que fuese “*de esperar según el curso normal de las cosas y las circunstancias del caso concreto*”<sup>50</sup>. Las legítimas expectativas del socio minoritario tienen su hábitat natural en el terreno de lo alternativo o hipotético, y, al canalizarlas a través del lucro cesante, desaparece la necesidad de retorcer el supuesto de hecho del derecho al dividendo para dar cabida en el mismo a fenómenos difícilmente compatibles con el respeto a la dicción de la norma.

---

<sup>49</sup> Por todas STS 4880/2003, de 10 de julio.

<sup>50</sup> Por todas, SSTS 38/2006, de 19 de enero; o 801/2006, de 27 de julio. Nótese que esto legitimaría que, en la determinación del lucro cesante, se acudiese a criterios como el empleado por el Alto Tribunal en la Sentencia de 11 de enero de 2023, tomando como referencia el dividendo repartido en ejercicios anteriores.

