

Cuestiones prácticas sobre el derecho de separación por falta o insuficiencia de distribución de dividendos

La Audiencia Provincial de Barcelona aborda algunas cuestiones prácticas sobre el derecho de separación del socio por falta o insuficiencia de distribución de dividendos: la actitud del socio que ejerce su derecho y el método de valoración de las acciones.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, Sección 15^a, de 24 de octubre de 2025

1. Protesta del socio. La Audiencia analiza cómo debe interpretarse el requisito de protesta requerido por el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital. Aunque apunta que el socio vota en contra del acuerdo de aplicación de resultados parece que está explicitando claramente su desacuerdo con el sentido de la decisión de la Junta, lo que podría satisfacer así el requisito legal y que “protestar no es otra cosa que expresar la disconformidad o la oposición con algo”, no se “inclina de manera definitiva” sobre si el voto en contra satisface el requisito legal. Entiende que el hecho de que el socio votase en contra y entregase un escrito formal al Notario actuante en el que constase su protesta formal satisface el requisito legal.

2. La valoración de las acciones. El socio demandante aportó un informe pericial para valorar su participación en la sociedad, basándose en el método de capitalización de los beneficios de la sociedad en los últimos tres años. El informe de la experta designada por el Registro Mercantil efectúa una valoración que incorpora correcciones por plusvalías o disminuciones de bienes patrimoniales y derechos y obligaciones de la sociedad y hace una media de los valores resultantes de distintos métodos de valoración, criterio que es acogido por la Audiencia.

ANTECEDENTES

- Una sociedad anónima celebró una Junta General Ordinaria ante notario y, entre otros acuerdos, aprobó por mayoría no distribuir los beneficios generados durante el ejercicio.
- Un socio titular del 25% del capital social votó en contra del acuerdo y manifestó lo siguiente: “en contra, llevamos siete años sin reparto de dividendos (Protestar a efectos judiciales)”.
- El socio ejerció su derecho de separación, al que se opuso la sociedad, al tiempo que convocó una nueva junta para repartir dividendos.
- El socio solicitó al Registro Mercantil la designación de un experto independiente para determinar e valorar razonable de sus acciones, solicitud que fue desestimada por el Registrador, que consideró que el socio se limitó a votar en contra del acuerdo, pero no a manifestar su oposición al acuerdo adoptado mediante la subsiguiente protesta.
- La Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública estimó el recurso, revocó la decisión del Registrador y designó experto independiente.
- La experta independiente realizó su valoración aplicando distintos métodos.
- El socio demandó a la sociedad y en primera instancia se desestimó su demanda.

Conclusión

La sentencia (i) es relativamente flexible con la forma de documentar la “protesta” por la insuficiencia o falta de distribución de dividendos y (ii) acoge el criterio de aplicar una media de distintos métodos de valoración aplicado por la experta independiente, descartando el método de valoración pretendido por la pericial del demandante, basada únicamente en la capitalización de beneficios.

