

Dividendo obligatorio Derecho de separación

Barcelona, junio de 2012

Orden del día

- **Nuevo derecho de separación por no reparto de dividendos.
Dividendo obligatorio**
- **¿Cuándo se aplica?**
- **Cuestiones que plantea**
- **Advertencias: estabilidad económico-financiera de la
compañía**
- **Cautelas y posibles soluciones**
- **Q&A**

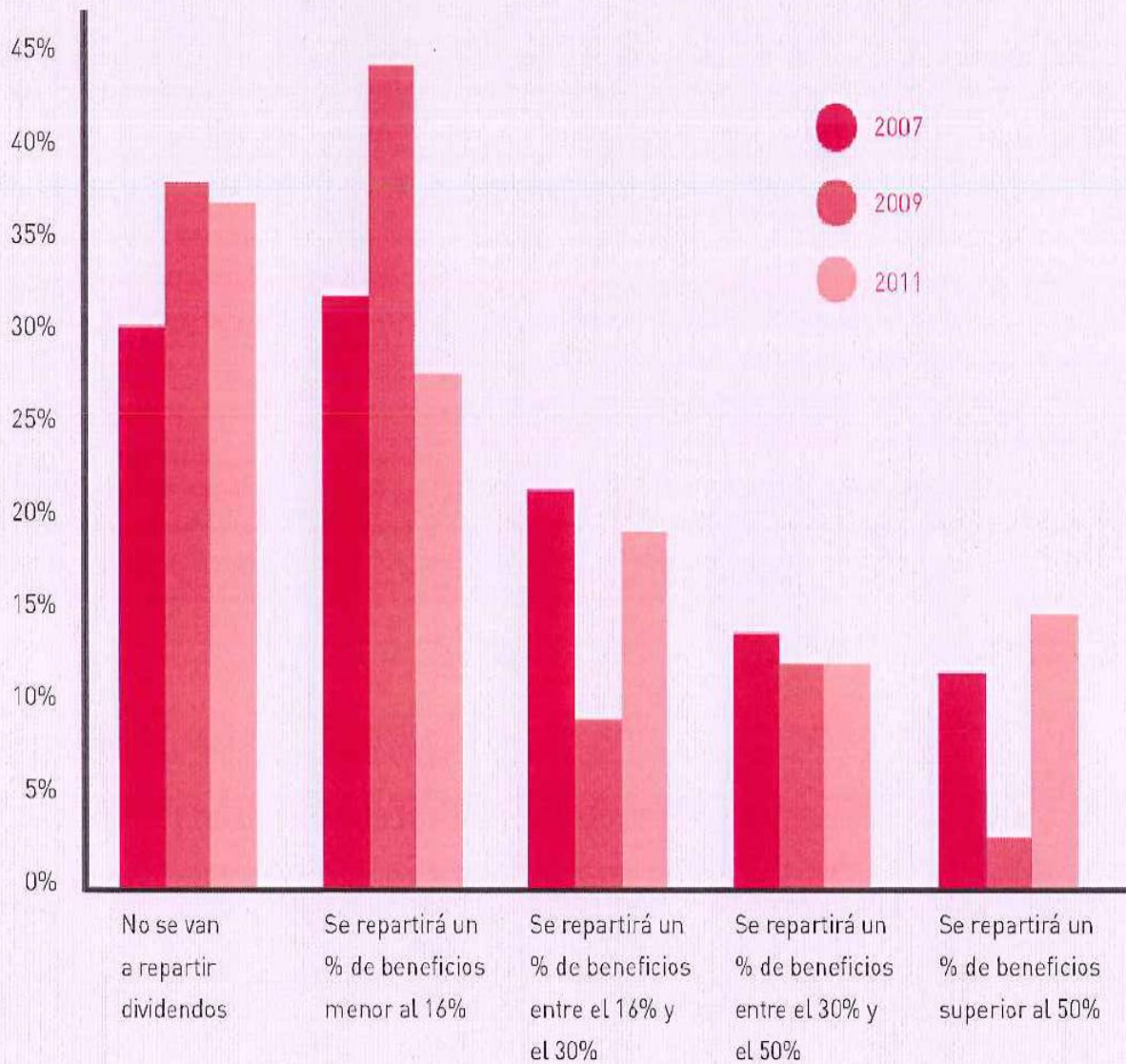
I. Nuevo derecho de separación por no reparto de dividendos. **Dividendo obligatorio**

- ✓ En agosto pasado la ley 25/2011 introdujo en nuestro derecho de sociedades un derecho de separación por no reparto de dividendos (art. 348 bis LSC)
- ✓ Pretende proteger a los minoritarios dándoles un arma
- ✓ ¡Dividendo obligatorio!
- ✓ Entró en vigor el 2 de octubre pasado, aunque está previsto que quede en suspenso hasta el 31 de diciembre de 2014 (enmienda de CiU al Proyecto de Ley de simplificación)
- ✓ Debería tenerse en cuenta para las juntas generales ordinarias a celebrar en 2015

II. ¿Cuándo se aplica?

- ✓ **Uno o varios socios hayan votado a favor de la distribución de los beneficios sociales**
- ✓ **La junta general no acuerde 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**
- ✓ **A partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad**
- ✓ **No se aplica a las sociedades cotizadas**
- ✓ **Se aplica con independencia del reparto de dividendos en ejercicios anteriores**

Distribución de dividendos



Fuente: Encuestas Asambleas IEF 2007, 2009 y 2011.

III. Cuestiones que plantea

- ✓ **¿Es una norma imperativa o dispositiva?**
- ✓ **¿Cómo se computan los cinco ejercicios?**
- ✓ ***“el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales”*: interpretación**
- ✓ **¿Qué tipo de dividendos? ¿Se refiere tanto a los dinerarios como a los dividendos en especie?**
- ✓ ***“beneficios propios de la explotación del objeto social”***
- ✓ ***“que sean legalmente repartibles”***

IV. Otras cuestiones

- ✓ **¿Por qué hay que dar dividendo cada año?**
- ✓ **Un dividendo de más del 30% del beneficio ordinario es excesivo**
- ✓ **¿No podría tener más lógica capitalizar unos años y repartir unos dividendos atractivos otros?**
- ✓ **¿Qué ocurre con los acuerdos de financiación que impiden repartir dividendos en ciertos plazos y/u obligan a mantener una determinada estructura de fondos propios o ratios financieros?**

V. Advertencias

- ✓ **Norma de redacción rígida sin excepciones**
- ✓ **No requiere un previo abuso de la mayoría**
- ✓ **Dificultad de renuncia anticipada**
- ✓ **Limita la capacidad de la sociedad de diseñar la estructura de sus fondos propios y de recapitalizarse**
- ✓ **Su aplicación literal podría generar dificultades económico-financieras o patrimoniales a la sociedad**
- ✓ **Reduciría la liquidez de la compañía**
- ✓ **Podría afectar a la capacidad de la sociedad de atender al pago de sus deudas a su vencimiento**

VI. Cautelas y posibles soluciones (A)

- ✓ **Pactos parasociales: cláusulas de fondos propios y de distribución de dividendos (ojo con la jurisprudencia)**
- ✓ **Estatutos: artículos de composición de fondos propios y distribución de resultados (racionalidad económico-financiera)**
- ✓ **Compromisos de permanencia (*lock-up*) parasociales o estatutarios**
- ✓ **Regulación estatutaria del valor razonable de las acciones en caso de separación (aplicabilidad descuentos de minoría)**
- ✓ **Creación de reservas estatutarias para asegurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas con terceros y el plan de negocios: protección del interés social y de terceros**

VII. Cautelas y posibles soluciones (B)

- ✓ **Cláusula arbitral**
- ✓ **Firma por todos los socios de un compromiso de cumplir los contratos de financiación**
- ✓ **Puede combatirse y/o negarse el ejercicio abusivo del derecho de separación (art. 7.2 Cc)**
- ✓ **La sociedad puede oponer a los minoritarios el deber de cumplir los contratos de financiación u otros contratos con terceros (art. 1.258 Cc)**

VIII. Q&A

MUCHAS GRACIAS