



Universidad de Valladolid

Facultad de Derecho

Grado en DERECHO

Título del Trabajo Fin de Grado: “LA DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS A CUENTA”

Presentado por:

José Luis Mayordomo Martínez

Tutelado por:

M^a del Mar Bustillo Saiz

Valladolid, 23 de Julio de 2018

Indice

1.- INTRODUCCIÓN (pag.4).

2.- CONCEPTO GENERAL DE “DIVIDENDO” EN UNA SOCIEDAD MERCANTIL. (pág.6)

2.1 Fondos propios y Dividendos. Las Reservas. (p. 13)

2.2 Un poco de Historia. (p. 14)

2.3 Ámbitos de aplicación Subjetivo/Objetivo, arts. 277 y 278 LSC. (p. 16).

2.3.1 El Supuesto de Hecho. (p. 17).

A - Distribución de Cantidades a cuenta del dividendo.(p. 17).

B - Distribución extraordinaria de reservas y/o Beneficios “a cuenta nueva”. (p. 18).

3.- DIVIDENDOS A CUENTA. (pag. 19).

3.3.1 Naturaleza jurídica (p. 20)

3.3.2 Órganos competentes para adoptar el acuerdo de distribución de Dividendos a Cuenta. (p. 23).

A - No delegación de facultades. (p. 23).

B - Junta General y Órganos de Administración. (p. 24).

3.3.3 Presupuestos fundamentales.(p. 29).

A -Estado contable. (p. 30)

B - Resultados obtenidos del cierre anterior. (p. 33)

C - Liquidez. (p. 34)

3.3.4 Límite máximo al importe distribuible. (p. 36)

3.3.5 Distribución extraordinaria de “*remanente a cuenta nueva*” y “*reservas de libre disposición*” ligadas a la distribución de Dividendos a cuenta. (p. 38 y 39)

4.- DERECHO CONCRETO AL DIVIDENDO A CUENTA (pág. 39)

4.1 Constitución/ Derecho concreto, una vez acordado. (p. 39)

4.2 Naturaleza Jurídica. (p. 40)

4.3 Elemento Subjetivo (titularidad). (p. 41)

4.4 Elemento Objetivo. (p. 47)

4.5 Documentación y título. (p. 48)

4.6 Ejercicio del Derecho y Legitimación. (p. 49)

4.6.1 Legitimación Activa. (p.50)

4.6.2 Legitimación Pasiva. (p.51)

4.7 Extinción y Efectos del pago. (p.51)

A - Fecha del Derecho al Dividendo. (p. 52)

B - Fecha de registro. (p. 52)

C - Fecha “ex - dividendo” o fecha “de corte”. (p. 52)

D - Fecha de pago.(p. 52)

E - Efectos del pago (p. 53)

F - Efectos de la falta de pago. (p. 54)

4.8 Dividendos a Cuenta indebidamente percibidos. Regla de la irrepetibilidad. (p. 56)

4.8.1 La obligación de restitución/ art. 278 LSC. (p. 59)

4.8.2 Responsabilidad de Órganos de Gobierno , Junta General y administradores. (p. 60)

5.-CONCLUSIONES (pág. 63).

➤ **BIBLIOGRAFIA (pág. 66).**



1.- INTRODUCCIÓN

La distribución de **dividendos a cuenta** es una frecuente práctica en la vida de las sociedades anónimas españolas. Su regulación positiva, sin embargo, es obra de la reforma de 1989. A ello se dedican los artículos 277 y 278 LSC, que incorporan las exigencias de los artículos 15.2 y 16 de la 2.^a Directiva de la CEE. Estos preceptos se insertan, pues, en una de las materias claves de la reforma, la organización económica de la sociedad anónima y, en concreto, el desarrollo normativo del principio de conservación del capital social.

Las disposiciones sobre distribución de dividendos a cuenta comportan numerosos e importantes cambios en relación con la práctica anterior, fundamentalmente aglutinados en el establecimiento de estrictos requisitos formales y materiales y en el incremento de la diligencia exigible a los administradores y accionistas que perciben dividendos a cuenta. Su carácter imperativo y excepcional, que obliga a hacer una interpretación estricta de las mismas, exige el sometimiento de toda entrega de elementos del patrimonio social que la sociedad anónima efectúa en favor de sus accionistas al margen del acuerdo de distribución de dividendos en el marco de la aplicación del resultado de ejercicio.

“Artículo 277 LSC - Cantidades a cuenta de dividendos

La distribución entre los socios de cantidades a cuenta de dividendos sólo podrá acordarse por la junta general o por los administradores bajo las siguientes condiciones:

a) Los administradores formularán un estado contable en el que se ponga de manifiesto que existe liquidez suficiente para la distribución. Dicho estado se incluirá posteriormente en la memoria.

b) La cantidad 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.

Artículo 278 LSC Restitución de dividendos.

Cualquier distribución de dividendos o de cantidades a cuenta de dividendos que contravenga lo establecido en esta ley deberá ser restituida por los socios que los hubieren percibido, con el interés legal correspondiente, cuando la sociedad pruebe que los perceptores conocían la irregularidad de la distribución o que, habida cuenta de las circunstancias, no podían ignorarla.

2.- CONCEPTO DE “DIVIDENDO” EN UNA SOCIEDAD MERCANTIL



El concepto de dividendos comprende tanto los dividendos activos como los dividendos pasivos.

Son **dividendos activos** la parte del beneficio obtenido por las sociedades mercantiles cuyos órganos sociales acuerdan que sea repartido entre los socios de las mismas; adoptado el acuerdo de repartir dichos beneficios, pasan a ser un crédito del socio frente a la sociedad. En cambio, el **dividendo pasivo** -aplicable únicamente a las sociedades anónimas- es el crédito que ostenta la sociedad mercantil frente al socio, por la parte del capital social que suscribió y que se comprometió a desembolsar.

- Por otro lado, existe la posibilidad de repartir dividendos a cuenta, es decir, antes de que acabe el ejercicio.

“Los dividendos son la parte del beneficio neto absoluto obtenido por una sociedad anónima que durante su vida corresponde a cada accionista en proporción al capital desembolsado, cuyo valor se expresa en dinero y que, normalmente se satisfacen mediante la entrega de sumas de dinero”. (1)

(1) Massaguer Fuentes, José “El reparto de los dividendos a cuenta en las Sociedades Anónimas” (Madrid, 2016, Editorial Civitas. Página 19.

Otras clases de dividendo:

- **Dividendo a cuenta:** Es el dividendo distribuido a los accionistas con anterioridad a la aprobación de las cuentas anuales, a cuenta de los beneficios estimados para el ejercicio. Ya comentado y objeto específico del presente trabajo.
- **Dividendo complementario:** Es el dividendo que se abona cuando ya se han abonado dividendos a cuenta y una vez especificada la cantidad a repartir entre los accionistas atendiendo al resultado del ejercicio.
- **Dividendo extraordinario:** Es el dividendo proveniente por la generación de beneficios extraordinarios.
- **Dividendo fijo:** Es el dividendo fijado por la sociedad, independientemente, del resultado obtenido por la misma.
- **Dividendo bruto:** Es el dividendo repartido antes de deducirse el efecto impositivo.
- **Dividendo neto:** Es el dividendo resultante después de impuestos.
- **Script dividend:** Consiste en abonar el dividendo en forma de títulos de la empresa, en vez de en dinero.

No todas las empresas distribuyen periódicamente los **dividendos en contabilidad**, ya que este tipo de remuneración para el accionista depende, fundamentalmente, de la capacidad y solvencia financiera de la empresa, de sus beneficios, estrategias de crecimiento y del momento del ciclo económico que atraviesen.

En el caso de las sociedades cotizadas en los mercados financieros, aquellas que reparten dividendos de forma suficientemente regular y estable son una referencia para los inversores a la hora de comparar la rentabilidad por dividendos de las acciones de estas empresas, con la rentabilidad de los activos de renta fija.

El dividendo lo perciben todos los accionistas, incluso aquellos que hayan adquirido las acciones un día antes de la fecha fijada y, por tanto, no hubieran tenido, durante el tiempo que se generó el dividendo, la condición de accionista. En cualquier caso, el **reparto**

de dividendos exige el cumplimiento de determinados requisitos legales.

Los arts. 277 y 278 de la LSC no solo disciplinan el régimen de distribución de dividendos a cuenta para las Sociedades anónimas, sino también para las demás Sociedades de Capitales: Sociedades de Responsabilidad Limitada y Sociedades Comanditarias por acciones.

➤ **Sociedades personalistas.**

Las sociedades personalistas son aquellas que colocan a la persona del socio dotándola de cierta importancia; y una de las consecuencias de esta importancia es que **la administración de la sociedad tiene que recaer necesariamente en los socios**. Sin embargo, las sociedades capitalistas son aquellas en las que el centro neurálgico de la sociedad no radica en la persona, sino en **el capital**, es decir, en lo que la persona aporta a la sociedad, de forma que la persona que más aporte tendrá más valor en la sociedad, y por esa razón, en la medida en que las sociedades capitalistas el valor de las personas radica en lo que aporta y no en su consideración de persona la administración de la sociedad no tiene que recaer en la persona del socio (aunque puede hacerlo, simplemente no es obligatorio).

Las sociedades personalistas se encuentran reguladas en el Código de Comercio. Por otra parte, las sociedades Capitalistas se encuentran reguladas en la Ley de Sociedades de Capital, aprobada en virtud de un Real Decreto Legislativo. Para este tipo de **sociedades personalistas**, no serán de aplicación las disposiciones de la LSC para dividendos a cuenta. No hay una cifra de capital retentiva de un patrimonio mínimo constante en garantía de acreedores, como tampoco hay un concepto de beneficio absoluto sino relativo. Las garantías previstas en la LSC para la distribución de beneficios en este caso, resulta superflua.

Los dividendos encarnan el cumplimiento de la causa del contrato de la sociedad y la materialización de su primer efecto: el derecho del accionista a participar en las ganancias sociales.

La adquisición de los dividendos presupone un acto de circulación de bienes que necesita TITULO y MODO: un acto de disposición patrimonial de la propia sociedad.

En definitiva y como concepto general de DIVIDENDO, su concepto dentro de las sociedades mercantiles. En las sociedades mercantiles constituidas en sociedad anónima, su capital social representa el monto de la inversión permanente de las personas que invierten en ella, éste se divide en acciones. Las acciones constituyen por tanto una parte alícuota del capital social y están representadas por títulos valor que otorgan a los accionistas, entre otros, derechos patrimoniales, que son los que confieren a los accionistas la prerrogativa de cobrar los rendimientos y de obtener el reembolso de su inversión con motivo de la disminución del capital o liquidación de la persona moral. Ese rendimiento se conoce como dividendo, que tiene como origen las ganancias generadas en la empresa, de operación o patrimoniales, que previamente o en el momento de su distribución habrían causado el impuesto sobre la renta. El dividendo viene a ser la cuota por acción que de la utilidad distribuable tiene derecho a recibir el accionista, y se obtiene prorrateando el monto de los dividendos a distribuir entre el total de las acciones con derecho a esa distribución, según el acuerdo correspondiente de la asamblea general.

En la línea de todo lo expuesto debemos insistir en que existe un refuerzo por parte de legislador (348 bis) del derecho al dividendo del accionista.

“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”.*

El artículo 348 bis LSC parte de uno de los ejemplos más consolidados de abuso de la mayoría y expresa la intención de corregirlo, sin obligar a los perjudicados a tener que recurrir a la tutela judicial en cada caso. El **supuesto abusivo** consiste, lisa y llanamente, en rechazar de manera sistemática la distribución de dividendo alguno a pesar de que la marcha de la sociedad hace que, ejercicio tras ejercicio, ésta registre unos resultados positivos. De esta forma, la mayoría impide que la minoría pueda beneficiarse de la marcha de esa sociedad mientras que los socios mayoritarios y los administradores vinculados con ellos perciben, sobre todo por la vía de la retribución de los administradores o por otras “soluciones” contractuales, una rentabilidad de la que queda absolutamente excluida la minoría. Este problema ha sido reiteradamente tratado por nuestros Tribunales y no es cuestionable que el artículo 348 bis LSC está orientado a dar una solución normativa a esa habitual práctica societaria irregular.

La suspensión del artículo 348 bis LSC ha sido una solución recurrente en nuestra legislación societaria y, además, una medida en la que han faltado explicaciones que permitieran entender su fundamento. El 1 de enero de 2017 el citado precepto ha vuelto a entrar en vigor y lo ha hecho mereciendo la justificada atención de algunos autores.

Se trata de una disposición cuyas condiciones para el ejercicio de ese **derecho de separación** no van a poder ser atendidas por

numerosas sociedades de capital. Ante el silencio del legislador, cabe especular que esa circunstancia estuviera en el origen de la anómala suspensión. El derecho de separación se puede practicar a partir del quinto ejercicio desde que se produjo la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil.

La adopción del artículo 348 bis LSC mereció una correspondiente atención doctrinal, que luego también quedó relativamente suspendida. Es posible, también, que en lugar de la solución suspensiva, el legislador decida afrontar los posibles problemas con realismo y opte entre 1.- su **derogación**, explicando que la loable tendencia a proteger a la minoría amenaza la continuidad de numerosas sociedades, incapaces de reembolsar a sus socios sus acciones o participaciones, sobre todo cuando ese derecho lo ejerce quien tiene una participación significativa, o 2.- **mantener ese derecho**, pero sometiendo su ejercicio a condiciones más severas que las actuales.

Por el momento parece que estamos ante una disposición legal que va a “obligar” o “forzar” a dar dividendo, lo que con carácter general tampoco parece una solución acertada. Porque la tutela de la minoría por esa vía puede chocar con los intereses de la sociedad cuando la negativa a distribuir dividendos o a hacerlo de manera mínima se justifica en compromisos asumidos con acreedores que exigieron que los resultados fueran destinados al reforzamiento del patrimonio social o a quienes se reconoce una suerte de *placet* a cualquier reparto de dividendos. (2)

Algunos autores señalan que “se trata de una norma rígida”. Pues bien, el gran problema del art. 348bis LSC, ha sido que, con su redacción, ha hecho algo más que reconocer una salida a situaciones de opresión por falta de reparto de beneficios, toda vez que parece presuponer que la falta de reparto constituye per se una situación de abuso, innecesariamente restrictiva de la autonomía de la Junta General en la determinación del interés social (en concreto, en cuanto al mejor uso de los resultados obtenidos para su promoción y desarrollo) y viene a establecer un derecho absoluto del socio a la

percepción de un dividendo mínimo que altera nuestra concepción dogmática de los derechos económicos del socio como derechos abstractos (al menos, parcialmente) y que puede distorsionar las normas relativas a privilegios económicos (puesto que, de hecho, todas las acciones y participaciones ordinarias pasarán a gozar de un derecho al reparto de un dividendo mínimo que, hasta ahora, se venía reservando a las acciones y participaciones privilegiadas, en su caso)” (3)

Otros autores afirman que “el legislador español, sin el más mínimo apoyo comunitario y actuando espontáneamente, viene en su virtud a consagrar un derecho de separación en favor de cualquier socio que, en las muy generales circunstancias legisladas, haya votado en favor de la distribución de dividendos y no haya logrado que el acuerdo mayoritario de sus consocios haya resultado en favor del reparto por él ansiado. Como es obvio, si el resultado que la votación arroja es de 49% de los votos favorables al reparto y el 51% fueran contrarios al mismo, el ejercicio del derecho de separación ahora consagrado dejará a la compañía afectada con la mitad de su cuerpo social y, con toda probabilidad, con menos de la mitad de su patrimonio neto dado el significado societario y patrimonial del derecho de separación atribuido a los socios derrotados” (4) (5).

(2) SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE JUAN, BLOG “*Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos*” . Catedrático Derecho Mercantil, Universidad Complutense de Madrid. (2/02/ 2017).

(3) SANCHEZ GRAELLS, ALBERT “El nuevo deber de reparto de dividendos de las sociedades de capital: ¿dónde queda la autonomía de la Junta en la determinación del interés social?”, entrada de 5 de septiembre de 2011 publicada en el blog: <http://howtocrackanut.blogspot.com/2011/09/elnuevo-deber-de-reparto-de-dividendos.html>.

(4) ILLESCAS ORTIZ, RAFAEL (Córdoba, 1944), Rev.Der.Neg. núm. 254, noviembre 2011,

(5) CAMPINS VARGAS, Aurora, ALFARO ÁGUILA-REAL Jesús, “Liber Amicorum” hom. Juan Luis IGLESIAS. Civitas, 2014.

2.1 FONDOS PROPIOS Y DIVIDENDOS/RESERVAS.



Los fondos propios proporcionan a la sociedad anónima la base financiera para desarrollar la actividad objeto de la empresa social.

- Función de garantía frente a terceros.
- Patrimonio empleado para obtención de un lucro.

En materia de reparto de las ganancias sociales se tiende a evitar que esta operación sirva para reintegrar a los accionistas las aportaciones sociales: reducir el valor del patrimonio social neto por debajo del valor del capital social, de los *fondos propios*.

Para evitarlo, para el objetivo de la conservación de esos fondos propios, se establece la prohibición de distribuir dividendos cuando el valor del patrimonio neto contable, a consecuencia del reparto, resulte ser inferior al capital social, incrementado por el valor de la *reserva legal (2)* y demás reservas no distribuibles en virtud de disposición legal o estatutaria.

La distribución de dividendos supone en suma la confección de un balance anual (en su caso verificado por auditoría) de la que se desprenda la obtención de un beneficio neto absoluto y aprobado por la Junta General de accionistas.

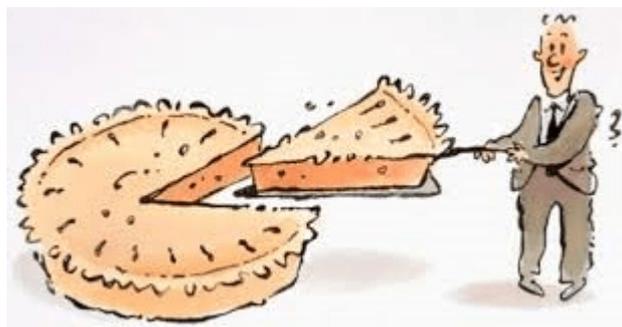
Vemos pues que el reparto de dividendos está regido por un conjunto de normas sumamente rígidas y prudentes. Sin embargo

junto al reparto anual, a través de la distribución de dividendos, con los límites descritos, la ley admite un reparto INTERANUAL de ganancias sociales a través de la distribución de cantidades *a cuenta* de dividendos (art. 277, LSC) o distribución de dividendos a cuenta.

Esta posibilidad tiene una evidente función económica:

- Acerca las características de la acción de las grandes sociedades anónimas a las de los valores de renta fija.
- La retribución en períodos inferiores a un año pone fin a la privación de los rendimientos que pudiera generar el capital representativo de la parte de los resultados que corresponde al accionista y que éste ha de soportar si únicamente tiene acceso a los frutos de su inversión una vez al año.
- Vincula más estrechamente al accionista con la suerte de la sociedad (incrementos de capital, procesos de fusión, defensas anti OPAS, etc).

2.2 UN POCO DE HISTORIA



Los artículos 216 y 217 de la LSA son nuevos. No obstante, el pago de dividendos a cuenta ha sido habitual en la práctica societaria española bajo la Ley de 1951, sin reproche destacable ni por jurisprudencia ni por la doctrina. Se les otorgaba la condición de “préstamos” de la sociedad a sus accionistas: Se producía un derecho de crédito mutuo entre sociedad y accionista 7tras adopción del

acuerdo de aplicación del resultado) que se compensaba, solución aceptada por T.S y por el Tribunal económico administrativo central.

- ANTECEDENTES ARTS. 216 y 217.
- 2ª Directiva Comunitaria en materia de sociedades. Aspectos a ajustarse normativa nacional para las Sociedades anónimas:
- “1. Constitución de las sociedades, capital y requisitos de divulgación

La Primera Directiva del Consejo (Directiva 68/151/CEE) se remonta a 1968 y ha sido modificada en numerosas ocasiones (en último lugar por la Directiva 2012/17/UE y la Directiva (UE) 2017/1132). Su objetivo es facilitar y acelerar el acceso del público a la información sobre las sociedades y aborda, entre otras cosas, la validez de las obligaciones contraídas por una sociedad y la nulidad de la sociedad. Se aplica a todas las sociedades anónimas y las sociedades de responsabilidad limitada. La Segunda Directiva del Consejo (Directiva 77/91/CEE, de 1976, sustituida por la Directiva (UE) 2017/1132) hace referencia únicamente a las sociedades anónimas. De acuerdo con sus disposiciones, la constitución de dichas sociedades exige un capital social mínimo (actualmente de 25 000 EUR), concebido como garantía de los acreedores y contrapartida de la responsabilidad limitada de los socios. En ella se establecen, asimismo, normas sobre el mantenimiento y la modificación del capital, así como un contenido mínimo para los documentos constitutivos de una sociedad anónima. La Duodécima Directiva sobre el Derecho de sociedades (Directiva 2009/102/CE, de 16 de septiembre de 2009) establece un marco para las sociedades de responsabilidad limitada de socio único, cuyas acciones pertenecen en su totalidad a un único accionista

- Art. 15 de la misma 2ª directiva, regula las condiciones materiales y formales que han de tenerse en cuenta para el reparto de dividendos a cuenta:

“2. Cuando la legislación de un Estado miembro admita el abono de anticipos sobre dividendos, lo someterá al menos a las siguientes condiciones:
a) se establecerá un estado de cuentas que manifieste que los fondos disponibles son suficientes para la distribución;
b) el importe a distribuir no podrá exceder del importe de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio cuyas cuentas anuales hubieran sido establecidas, más los beneficios a cuenta nueva y las sumas deducidas de las reservas disponibles a este fin, menos las pérdidas a cuenta nueva y las sumas que deban pasarse a reservas en virtud de una obligación legal o estatutaria.”

- Art. 16, 2ª directiva:

“Toda distribución que contravenga lo dispuesto en el artículo 15 deberá ser restituida por los accionistas que la hubieran percibido, si la sociedad demuestra que estos accionistas conocían la irregularidad de las

distribuciones hechas a su favor o no podían ignorarlo teniendo en cuenta las circunstancias.”

El panorama normativo de la mayoría de Estados miembros de la UE es similar y uniforme. Aunque en algunos países no se regule de forma específica, la mayoría autoriza su distribución tal i como sucede en Reino Unido, Irlanda, Italia, Portugal, Países Bajos o Alemania.

Los objetivos finales de la Directiva son dos:

- Enmarcado dentro las “*nuevas iniciativas europeas*” y el “*plan de acción para la modernización del derecho de sociedades y mejora de las gobernanzas*” se trata de **reforzar los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas.**
- En segundo lugar la directiva invoca el objetivo más amplio de facilitar la mejora del gobierno de las sociedades cotizadas, lo que exigiría crear instrumentos efectivos de supervisión y control de los gestores.
- La Directiva responde a un modelo que podría calificarse de “clásico”, en el que la Junta renace como órgano encargado de vigilar y supervisar la gestión a través de decisiones que expresan la voluntad de los accionistas: por ello el objetivo de la directiva consiste en remover los obstáculos que dificulten u obstruyan el ejercicio de esos derechos de control. (3)

2.3 ÁMBITOS DE APLICACIÓN SUBJETIVO Y OBJETIVO ARTS. 277 Y 278 LSC.



Dado que las Directivas se dirigen únicamente a Estados miembros creando dudas de su eficacia en relación a particulares, salvo que cualquier modificación de los artículos que regulan la distribución

de los dividendos a cuenta habrá de adaptarse necesariamente los criterios establecidos en los arts. 15 y 16 de la Directiva.

A-Ámbito subjetivo.

- Sociedades Anónimas.
- Sociedades Comanditarias, se aplicará por analogía en lo que no contradiga en Código de Comercio.
- Sociedades personalistas: no será de aplicación, por estar reguladas en el Código de Comercio.

B)Ámbito objetivo.

2.3.1 El SUPUESTO DE HECHO:

1.- “Distribución de cantidades a cuenta o de dividendos” y su delimitación frente a 2.-“Distribución extraordinaria de reservas o beneficios de ejercicios anteriores”.

1.- Distribución de cantidades a cuenta o de dividendos.

Reparto entre los accionistas de sumas de dinero correspondientes únicamente a las ganancias obtenidas a lo largo de un ejercicio todavía en curso cuando se acuerda la distribución.

Fuente material: Se desprende del art.216 LSA que las cantidades entregadas a cuenta son las ganancias obtenidas desde el cierre del ejercicio anterior, por tanto, durante el ejercicio en curso al tiempo de la distribución.

(6) Recalde Castells, Andrés, Catedrático de la Universidad Jaime I de Castellón *“Reflexiones en relación con la Directiva sobre los derechos del socio en las sociedades cotizadas y su incorporación al derecho español”* IV encuentro hispano-italiano de profesores de derecho mercantil, San Sebastián, 9 y 10 de septiembre de 2010.

2.-Distribución extraordinaria de reservas o beneficio a cuenta nueva.

RESERVAS: Provisiones de empleo futuro que se dotan con los beneficios obtenidos por la S.A. en el marco de un acuerdo de aplicación del resultado y se reflejan en el pasivo del balance como cifras de retención. Su destino (salvo la legal) es libremente decidido por la S.A. en sus Estatuto o Acuerdo Social por el que se constituyó.

REMANENTE A CUENTA NUEVA: Refleja en el pasivo del balance una parte de beneficio neto de uno varios ejercicios cuya aplicación no ha sido aún decidida por la Junta General.

Es perfectamente lícito que la finalidad de tales reservas, si se trata de *reservas especiales*, sea precisamente el pago de dividendos a los accionistas (reservas de regularización de dividendos) o, si se trata de reservas generales, que se estime oportuno dicho pago.

El art. 277 LSC se ha limitado a considerar y disciplinar la distribución de Dividendos a cuenta con cargo al resultado del ejercicio en curso frente a la concepción alternativa de reparto de ganancias decidido entre dos Juntas Generales ordinarias, cualquiera que sea su procedencia (reservas o remanentes a cuenta).

Debe señalarse que la norma comunitaria admite, no obstante, que las cantidades entregadas con cargo al resultado del ejercicio en curso sean incrementadas por otras traídas de reservas y remanente a cuenta nueva (art. 15 (2).b) de la 2ª Directiva).

En cuanto a su relación con los arts. 277 y 278 LSC, parece claro que cumplen a la perfección con lo previsto en el art. 277 pero no tanto con los requisitos exigidos por el art. 216 LSA (estado contable que ponga de manifiesto su existencia y práctica de determinadas detracciones).

Para garantizar la vigencia de la prohibición general del art. 213.2 párrafo 1º, LSA, la distribución extraordinaria de reservas y remanente a cuenta nueva deberá ir precedida de un documento contable elaborado por los administradores que ponga de relieve la inexistencia de pérdidas desde el cierre del ejercicio anterior y, caso de que aparezcan, la previa cobertura de las mismas a través de reservas (incluyendo las de libre disposición), limitando la distribución extraordinaria a las cantidades sobrantes.

1.4 DIVIDENDOS A CUENTA



Parte de ganancias correspondientes a un ejercicio todavía en curso, cuya efectiva consecución luce en un estado contable especialmente elaborado para proceder a su reparto, que la Junta General o el órgano de administración de una S.A. decide distribuir entre sus accionistas, expresadas en dinero y normalmente satisfechas mediante la correspondiente entrega de sumas de dinero.(7)

- Están comprendidas en el beneficio neto del año en curso arrojado por balance anual.
- A pesar de que su reconocimiento viene previsto en Segunda Directiva en materia de sociedades (aplicable a las S.A.) y de que son

más frecuentes en las sociedades cotizadas, su validez viene reconocida para todas las sociedades de capital.

- Se llega a afirmar por algún autor que “*se trata de dividendos sometidos a un proceso excepcional de distribución*” (8).

1.4.1 NATURALEZA JURÍDICA

- La doctrina española, previa a la reforma de 1989 mantuvo que su naturaleza era la de “préstamos” no la de dividendos.
- Tras el reconocimiento y disciplina legal de la distribución de cantidades a cuenta de dividendos esta interpretación no explica satisfactoriamente la naturaleza jurídica de los dividendos a cuenta.

En efecto, las cantidades a cuenta de los dividendos, son dividendos ya que, proceden de los resultados obtenidos por la sociedad y las cautelas legales son las mismas que para la distribución de dividendos, como lo demuestra la exigencia de que se elabore un estado contable en el que se ponga de manifiesto **que existe liquidez** suficiente para la distribución (art. 277 a) LSC) y los **límites cuantitativos** que pesan sobre los mismos, límites que tienen como fin preservar el capital, más las reservas obligatorias (art. 277 b) LSC) al margen de que se **adquieren por los accionistas a título definitivo**, de forma que se aplica la protección al accionista de buena fe (art. 278 LSC) aún en el caso de que no existieran en la sociedad fondos repartibles como tales (es decir, fueran ficticios). A diferencia de los dividendos ordinarios, el dividendo a cuenta lo pueden **acordar tanto los administradores como la Junta**.

(7) Massaguer Fuentes, José “El reparto de los dividendos a cuenta en las Sociedades Anónimas”. Madrid 2016, Pág. 67.

(8) Ortuño, M^a Teresa, profesora titular de Derecho Mercantil, Universidad de Alicante. “Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital”, Tomo II, CIVITAS, THOMSON REUTERS, págs.. 2053 a 2059.

El art. 277 b) LSC sólo permite distribuir a cuenta "**los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio**" esto significa, positivamente, que la liquidez procede de los beneficios obtenidos desde el fin del último ejercicio (el estado contable ha de contener, pues, tanto un balance de situación como una cuenta de pérdidas y ganancias) y, además, que se hayan absorbido eventuales pérdidas de ejercicios anteriores y se hayan deducido las cantidades necesarias para dotar las reservas obligatorias.

Se ha discutido si pueden repartirse como dividendos a cuenta los obtenidos **durante un ejercicio cerrado pero cuyas cuentas no han sido todavía aprobadas**. Como hemos dicho, el art. 277 b) limita los dividendos a cuenta repartibles a los resultados obtenidos "desde el fin del último ejercicio". Así, si una sociedad desea repartir un dividendo a cuenta de los beneficios obtenidos en 2012 en febrero de 2013 (cuando todavía no ha aprobado las cuentas del ejercicio 2012 pero éste ya ha finalizado), el tenor literal del art. 277 b) lo impediría.

En contra de esta interpretación se afirma que las cautelas legales están menos justificadas cuando el reparto del dividendo a cuenta se hace en relación con beneficios de un ejercicio ya cerrado (pero cuyas cuentas no se han aprobado) ya que, respecto del mismo, el riesgo de que la compañía incurra en pérdidas con posterioridad – dentro del ejercicio con cargo a cuyos beneficios se ha repartido el dividendo a cuenta – no existe ya, puesto que el ejercicio se ha cerrado.

- Por otro lado, la finalidad del art. 277 b) LSC no se pone en peligro. Esta **es que no se reparta más de lo que se podría repartir una vez que los beneficios se integren en las reservas y esa integración se produce con la aprobación de las cuentas y la aplicación del resultado**. Por tanto, es el acuerdo de aplicación del resultado y la constitución de la reserva, en su caso, lo que determina el momento final antes del cual es posible el reparto de dividendos a cuenta del ejercicio.

- A lo que hay que añadir el hecho de que el artículo 17.5 b de la 2ª Directiva se refiera, no al cierre del ejercicio, sino a la aprobación de las cuentas,

Todo lo cual, aboga por considerar legítima la práctica habitual de las compañías de distribuir dividendos a cuenta de ejercicios cerrados pero cuyas cuentas no han sido todavía aprobadas.

- En definitiva la esencia del “préstamo” casa mal con las características de la operación normada en los artículos 216 y 217 LSA. Los Dividendos a Cuenta (DC) se diferencian de los préstamos en el **TÍTULO DE ADQUISICIÓN**: mientras que en los préstamos se adquieren en virtud de un negocio jurídico bilateral sinalagmático y real, el título de adquisición de los DC es el correspondiente acuerdo de distribución adoptado por el órgano social competente.

- Es más, la implícita autorización y expresa regulación de la distribución de dividendos a cuenta permiten afirmar que éstas son efectivamente dividendos, esto es, cantidades repartidas por los accionistas con cargo al beneficio obtenido por la sociedad.

- La ley habla (art 216) explícitamente de división a cuenta de “dividendos”.

- Muy significativo: los dividendos a cuenta se adquieren, como los dividendos finales, a título definitivo, con lo que las pérdidas sobrevenidas o la falta de ulterior acuerdo de distribución, en el marco de la aplicación de resultados del ejercicio, no perjudica la adquisición de los DC y el accionista solo está obligado a restituirlos si su distribución infringió la ley. El prestatario está obligado a restituir en todo caso.

Tampoco puede tratarse de un “anticipo” (figura “sui generis”): adelanto de los fondos correspondientes al saldo de una cuenta que se ha cerrar en el futuro (Bélgica). Se trata pues de un verdadero dividendo.

1.4.2 ORGANISMO COMPETENTE PARA ACUERDO DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS A CUENTA



- La distribución de dividendos a cuenta solo podrá ser acordada por la Junta General o por los administradores (art. 216, ap. 1).
- Ahora bien, es posible que los Estatutos Sociales atribuyan de forma exclusiva esa competencia a uno de estos dos órganos de la sociedad: Junta General u Órgano de Administración.
- Cuando la competencia corresponda a la Junta General, la adopción del acuerdo de proceder a la distribución de dividendos a cuenta se adoptará por mayoría de los votos válidamente emitidos, siempre que representen, al menos, un tercio de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divide el capital social, salvo que los estatutos hubiesen previsto una mayoría superior.

➤ **IMPOSIBILIDAD DE DELEGACIÓN DE FACULTADES.**

- La distribución de DC ha de ser objeto de un acuerdo social, formado en el seno de la Junta General, de un acuerdo del órgano de administración pluripersonal, cualquiera que sea su régimen de actuación frente al exterior o bien de una decisión del órgano de administración unipersonal.
- La decisión sobre la distribución no podrá ser delegada a un tercero (consulting, experto independiente, etc.) ni formar

parte del apoderamiento concedido a Directores Generales o gerentes.

➤ En principio, la Junta General competente para adoptar el acuerdo de distribución de DC es una Junta General EXTRAORDINARIA. Nada impide no obstante que se decida en una ordinaria.

➤ Con mayor actualidad el régimen vigor deja abierta posibilidad de que en su caso, el consejo de administración delegue la competencia en un Consejero Delegado o en una Comisión ejecutiva.

En opinión de parte de la doctrina (6) la delegación de competencia atribuida por el art. 216 ap. 1 LSA a los administradores sería contraria al *art. 141.1, párrafo 2º LSA, por lo que ha de entenderse que entre los primeros no se incluyen ni el Consejero Delegado ni la Comisión ejecutiva.

➤ **JUNTA GENERAL Y ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN.**

La ley española sugiere una ALTERNATIVIDAD que, en principio, puede ser tanto CONCURRENTE (cualquiera de los dos órganos llamados) como EXCLUYENTE (solo uno de ellos). Será bueno encontrar un criterio de discriminación entre los papeles que corresponde a la Junta General y al órgano de administración sobre el acuerdo de distribución de dividendos a cuenta.

En materia de distribución de dividendos a cuenta no hay *reserva legal* en favor de órgano de administración, por lo que la Junta General retiene su posición superior.

La ley no obliga a la distribución de dividendos a cuenta, del modo en que obliga a la aplicación de los resultados del ejercicio, por lo que nada impide que se regule estatutariamente esta operación: los estatutos podrían prohibirlos, reservar la competencia para acordarla exclusivamente a la Junta General o bien hacer lo propio en

favor del órgano de administración, aunque dicha “autorización” deberá construirse de tal modo que la Junta General no perdiera la competencia de modo definitivo en el marco de la aplicación de los resultados del ejercicio, ya que ello supondría una violación de los arts. 164 y 273. LSC y respetar los mínimos condicionales del 277 LSC.

Como consecuencia de todo ello:

A) Obligación de ejecutar, por parte del órgano de administración, de lo decidido por reparto de dividendos a cuenta por la Junta General.

B) Exoneración a los miembros del mismo de la ilícita distribución de los dividendos a cuenta, sin perjuicio de la responsabilidad en que pudieran haber incurrido von motivo de la elaboración del estado contable. (9)

(9) *Massaquer Fuentes, José "El reparto de los dividendos a cuenta en las Sociedades Anónimas" Madrid 2016 , págs. 79 a 89.*



En relación a la relevancia de esta cuestión, señalaremos una sentencia que, aun no tratándose de reparto de Dividendos *a cuenta* sí deja clara la superioridad de la posición de la Junta General en cuanto al reparto de dividendos:

El Órgano competente : Tribunal Supremo. Sala de lo Civil en RECURSO DE CASACIÓN en relación con reclamación de cantidad y competencia de la Junta General.

D^a. Estefanía , titular de la sexta parte de las acciones de "Distribuidora de Sistemas Electrónicas, S.A.", presentó demanda en solicitud de que se condenase a la sociedad a abonarle 17.018.709 ptas., que decía corresponder a su participación en los beneficios sociales de los años 1979 a 1985, una vez deducidas las cantidades destinadas a reserva legal, fundándose en que en cada una de las Juntas Generales Ordinarias celebradas en los años 1980 a 1986 se aprobó el balance correspondiente a la anualidad anterior, acordándose que el beneficio obtenido, detraído el diez por ciento de reserva legal, "tributaría por los señores accionistas con arreglo al régimen de transparencia Fiscal", al que estaba acogida la Sociedad, entendiéndose que, aunque no se había adoptado acuerdo expreso sobre la distribución de beneficios, tal acuerdo era innecesario, dada la imputación de los mismos a los accionistas a efectos fiscales.

Conformes de toda conformidad, las sentencias de instancia fueron desfavorables a la pretensión deducida, no obstante

reconocer la del Juzgado que la Junta General Ordinaria se reunió en todos los ejercicios, constando en las correspondientes actas, más o menos con idéntica fórmula, "Que del beneficio obtenido se destine la cantidad de ptas..... a reserva legal. El resto... tributará por los señores accionistas con arreglo al Régimen de transparencia fiscal" y "apareciendo en el libro de Inventarios y balances, bajo el epígrafe nº 59 en todos los ejercicios, la denominación "**dividendos** a repartir", con determinadas cantidades asignadas a este concepto" concretando la de la Audiencia que en la contabilidad social se asentaron las sumas reclamadas como "**dividendos** a repartir", apareciendo así de la prueba de libros, de lo que también resulta que tal partida se arrastró de año en año, con el correspondiente incremento.

Sobre tal base fáctica se sustentaron los dos motivos de casación admitidos a D. Estefanía , ambos al amparo del nº 4º del art. 1692 de la LEC. El primero cita como infringidos el párrafo segundo del art. 1281 y el art. 1282 del Cc, al negar la sentencia recurrida que exista un acuerdo social de **reparto** de beneficios, pues entiende que lo expresado en las actas ha de ponerse en relación con los balances aprobados por unanimidad, que contiene la frase "**dividendos** a repartir", lo que implica que existe voluntad social en tal sentido, manifestada en las Juntas Generales Ordinarias al aprobar los balances.

El segundo considera infringida la doctrina jurisprudencial "de los actos propios o de los actos concluyentes", con apoyo legal en las exigencias de la buena fe, a cuyo efecto cita diversas sentencias de esta Sala sobre tal doctrina, para terminar afirmando que dichos actos concluyentes son las partidas denominadas "**dividendos** a repartir" constantes en los balances aprobados por las actas, que no puede entenderse se asentaron a efectos puramente fiscales, dado su carácter de documentos internos, siendo inadmisibile que una partida tenga un mero efecto tributario.

Ninguno de los razonamientos expuestos puede destruir el acertado criterio jurídico de la Sala de instancia, pues: La Ley aplicable es la de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951; el derecho abstracto al **dividendo** (art. 39 L.S.A.) se concreta con el acuerdo de la Junta General y el derecho de crédito del accionista contra la Sociedad solo nace con el acuerdo de tal Junta; los beneficios no han de asignarse necesariamente y en su totalidad a

reparto de dividendos; ni la atribución de los beneficios a los accionistas a efectos fiscales, por estar acogida la Sociedad al régimen de Transparencia (R. D. 2615/79, de 2 de noviembre, arts. 28, 33 y 34), ni la denominación dada por el Administrador en los libros de contabilidad a unas partidas como "dividendos a repartir", aunque coincidan con las asignadas a los socios en la Junta General a efectos fiscales, pueden suplir el necesario acuerdo de la Junta General sobre **reparto de dividendos** a que se refiere el art. 107 de la L.S.A., ni facultan para entender suplido tal acuerdo por la doctrina de los actos propios, dado que ha de adoptarse de forma explícita por el órgano democrático y soberano de la sociedad, cual es la Junta General, reunida con la observancia de las formalidades que marca la propia Ley; la norma de naturaleza fiscal no que el art. 107 L.S.A. "**no concede al accionista derecho a reclamar directamente aquellos dividendos que no han sido acordados por la Junta General, sino solo los acordados por la misma**"; y aunque la de 5 de julio de 1986, recaída en procedimiento de impugnación de acuerdos sociales, diga, recogiendo el sentir de la anteriormente citada, que "**no está permitido a la Junta General contrariar los Estatutos e impedir el reparto del beneficio para constituir un fondo de reserva, además ordenado en el art. 106**", es llano que las afirmaciones acotadas no se contradicen, ni la segunda se refiere a caso que tenga relación con el que nos ocupa, pues se refería a un supuesto en el que acciones preferentes de la Serie B habrían de percibir, según el art. 4 de los Estatutos, un interés fijo anual del cinco por ciento, cualquiera que fuese el resultado del ejercicio, de ahí que señalásemos antes el procedimiento en que se produjo tal aserto. En definitiva: ni estamos ante un problema de interpretación contractual, ni ante aplicación o no de la doctrina de los actos propios, pues nos encontramos ante una exigencia legal, "sin perjuicio de las acciones que a la demandante puedan corresponder para obtener el pago de su parte de las ganancias sociales cuya distribución quedó en su momento suspendida", tal como afirma la Audiencia, ni de la facultad para provocar la adopción del acuerdo distributivo.

➤ **El fallo, desestimó el recurso de casación.**

1.4.3 PRESUPUESTOS FUNDAMENTALES

Al lado de las condiciones generales que regulan la toma de acuerdos en el seno de Junta General u órgano de administración existen condiciones especialmente diseñadas para la distribución de dividendos a cuenta y orientadas a impedir la distribución de fondos sociales cuando la S.A. no haya obtenido beneficios o no en la medida suficiente. Garantizar la conservación del capital social y asegurar la correspondencia entre capital social y patrimonio social.

El estado contable ha de arrojar la existencia de LIQUIDEZ suficiente. LIQUIDEZ (2ª Directiva): FONDOS DISPONIBLES en cuanto situación de tesorería que por otra parte no supondrá el olvido de la situación patrimonial de la compañía:

- En los términos del art. 15 (1) a9 de la 2ª Directiva: la distribución de dividendos a cuenta solo podrá efectuarse cuando el activo neto que resulte del estado contable no fuera o, como consecuencia del pago del dividendo a cuenta, pasara a ser inferior que el capital suscrito más las reservas indisponibles por mandato de la Ley o los estatutos.

- Igualmente, solo será posible si, en caso de anterior reducción para compensación de pérdidas, la reserva legal alcanza el 10 % del capital social (168.4 LSA) y si los gastos de establecimiento, investigación y desarrollo así como los de adquisición de fondo de comercio han sido previamente amortizados por completo o el importe de las reservas disponibles es, como mínimo, igual al de los gastos pendientes de amortización (194.3 LSA).

➤ ESTADO CONTABLE



Por su parte, el RD 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad dice en su parte tercera al referirse al contenido de la memoria en su apartado 3 lo siguiente en relación al estado contable que se cita en el citado artículo 277 de la LSC:

“En el caso de distribución de dividendos a cuenta en el ejercicio, se deberá indicar el importe de los mismos e incorporar el estado contable previsional formulado preceptivamente para poner de manifiesto la existencia de liquidez suficiente. Dicho estado contable debe abarcar un período de un año desde que se acuerde la distribución del dividendo a cuenta”.

Dicho lo anterior, la determinación de las condiciones legales para la aprobación de los dividendos a cuenta, parte de la existencia de un **estado contable de liquidez** que, en ningún caso, hemos de confundir con un mero balance o una cuenta de resultados, ya que el fin perseguido es evitar que el reparto de los citados dividendos ponga en peligro la marcha normal de la sociedad y la atención al socio suponga un endeudamiento a corto plazo que provoque un riesgo financiero a la entidad. Entendemos que dicho estado contable previsional, que debe abarcar un período de un año desde el acuerdo adoptado, ha de presentar de forma fiable los flujos previstos de entrada y salida de tesorería donde se demuestre la

existencia de liquidez suficiente para afrontar el futuro inmediato y se garantice con ello la viabilidad del negocio.

Por lo demás, **advertir** llegado a este punto de la necesidad de que, dicho estado contable provisional se elabore con información coherente y cierta basada en informes de actividad que permitan ajustar de forma fiable el resultado previsto a lo que acontecerá en el futuro inmediato. Lo contrario supondría un incumplimiento de la Ley lo que daría lugar a la restitución de los dividendos a cuenta distribuidos, como cita el artículo 278 de la LSC:

“Cualquier distribución de dividendos o de Cantidades a cuenta de dividendos que contravenga lo establecido en esta ley deberá ser restituida por los socios que los hubieren percibido, con el interés legal correspondiente, cuando la sociedad pruebe que los perceptores conocían la irregularidad de la distribución o que, habida cuenta de las circunstancias, no podían ignorarla, y, por otra parte, a la correspondiente exigencia de responsabilidad a los administradores.”

EN CONCLUSIÓN, la distribución de las cantidades a cuenta de dividendos se acordará por los **administradores** o **por los socios en Junta General**, formulando los administradores, un **estado contable** que ponga de manifiesto la existencia de **liquidez** y donde se cumplan con los **requisitos legales de distribución máxima**. Por último, deberá indicarse en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio en que se distribuya *los* dividendos a cuenta, los datos sobre esta operación e incorporar el **estado contable** a la misma (10)

El artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital nos indica cuáles son los requisitos para poder distribuir entre los socios cantidades a cuenta de dividendos: en primer lugar, el citado artículo establece que la distribución del dividendo a cuenta tiene que **autorizarse por la Junta General o por los administradores de la sociedad**.

(10) Paez y Serrano auditores. “Estados contables en la distribución de dividendos”, Febrero, 2014.

Además, también se establece que la sociedad debe tener liquidez suficiente para ello, debiendo formular los administradores, con carácter previo a la distribución, un **estado contable** (que deberá incluirse posteriormente en la memoria de las cuentas anuales) en el que se ponga de manifiesto esta situación de liquidez de la sociedad; y, por último, la cantidad a distribuir no puede exceder del importe calculado de conformidad a lo dispuesto en este artículo 277 en su apartado b), con los límites que la norma nos indica.

El estado contable queda sometido al régimen jurídico de las cuentas anuales, arts. 171 y siguientes LSA, en concreto normas especiales de la Memoria (199 a 201 LSA) siempre que no haya disposición en contra del art. 216 LSA o sea incompatible con él.

➤ **Requisitos** del Estado contable:

- Deberá ser redactado con claridad.
- Deberá reflejar la imagen fiel del Patrimonio, situación financiera y resultados de la sociedad (172.2 LSA y 34.2, CCo).
- Deberá confeccionarse conforme a normas y criterios de formulación de las cuentas anuales (aspectos materiales y formales y reglas de valoración).
- Deberá observar los principios los Principios Contables Generales, especialmente los Principios de “continuidad” y “prudencia valorativa”.
- Serán de aplicación las reglas sobre responsabilidad de los administradores, por la veracidad del estado contable través de la firma.

El Estado Contable no habrá de someterse al informe de auditores salvo que así lo dispongan los estatutos ni habrá de ser objeto de depósito en el Registro Mercantil.

➤ **RESULTADOS OBTENIDOS DESDE EL CIERRE DEL EJERCICIO ANTERIOR.**



Para el texto definitivo del art. 216.b) inciso primero, LSA, los resultados relevantes a efectos de distribución de los dividendos a cuenta son únicamente “*los obtenidos desde el fin del último ejercicio*” de donde se derivan dos consecuencias:

- La S.A. solo podrá distribuir dividendos a cuenta con cargo a un ejercicio no cerrado, sin limitación alguna tanto temporal, desde el cierre del ejercicio anterior, como en número de ocasiones que puede hacerse.
- La S.A. no podrá distribuir D.C. durante el primer ejercicio.
- ✓ **Importante:** El resultado obtenido desde el cierre del ejercicio anterior y destinado a la distribución de dividendos a cuenta, solo podrá repartirse en concepto de D.C. tras absorber las eventuales pérdidas de ejercicios anteriores y deducir las cantidades necesarias para dotar las reservas obligatorias, a menos que las cuentas anuales del ejercicio anterior hayan sido debidamente elaboradas, auditadas (en su caso) y aprobadas.

➤ LIQUIDEZ



La obtención de beneficios en una cuantía determinada, no presupone haber generado tesorería suficiente para hacer frente al pago del dividendo a cuenta acordado. Sobre esta base, la Ley exige a los administradores demostrar mediante un estado contable, si la entidad posee bastante efectivo para atender su obligación financiera, posiblemente, con el fin de evitar poner en peligro la marcha normal de cualquier sociedad anónima que para cumplir su compromiso ante los accionistas pudiera verse obligada a endeudarse, y por tanto a incrementar hasta un cierto nivel su riesgo financiero, sencillamente por atender el pago de un dividendo a cuenta.

Dicho lo anterior, hay que insistir en que la Ley requiere la formulación de un **estado contable de liquidez**, no un balance, ni una cuenta de pérdidas y ganancias, como ciertos autores mercantilistas han afirmado. Para despejar cualquier duda al respecto hemos de indicar que el PGC, en la nota 3 de la memoria, completa este requerimiento exigiendo un *"estado contable previsional formulado preceptivamente para poner de manifiesto la existencia de liquidez suficiente. Dicho estado abarcará un período de un año desde que se acuerde la distribución del dividendo a cuenta"*.

Ahora bien, ¿qué debemos entender por estado de liquidez? la norma legal ha de referirse a un estado que recoja los flujos de entradas y salidas de tesorería y así dar cumplimiento al requisito financiero pretendido. Es cierto, que el PGC no dice expresamente que deba ser un estado de tesorería, pero estamos de acuerdo con la interpretación de afirmar que según se desprende del contexto no puede tratarse de otra cosa al manejar la expresión "liquidez suficiente".

Acerca de la formulación de este estado contable, no es explícito el PGC ni la LSA, pero particularmente, para poder cubrir la finalidad prevista en el requisito legal, nos inclinamos por un formato en el que se expresen cobros y pagos clasificados por operaciones a lo largo de un año desde la toma del acuerdo de distribución y reflejando la liquidez disponible, mes a mes, de forma que en el momento en el que se haga entrega del dividendo a cuenta, cualquier usuario pueda comprobar, si existió en la tesorería de la empresa liquidez suficiente para afrontar el pago del mencionado dividendo.

De otro modo, esto es, si se presentase un estado de carácter estático, o sea, referido a una fecha, justo un año desde que se acordó la distribución, carecería de sentido esa información, pudiendo darse el caso de tener liquidez en ese momento y haber carecido de ella con anterioridad en la fecha precisa de hacer entrega del dividendo a cuenta.

3.3.4 LIMITE MAXIMO AL IMPORTE DISTRIBUIBLE.



El apartado 2 del artículo 213 de la LSA establece que sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o reservas de libre disposición, cuando se hayan cumplido las siguientes condiciones:

- Que hayan sido cubiertas las atenciones previstas por la Ley o por lo estatutos.
- Que el valor del patrimonio neto, no sea, o a consecuencia del reparto, no resulte ser inferior al capital social.

Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, el beneficio se destinará a la compensación de pérdidas.

Además, se establece en este mismo apartado del artículo 213 que los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, ni directa ni indirecta.

Por otra parte, el apartado del artículo 3 del artículo 213 establece la prohibición de distribuir beneficios si en el balance figuran gastos de investigación y desarrollo, salvo que existan reservas de libre disposición por un importe equivalente al de dichos gastos.

Y, el apartado 4 del artículo 213, establece otra limitación al reparto de beneficios, en el supuesto de que figure en el activo la partida fondo de comercio (literal): En cualquier caso, deberá hacerse una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparezca

en el activo del balance, destinándose, a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un 5% del importe del citado fondo de comercio. Si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente, se emplearán reservas de libre disposición.

Por otro lado, como ya hemos dicho, el importe de los dividendos a cuenta no podrá exceder de la cuantía de los beneficios obtenidos por la empresa desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del acuerdo de reparto, **deduciendo del mismo las cantidades no distribuibles** (pérdidas de ejercicios anteriores, reservas y estimación de impuestos a satisfacer por dichos resultados). El incumplimiento de esta y de la anterior condición obligará a la restitución de los dividendos indebidamente percibidos.

Supongamos que la actividad de la empresa desde el momento en que se abona el dividendo a cuenta supone que el beneficio final del ejercicio sea menor que el que había en la fecha del acuerdo de pago de dicho dividendo ¿qué ocurre entonces?

Teniendo en cuenta que el dividendo a cuenta solo se puede abonar sobre el beneficio del ejercicio en curso se podría compensar el exceso con cargo a las reservas de libre disposición por los beneficios obtenidos en ejercicios anteriores y no repartidos, si los hubiera.

En caso de que la sociedad finalmente acordara un dividendo inferior al que se hubiera entregado a cuenta, los socios deberán restituir el exceso cobrado.

3.3.5 DISTRIBUCIÓN EXTRAORDINARIA DE REMANENTE “A CUENTA NUEVA” Y RESERVAS LIBRE DISPOSICIÓN/DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS A CUENTA.



En principio la ley solo prevé la distribución de dividendos a cuenta con cargo a los resultados obtenidos en el ejercicio en curso.

El texto definitivo del art, 216.b) inciso 2º, LSA, omite toda referencia a esta posibilidad, al contrario de lo dispuesto en art, 15 (2) b) de la 2ª Directiva. Dada no obstante la licitud de la distribución extraordinaria de Reservas y remanente a cuenta nueva, nada impide que la junta General u órgano de administración facultados, resuelvan dicha distribución la par que la de dividendos a cuenta. En este caso, a las sumas de dinero repartidas por la sociedad en concepto de dividendo a cuenta se sumarán estas otras.

A) Las reservas susceptibles de ser objeto de distribución extraordinaria son las de libre disposición. La ley en realidad no determina qué son las “reservas de libre disposición”. La doctrina sí se ha ocupado de ellas. Estas forman, junto a las reservas estatutarias, las reservas “voluntarias” o “facultativas” cuya constitución y dotación viene determinada por los estatutos sociales, frente a las legales que vienen determinadas por ley.

Reservas de libre disposición no solo son las reservas voluntarias generales sino también todas aquellas de las que la Junta General puede disponer a este fin (el del 213.2 LSA) sin infringir ninguna disposición normativa, estatutaria o acuerdo previo: la distribución extraordinaria de reservas en el marco de un acuerdo de distribución de D.C. solo podrá producirse si el órgano social competente, lo es para ambas cosas.

B) En cuanto a los “**beneficios a cuenta nueva**”, concepto que sí aparece en la 2ª Directiva, sin embargo se desconoce en la legislación española. Son en realidad los “resultados de ejercicios anteriores” en el pasivo del esquema de balance. Puede completar la distribución de dividendos a cuenta y la competencia para decidirla corresponde exclusivamente a la Junta General.

❖ 4.- DERECHO AL DIVIDENDO A CUENTA



4.1 Constitución

Como ya hemos visto, se trata de, cumplidos los requisitos expuestos, adoptado el correspondiente acuerdo de distribución, es el derecho de los accionistas frente a la S.A. sobre una parte concreta del resultado correspondiente a un ejercicio todavía en curso.

El derecho del accionista al dividendo a cuenta no se desprende inmediatamente de la ley ni del contrato de sociedad, sino del acuerdo de distribución de dividendos a cuenta, que, por

consiguiente, tiene carácter constitutivo respecto a aquel . La participación en las ganancias de la sociedad es la causa del contrato social.

Han de ser los propios socios quienes decidan sobre su realización y A TRAVÉS DEL ACUERDO, completen los presupuestos legales para la realización del derecho a participar en las ganancias sociales.

El acuerdo de distribución de dividendos es un auténtico NEGOCIO JURÍDICO (de naturaleza corporativa) ya que el mismo concurren todas sus notas características: 1) acto de autonomía privada 2) modifica una relación jurídica 3) establece reglas de comportamiento para las partes de dicha relación jurídica.

Como consecuencia de todo lo indicado las vicisitudes que afecten a la eficacia del acuerdo de distribución deberán ser apreciadas según las normas de obligaciones y contratos sin perjuicio de los dispuesto en normas específicas del Derecho de sociedades que alteran el régimen civil ordinario.

4.2 Naturaleza jurídica

El derecho al dividendo a cuenta es un derecho de crédito autónomo y de naturaleza mercantil que corresponde al accionista frente a la S.A.

El derecho al dividendo a cuenta no es, ciertamente, un nuevo derecho corporativo, sino un derecho de crédito, pero deriva de la condición de accionista. Los derechos sociales son reconocidos por la ley o por los estatutos pero son atribuidos por las acciones (art. 48 LSC), incorporación del derecho al título. En otras palabras la acción cumple la función típica de los títulos-valor: legitimación por la posesión para el ejercicio de los derechos incorporados.

La mercantilidad del derecho al D.C. no es tanto consecuencia de la naturaleza mercantil de la propia S.A. por su condición de persona jurídica deudora, cuanto de la naturaleza mercantil del contrato de sociedad (art. 116 CCo en relación con art. 151 y ss. CCo), del que en última instancia deriva como realización práctica de su causa.

4.3 Titularidad/elemento subjetivo.

La titularidad del derecho corresponde a TODOS los accionistas (Arts. 216 y 48.2 LSC). Ningún accionista podrá ser válidamente excluido por el acuerdo de distribución, ni siquiera los que se hallen en mora en el pago de los dividendos pasivos. Es verdad que entre las sanciones que gravan al accionista moroso se cuenta la pérdida al derecho a percibir dividendos pero no existe en realidad una privación del derecho a participar en el reparto de ganancias sino una SUSPENSIÓN del mismo: el accionista moroso tiene título para reclamar los dividendos no prescritos una vez satisfecho los dividendos pasivos y sus intereses (art. 44.2 ap. 2º, inciso 4º LSC), del que carecería si hubiera sido privado de la titularidad del derecho a los mismos.

En los supuestos de COTITULARIDAD de acciones, los copropietarios son cotitulares de un derecho ÚNICO al dividendo a cuenta.

La TRANSMISIÓN de las acciones efectuada con posterioridad a la adopción del acuerdo de distribución del D.C. no da lugar por sí misma a la transmisión de la titularidad del derecho al D.C. pendiente de cobro (art. 1468 CC): disociación entre la condición de accionista y la de titular del derecho al dividendo.



No es fácil encontrar en la **jurisprudencia del Tribunal Supremo** interpretaciones *contra legem* de las normas jurídicas como la que contiene la sentencia de 25 de abril de 2014 (208/2014). En ella niega este tribunal al comprador de las acciones de una sociedad anónima los dividendos acordados por la misma entre el momento de la perfección del contrato de compraventa y el posterior de la entrega de las acciones. Postura en abierta contradicción con lo dispuesto por los artículos 1468 II CC (todos los frutos de la cosa vendida pertenecen al comprador desde el día en que se perfeccionó el contrato) y el 1095 CC (el acreedor tiene derecho a los frutos sobre la cosa desde que nace la obligación de entregarla).

El conflicto procedía de la suscripción de una opción de compra y venta sobre las acciones de una sociedad denominada Ebro Agrícolas Compañía de Alimentación, SA, extensiva en caso de fusión, a las acciones de la sociedad resultante de la misma (Ebro Puleva, SA). Llegado el momento oportuno, una de las partes (GRUPO TORRAS) ejerció su opción de venta. La otra parte (ALYCESA) no se avino y el GRUPO TORRAS presentó una demanda judicial con la pretensión de que «fuera condenada a formalizar el contrato de compraventa previsto en el de opción de treinta de diciembre de mil novecientos noventa y siete, respecto de los nueve millones seiscientos veintisiete mil cuatrocientos sesenta y cinco acciones de Ebro Puleva de las que era titular». ALYCESA se opuso a la demanda y formuló reconvención para «fuera anulado el contrato de opción por vicios del consentimiento y falsedad de la causa y, subsidiariamente, (...) se modificara el precio pactado, adecuándolo al verdadero valor de la acción en el momento de ejercicio de la opción». El Juzgado de 1ª Instancia nº 21 de Madrid condenó a ALYCESA a cumplir la opción, mediante la formalización del contrato de compraventa de las acciones de Ebro Puleva y el pago del precio pactado, y la Audiencia

Provincial (secc. 8ª), apelada la sentencia, la confirmó, desestimando el recurso.

Ejecutada ya la compraventa, ALYCESA presentó una reclamación que abrió un segundo proceso, exigiendo que se condenara al *«Grupo Torras, SA a entregarle el importe de los dividendos que había percibido por las acciones objeto de la opción, durante los ejercicios correspondientes al tiempo transcurrido desde que exteriorizó y le comunicó la voluntad de vender -por la razón de que entonces puso en vigor la proyectada compraventa y quedó obligada a la transmisión -, hasta que, efectivamente y como socia, se convirtió el titular del derecho al dividendo»*.

Tanto el Juzgado (de 1ª Instancia nº 8 de Madrid) como la Audiencia Provincial (secc. 14ª) aceptaron, con buen criterio, la reclamación de ALYCESA. El GRUPO TORRAS fue en consecuencia condenado a entregar a ALYCESA los dividendos percibidos, ya que según ambos tribunales *«tales dividendos eran frutos civiles de las acciones y correspondían a la compradora desde el momento en que había nacido para ella el derecho a las acciones, de conformidad con lo dispuesto en la norma del segundo párrafo del artículo 1468, en relación con la del artículo 1095, ambos del Código Civil»*.

Interpuesto recurso de casación por el GRUPO TORRAS, el Tribunal Supremo, sorprendentemente, adoptó una posición diferente. Estimó el recurso y le permitió retener al GRUPO TORRAS en su patrimonio los dividendos pretendidos por ALYCESA.

El primer argumento que emplea el Supremo para apoyar su postura es irrelevante. Se basa concretamente en la conducta reticente de ALYCESA, que no se avino a celebrar el contrato de compraventa ni

a pagar el precio acordado y tuvo que ser condenado judicialmente a ello. Lamenta el Supremo que

"el Tribunal de apelación, al aplicar las referidas normas, no dio la significación que merecía al dato de que Alycesa, tan pronto como Grupo Torras, SA le comunicó su voluntad de vender, se hubiera opuesto a comprar -esto es, a ser socia-, dando causa a que la optante iniciara un proceso a fin de forzarle a ello; proceso totalmente justificado, como evidencia el que hubiera terminado con una sentencia estimatoria de la demanda -y desestimatoria de la reconvencción formulada por la entonces demandada-".

Pero las discrepancias acerca de la existencia de contrato válido entre las partes o sobre el precio de la compraventa, o la necesidad de obtener la tutela judicial para resolverlas, no son motivo para sancionar a una de ellas con la pérdida de un derecho legalmente reconocido. Ni siquiera la resistencia a cumplir lo acordado o la malicia o temeridad procesal llevan aparejado ese efecto.

En segundo lugar, el Tribunal Supremo reinterpreta los artículos 1468 II y 1095 CC, sobre los frutos de la cosa vendida, reduciendo su ámbito de aplicación a los casos en que además de haberse celebrado el contrato con el consiguiente nacimiento de la obligación de entrega, ésta sea exigible. Es decir, los frutos corresponden al comprador sólo desde que la mencionada obligación sea exigible, y no lo es cuando, como aquí ocurría, el deudor

«no pueda ser compelido por no haber cumplido su contraprestación la otra parte, de acuerdo con las reglas que disciplinan el funcionamiento sinalagmático de las obligaciones bilaterales y recíprocas».

Dicho de otra forma: mientras el vendedor disfrute de la *exceptio non adimpleti contractus*, no tiene derecho el comprador a los frutos de las acciones.

Es difícil entender por qué hace falta que la obligación de entrega sea exigible para tener derecho a los frutos de la cosa. No ocurre así con los riesgos, que no se transfieren al comprador desde que la obligación es exigible sino desde que nace por efecto de la perfección del contrato (si se sigue la tesis tradicional y se aplica la regla *periculum est emptoris*) o ya desde que se produce la entrega, o deja de producirse por culpa del acreedor. Pero de ninguna manera desde que la obligación es exigible.

Mucho menos comprensible es el razonamiento del Supremo cuando el objeto vendido consiste, como aquí, en acciones de una sociedad. El mero hecho de comprarlas a un precio cerrado obliga a soportar las pérdidas que reduzcan el valor de las mismas, salvo pacto en contrario. Esto es elemental. Ni siquiera constituyen dichas pérdidas propiamente un deterioro de la cosa que haya que asignar a alguna de las partes, pues el objeto del contrato -que son las acciones- se mantiene intacto. Es perfectamente lógico entonces que el equivalente positivo de las pérdidas, que son los beneficios, se le atribuyan al comprador, ya se retengan en la sociedad como reservas o se distribuyan como dividendos entre los socios.

El Tribunal Supremo no deja de referirse en la sentencia comentada a la cuestión de los riesgos, pero lo hace utilizando un argumento que en realidad refuerza la tesis contraria. Sostiene que ALYCESA «incurrió en "*mora credendi*", ya que el objetivo retraso a ella imputable como acreedora desplazó en su contra, sin necesidad de intimidación alguna, el régimen de dichos riesgos -artículos 1096 , 1182 , 1452 , 1589 y 1590 del Código Civil-, lo que priva de justificación cualquier compensación de los mismos con el derecho a los frutos». Parece que si efectivamente la posición de ALYCESA se agravó por retrasarse en pagar el precio y tuvo que soportar más riesgos, con más razón le tendrían que haber sido atribuidos durante ese tiempo los frutos de las acciones. (11)

La invocación, en fin, del régimen societario del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales, derecho que corresponde

obviamente a los socios, tampoco tiene sentido. Ni siquiera como refuerzo de los demás argumentos (tal y como el propio Tribunal se encarga de dejar claro: “exclusivamente utilizado para reforzar el que lo ha sido dando respuesta al recurso de casación”) tiene valor, ya que la titularidad de los socios de los derechos que reconoce la legislación societaria no impide la negociación sobre las acciones ni modifica un ápice la regulación de las relaciones internas conforme a las normas civiles aplicables.

.En opinión de *otros autores* la titularidad del derecho al DC deba ser establecida en atención a la composición del accionariado en el instante de la adopción del acuerdo de distribución de DC, sin perjuicio de una ulterior transmisión independiente de derecho al DC. No obstante, si la transmisión se perfecciona antes de que se haya adoptado el acuerdo de distribución pero se efectúa materialmente después de la adopción de este último, el derecho al DC corresponde al comprador. (12)

El principio general del art.216 decae en cuanto se admite a no accionistas como titulares del derecho al DC. Así ocurre con los USUFRUCTUARIOS. Para determinar si el usufructuario es titular del derecho al DC ha dos factores relevantes: 1) el momento de la adopción del acuerdo de distribución 2) la vigencia del usufructo.

La ley habla de distribución de DC “entre los accionistas”. No cumplen esta condición a) los fundadores o promotores b) los titulares de bonos de disfrute c) los administradores.

(11) Iribarren, Miguel, profesor titular de derecho Mercantil, Universidad de Oviedo, comentarios a la sentencia. “*Titularidad y ejercicio de los derechos de socio*” (29/02/ 2016).

(12) Massaguer Fuentes, José, “*El reparto de dividendos a cuenta en las Sociedades Anónimas*”, Madrid 2016, pag..151 a 158.

2.4 Elemento objetivo. EL OBJETO.



El OBJETO del derecho al dividendo es una suma de dinero. El acuerdo de distribución de DC únicamente fija la cantidad global que se destina a este fin, pero no la cuantía que corresponde a cada acción. Esta se establece, de forma automática, en proporción al capital desembolsado por cada acción o en atención a los privilegios establecidos en los estatutos. (art.215.1 LSC).

- **Dividendo preferente.**

Consiste en una cuota de participación en el beneficio distribuido superior a la que corresponde a las acciones ordinarias, de forma que, una vez satisfecho, los titulares de estas acciones tienen derecho a un dividendo de idéntica cuantía que el asignado a los titulares de acciones ordinarias, por ejemplo las acciones “sin voto” que dan derecho a un dividendo anual mínimo del 5 % (art. 9.1 LSC).

- **Acciones privilegiadas por virtud de disposición estatutaria.**

Art. 50 LSC. En estos casos, la proyección de la preferencia sobre la distribución de DC se regirá por lo establecido en los Estatutos sociales, en su defecto el privilegio se limitará en la distribución del beneficio del ejercicio arrojado por el balance anual.

2.5 Título/Documentación.



El derecho al DC es esencialmente un derecho incorporado a un título, sea porque la exhibición del título de la acción es precisa para su ejercicio, sea porque se verifica una ulterior documentación del mismo en un título especial, el llamado “CUPÓN”.

El cupón Parte separable de un título que representa el derecho de su propietario a cobrar una suma correspondiente a la renta de dicho título.

Son títulos-valor incompletos, accesorios de las acciones, están adheridos a ellas y deben separarse de las mismas.

El cupón representa los intereses de una obligación, el dividendo de una acción o el derecho de suscripción o de atribución para un aumento de capital.

En determinados títulos-valores, principalmente en las acciones y obligaciones emitidas por grandes sociedades anónimas, hay una parte recortable, denominada cupón, que permite el ejercicio de determinados derechos de contenido económico inherentes a la condición de titular de la acción, obligación, etc., correspondiente. En general, se trata del derecho al cobro de dividendos o al de los intereses, según se trate de acciones u obligaciones; pero también sirven los cupones para ejercer el derecho a la suscripción de nuevas acciones en casos de ampliarse el capital.

A los cupones se refiere el art. 1429.5, LEC que les atribuye la condición de títulos ejecutivos, así como el art. 547, 4º CCo que los somete a las normas sobre hurto o extravío más propias de los documentos de crédito y efectos al portador y el art. 556 CCo, que sienta ciertas particularidades en el procedimiento de amortización de los cupones.

Los Estatutos sociales (emisión y condiciones de ejercicio) y sobre todo, su naturaleza determinarán los trazos básicos del régimen jurídico de los cupones. Pueden ser **nominativos** o **al portador** aunque no es necesario que a las acciones nominativas correspondan cupones nominativos.

Si la S.A. exige la presentación de cupones para el cobro del dividendo a cuenta y aquellos no han sido todavía emitidos o entregados a los accionistas, éstos tendrán además un derecho a recibir los títulos que les correspondan, libres de gastos. (arts. 52.2 ó 55.5 LSC por analogía).

2.5 Venta/transmisión



La posición jurídica de la S.A. respecto a terceros adquirentes del derecho al dividendo a cuenta se determinará de forma distinta según sea uno u otro el título de adquisición del derecho al DC.

Cuando la transmisión del derecho al DC se haga por medio de la transmisión del cupón, cualquiera que sea el cauce jurídico empleado, constituyera un negocio simulado, el contrato de cesión o de endoso será nulo por falta de causa (arts. 1261 y 1275 CC): la SA no estará obligada frente al adquirente.

2.6 Ejercicio y Legitimación.

2.6.1 Legitimación ACTIVA.

La legitimación activa corresponde, en principio, a los titulares del derecho. Estos naturalmente podrán confiar a un tercero la gestión del cobro.

Es exigible en el LUGAR y en el MOMENTO señalados en el acuerdo de distribución y en su defecto, en el domicilio social de S.A. y a partir del día siguiente a la adopción del acuerdo de distribución de DC (art. 215.2 LSA, por analogía). Lugar y fecha pues pueden determinarse por la Junta general o pueden y también disponerse en los Estatutos y/o por el órgano de administración si existe acuerdo que le legitime para ello.

El derecho al DC prescribe a los 5 años desde el día señalado para comenzar su cobro (art. 947.3 CCo).

Particularidades en la legitimación activa en el ejercicio del Derecho al DC:

a)- Cuando no se hayan emitido cupones que incorporen el derecho al dividendo a cuenta:

- Por exhibición de los títulos en el caso de que sean al portador.
- Mediante identificación de la persona si son nominativos.

b)- Cuando la transmisión de acciones a que corresponde el DC se haya perfeccionado antes de la adopción de acuerdo de distribución de DC, siendo que su entrega haya sido aplazada a un momento posterior (ver la sentencia incorporada).

- Cuando se trate de operaciones **AL CONTADO**, el ejercicio del derecho a los DC no debería de plantear problema, pues la entrega

de los títulos con sus cupones es prácticamente inmediata (art, 63 en relación con art, 59.1 RBC).

- Cuando se trate de operaciones **A PLAZO**, en cambio, el período entre la fecha de perfeccionamiento del contrato y la fecha de consumación puede ser tan dilatado como para que se inicie el plazo de ejercicio del derecho al dividendo a cuenta que corresponde al comprador: en tal caso el pago del DC deberá ser exigido por el vendedor en beneficio del comprador.

c)-Cuando las acciones sean objeto de depósito.

- La obligación de administración incluye el cobro de dividendos correspondientes a las acciones depositadas.

- El depositante deberá ejecutar las acciones necesarias para el ejercicio del DC.

2.6.2 Legitimación PASIVA

Corresponde, en principio a la sociedad que acordó su distribución aunque es frecuente que se domicilie el pago en una o varias entidades de crédito. La persona titular de la legitimación activa habrá de dirigirse a dicha sucursal financiera, aportando los medios precisos para acreditar tal legitimación que serán comprobados por la entidad financiera antes de realizar el pago.

La entidad de crédito deberá seguir las instrucciones de la S.A. por lo que hace al pago de los DC correspondientes a determinadas acciones, en concreto a las acciones cuyos titulares se hallen en mora de dividendos pasivos o frente a cuyos titulares pueda la sociedad oponer lícitamente alguna excepción.

2.7 EXTINCIÓN Y EFECTOS DEL PAGO

Hay 4 fechas importantes en el proceso de reparto de dividendos que debemos conocer:

Fecha de declaración del dividendo

Es la fecha en la que la junta directiva de la empresa declara el dividendo. La declaración debe incluir la cuantía y forma del dividendo, así como la fecha de registro y la fecha de pago del mismo. Una vez una empresa ha declarado oficialmente un dividendo, tiene la obligación legal de cumplir con él.

Fecha de registro

Al anunciar un dividendo, la empresa establece una fecha de registro. Esta fecha determina quiénes son accionistas en ese momento, y por tanto tienen derecho a recibir el dividendo. Todos aquellos accionistas que estén registrados como tal en la fecha de registro recibirán el dividendo, así como los informes financieros correspondientes y demás información relevante de accionistas.

Fecha ex-dividendo o fecha de corte

Una vez la empresa ha establecido la fecha de registro, se establece la fecha de corte de acuerdo con las normas del mercado. Si compras una acción con anterioridad a la fecha de corte, recibirás el dividendo. Por contra, si adquieres las acciones en la fecha de corte o con posterioridad, ya no tendrás derecho a recibir el dividendo.

En la práctica, la fecha de corte se suele establecer el día antes de la fecha de registro. El mercado suele ser bastante eficiente reflejando estos datos y no se suele presentar gran oportunidad para hacer arbitraje. Es decir, el día de corte la acción suele bajar de precio por la misma cantidad que el dividendo que reparte.

Fecha de pago

La fecha de pago es la estipulada para que la empresa realice el pago del dividendo declarado. Sólo los accionistas que lo sean con anterioridad a la fecha de corte tienen derecho a su cobro, como hemos visto.

Ejemplo de reparto de dividendo

- En octubre 2017 la multinacional Coca-Cola repartió un dividendo entre sus accionistas. Veamos las fechas relevantes:
- 21 julio 2017: Fecha de declaración. Coca-Cola anunció que iba a repartir un dividendo.
- 14 septiembre 2017: Fecha de corte (Ex-date). Todos los que fueran accionistas el 13 septiembre tendrán derecho a cobrar el dividendo.
- 15 septiembre 2017: Fecha de registro. En esta fecha se formaliza aquellos que eran propietarios el 13 y por tanto tienen derecho a cobrar el dividendo.
- 2 octubre 2017: Fecha de pago. Los accionistas reciben el pago del dividendo.

El reparto de dividendos puede ser una parte importante de la rentabilidad que obtenemos de nuestras inversiones. Para no llevarnos sorpresas debemos tener en cuenta las fechas relevantes, que harán que tengamos derecho a recibir los dividendos cuando llegue el momento. Una vez cobrado el dividendo, pasamos a tener la responsabilidad de rentabilizar ese dinero. Muchos inversores optan por reinvertir el dinero, comprando más acciones de la empresa, para seguir aumentando el patrimonio y poder recibir más dividendos el día de mañana.

✓ EFECTOS DEL PAGO

El pago extingue evidentemente el derecho por el dividendo a cuenta acordado, pero además posee eficacia en otros órdenes, en concreto en ámbito de a) derecho de sociedades b) derecho fiscal c) derecho del mercado de valores.

a) Derecho de sociedades

El acuerdo de distribución de dividendos a cuenta y su ejecución inciden en la ulterior configuración de las cuentas anuales, así como al contenido del acuerdo de ampliación del eventual beneficio neto del ejercicio.

Como consecuencia del reflejo de la distribución de cantidades a cuenta de dividendos en las cuentas anuales, la junta General ordinaria, con la aprobación o el rechazo de las cuentas anuales, ejerce de forma ciertamente indirecta, un control adicional sobre la decisión de reparto de los DC. No obstante, el rechazo de las cuentas anuales no dará lugar a una revocación eficaz del derecho al dividendo a cuenta frente a sus titulares, ni mucho menos les obligará a restituir las cantidades ya percibidas por este concepto.

b) Derecho fiscal

La S.A. que pague el DC deberá practicar las retenciones que, según se trate de un perceptor u otro, se prevén en los arts. 10 LIRPF y 147 RIRPF, 32.2 LIS y 253 RIS, así como ingresar en el Tesoro las cantidades correspondientes.

c) Derecho del Mercado de Valores

Las S.A. cuyos títulos están admitidos a negociación en las bolsas de valores deberán comunicar la distribución de DC a la sociedad rectora de la correspondiente Bolsa. Deben de remitir anualmente sus cuentas y la aplicación del resultado del ejercicio desde el plazo de dos meses a contar desde el día de su aprobación (art. 47.1 RBC). Por otro lado las S.A. cuyos títulos estén admitidos a cotización oficial deberán facilitar al público una información trimestral que será publicada en Boletín Oficial de cotización correspondiente.

La distribución de DC es un hecho que puede afectar a la negociación de las acciones (art. 89 LMV) o que puede influir en su valoración por parte del público (art. 6.2 RD 1847/1980).

✓ EFECTOS DE LA FALTA DE PAGO

Si esto sucediera se produciría el incumplimiento de una obligación negocial y se constituiría en mora (art. 63.1 CCo). El titular del derecho al DC podrá reclamar extrajudicial o judicialmente el pago de la suma adeudada incrementada por los intereses legales moratorios.

Las reclamaciones judiciales seguirán los trámites del juicio ejecutivo salvo los que hayan adquirido la titularidad del derecho mediante cesión de créditos.

El titular podrá exigir su derecho al dividendo incluso si su pago conduce a la S.A. a la quiebra,

En un procedimiento concursal el acreedor de DC tendrá la consideración de tercero acreedor, por lo que deberá proceder a la insinuación de su crédito en la masa pasiva y esperar a graduación posterior: no goza de privilegio y solo su naturaleza mercantil obliga a anteponerlo a los créditos de naturaleza civil.

2.8 DEVOLUCIÓN DE LOS DIVIDENDOS A CUENTA INDEBIDAMENTE PERCIBIDOS.

a) ¿Qué ocurre si, una vez distribuido el dividendo, nos damos cuenta de que no debíamos haberlo hecho pues no fue correcto el tratamiento de los requisitos y por tanto no los cumplíamos?

b) O por otro lado ¿Qué ocurre si, una vez distribuido el dividendo a cuenta de manera correcta, resulta que las cosas en la empresa van peor de lo que pensábamos y la sociedad no presenta finalmente el beneficio esperado o incluso presenta pérdidas?

Son dos casos totalmente distintos y como tal se deben tratar.

Caso de haber repartido el dividendo a cuenta de manera indebida:

El primer caso lo tiene previsto la legislación y lo desarrolla en el artículo 278 de la mencionada Ley de Sociedades de Capital y nos advierte que si la distribución se hizo contraviniendo los requisitos de la ley, los socios que los hubieran percibido deberán restituirla con el interés legal correspondiente cuando la sociedad pruebe que los perceptores conocían la irregularidad o al menos no podían ignorarla. Se tratará más adelante con más detalle.

Caso de haber repartido el dividendo de manera correcta y no poder compensarlo por tener pérdidas definitivas:

Nos planteamos el caso de haber pagado el dividendo a cuenta a los socios cumpliendo con los requisitos que exige el artículo 277 y por circunstancias negativas no poder compensar la cuenta (547) pues hemos cerrado finalmente el ejercicio con pérdidas. Vemos que no es este caso el que regula el artículo 278 que hemos mencionado antes y que dejaba claro que los socios eran sabedores de la mala actuación. Esto significa que esta situación no conlleva la devolución por parte de los socios de lo recibido.

Vemos que la diferencia entre un caso y otro va a estar en la actuación de los socios, su conocimiento o desconocimiento de la situación de la empresa y su buena o mala fe. Deberá ser un tribunal el que determine en que caso nos encontramos y cuál es la obligación de los socios.

Si la conclusión es que se actuó de forma adecuada, no implicará apunte contable y dejaremos la cuenta 547 abierta hasta que pueda ser compensada con resultados positivos en años futuros.

La regla sobre la que se construye el régimen legal es, por tanto, la irrepetibilidad (no devolución) de las cantidades percibidas. La obligación de los socios de devolver es una solución excepcional que requiere dos requisitos.

En primer lugar, es necesario un requisito objetivo: la infracción de las reglas aplicables al reparto: del dividendo ordinario o del dividendo a cuenta. La sociedad no puede repartir un dividendo ordinario si el valor del patrimonio, una vez cubiertas las reservas legales o estatutarias, es o resultaría ser, a consecuencia del reparto, inferior al capital social (art. 274.1 LSC); la irregularidad del reparto de cantidades a cuenta se refiere a la infracción de las normas especiales, que antes se mencionaron.

El segundo requisito es de carácter subjetivo. El deber del socio de devolver lo recibido solo procede si hubiera obrado con consciencia de la irregularidad o con ignorancia culpable de la misma. Esto es, el socio no debe restituir las cantidades que recibió si ignoraba, sin culpa, que no se cumplieron las normas aplicables a la distribución del dividendo ordinario o a la del dividendo a cuenta.

Los dos requisitos indicados son acumulativos: ambos deben reunirse para excluir la irrepetibilidad del pago realizado. Si el socio lo era de buena fe, no debe restituir las cantidades recibidas incluso aunque el pago fuera irregular (incumpliendo las reglas legales). Del mismo modo, no procedería valorar si el socio obró de mala fe o con negligencia, si el dividendo se satisfizo regularmente. En el caso de las cantidades distribuidas a cuenta, los socios no deberían devolver lo que recibieron, si se cumplieron las previsiones establecidas en la ley.

Tercero. Las consecuencias de la regla de la irrepetibilidad y su fundamento.

El escenario definido abre un interrogante en el caso de cantidades distribuidas a cuenta cumpliendo los requisitos legales en el momento del reparto, si esos requisitos desaparecen con posterioridad. El supuesto de interés es aquel en que al aprobarse las cuentas se aprecian pérdidas (sobrevenidas después del reparto de las cantidades a cuenta), que dan lugar a que, al final del ejercicio, no exista un beneficio repartible e, incluso, que pueden anular las reservas de libre disposición acumuladas de ejercicios anteriores. En definitiva no existiría un resultado del ejercicio que la sociedad pudiera aplicar al reparto de dividendo. Sin embargo, la regularidad del reparto debe determinarse a la luz de los requisitos que deben concurrir cuando se aprueba la distribución del dividendo a cuenta. La regla legal presupone, por tanto, que los socios no deben devolver las cantidades recibidas a cuenta si cuando se acordó el reparto se respetaron las correspondientes normas. Lo contrario supondría que el pago del dividendo a cuenta tiene un carácter provisional, cuya eficacia plena se posterga a la espera de

que exista un beneficio repartible al final del ejercicio. Eventualmente la provisionalidad de la entrega de las cantidades a cuenta conduciría también a que debiera restituirse lo ya distribuido si la junta, al aprobar las cuentas del ejercicio, acordase no repartir un dividendo. La interpretación mayoritaria (de la Directiva, en el Derecho comparado y en el Derecho español) permite una conclusión clara sobre la naturaleza de las cantidades a cuenta. Estas no son anticipos provisionales, cuya suerte dependa de que existan ganancias o de un acuerdo de la junta de aplicar el resultado a repartir un dividendo al final del ejercicio. A pesar de la calificación del supuesto, es opinión común que los socios no reciben una cantidad a cuenta del dividendo: lo que se les entrega es un estricto y definitivo dividendo, cuya satisfacción es plenamente eficaz. La consecuencia es clara: aunque haya pérdidas sobrevenidas, que anulen la ganancia que la sociedad obtuvo desde el cierre del ejercicio anterior y que sirvió de base para distribuir el dividendo a cuenta, los socios no están obligados a restituir lo recibido. En esta situación, los administradores, al formular las cuentas, deberán detraer de las reservas las cantidades con cargo a las cuales se distribuyeron las pérdidas. Y, en caso de que no existieran reservas, el ejercicio terminará con un resultado de pérdidas, que se deberán compensar en ejercicios posteriores.

El carácter definitivo e irrepetible del reparto tiene una lógica interna. Obligando a la restitución al socio, que no es responsable de la irregularidad, se le colocaría en una posición difícil si carece de liquidez para devolver lo recibido, por ejemplo porque hubiera utilizado las cantidades recibidas para cumplir con sus propias obligaciones o para realizar nuevas inversiones. Es poco razonable, en efecto, que soporte las consecuencias de una irregularidad, que no le es imputable. El régimen se entronca, en definitiva, con la razón de ser de la regla de la no repetición. La ley tiene presentes sociedades anónimas abiertas, con socios ajenos a la gestión de la sociedad, que no deben verse afectados por una gestión en la que no intervinieron.

El presupuesto de la irrepetibilidad del pago irregular se sitúa, en última instancia, en la falta de control de la decisión por el socio.

Ahora bien, la ley protege al socio de buena fe pero no al socio que conocía o, dadas las circunstancias, no podía ignorar el incumplimiento de las normas aplicables al reparto ordinario del dividendo (p. ej. inexistencia de un beneficio neto, los defectos del balance, la invalidez del acuerdo de la junta) o a la distribución de las cantidades a cuenta (p. ej. la ausencia de los presupuestos legales previstos al efecto en la ley).

Por ello, el deber de diligencia exigible ha de ser más intenso si es la junta general la que aprueba el reparto de estas cantidades. La alteridad del socio respecto de la gestión, que es lo que justifica su protección, no podrá invocarse si en la junta en que se decide repartir un dividendo o, incluso, con posterioridad, el socio tenía una influencia importante en el acto o acuerdo del que puede predecirse que provocará pérdidas al final del ejercicio (p. ej. un acuerdo de la junta en materia de gestión, ex art. 161 LSC o una modificación del criterio de valoración contable de ciertas partidas). En estos casos, incluso aunque en el momento en que se acordó el reparto de las cantidades a cuenta concurrieran los requisitos legales (art. 277 LSC), el socio difícilmente podrá alegar su alteridad respecto de la gestión. Por el contrario, no puede exigirse un standard tan intenso al socio, cuando el reparto se acordó por el órgano de administración y el socio es ajeno a esa decisión.

2.8.1 LA OBLIGACIÓN DE RESTITUCIÓN/art. 278 LSC.

Para que surja la obligación de restitución, la irregularidad en la distribución a la que nos hemos referido, deberá ponerse de manifiesto mediante la correspondiente sentencia de nulidad o anulación, rompiendo así la presunción de validez de todo acuerdo social.

Se necesita, junto a la existencia de un reparto irregular, que el socio la conociera o que, habida cuenta de las circunstancias, no pudiera

ignorarla. La carga de la prueba corresponderá a la sociedad. Existe pues una exención del deber de restituir al socio de buena fe. Los acreedores de la sociedad, tanto por operaciones de tráfico, como por otra relación estatutaria (fundadores, administradores, etc.) podrán exigir la restitución únicamente cuando no existiera otro medio para exigir su crédito (art. 1111 CC).

La carga de la prueba de la mala fe (de conocimiento del socio de la irregularidad de la percepción) recaería sobre el reclamante.

En cualquier caso, las cantidades restituibles deberán devolverse, incrementadas en el interés legal del dinero.

La reclamación de la restitución puede ser judicial o extrajudicial. La acción prescribirá a los tres años (art. 947.1 CCo) a contar desde el día en que se hubiera producido la entrega irregular o el posterior acto determinante de la ilicitud (10).

2.8.2 RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES.

En derecho español la responsabilidad civil y penal de los administradores, por irregular distribución de DC, se rige por las normas generales.

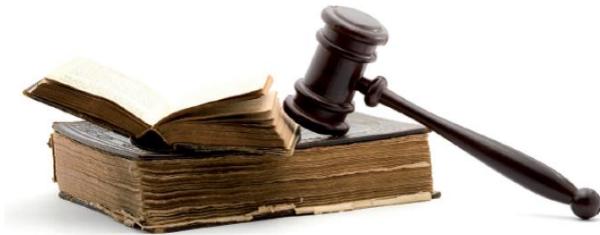
La irregular distribución de dividendos a cuenta puede tener responsabilidad penal por falsedad en documento mercantil al formular el estado contable del art. 277 LSC.

En cuanto a la responsabilidad civil, los administradores responderán frente a la sociedad, accionistas y acreedores por el daño que pueda deparar la distribución de los DC cuando sea contraía a la Ley y los Estatutos (236.1 LSC).

También ha de generar responsabilidad si a pesar de ser acorde a Ley y Estatutos, su distribución daña a la sociedad.

Todo ello podrá hacerse efectivo a través del ejercicio de la acción social de responsabilidad (art. 240, LSC) o a (art. 241, LSC) través de la acción individual de responsabilidad que compete a los accionistas y los acreedores.

13)) Ortuño, M^a Teresa, profesora titular de Derecho Mercantil, Universidad de Alicante. “Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital”, Tomo II, CIVITAS, THOMSON REUTERS.



Me parece de especial interés el análisis de esta sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona que aborda múltiples cuestiones abordadas en el presente trabajo:

✓ *AUDIENCIA PROVINCIAL DE BARCELONA SECCIÓN DECIMOQUINTA ROLLO Nº 303/2012-2ª INCIDENTE CONCURSAL Nº 92/2011 JUZGADO MERCANTIL Nº 7 DE BARCELONA SENTENCIA núm. 378/2012 Ilmos. Sres. Magistrados DON JUAN F. GARNICA MARTÍN DON LUIS GARRIDO ESPA DON JOSÉ MARÍA RIBELLES ARELLANO*

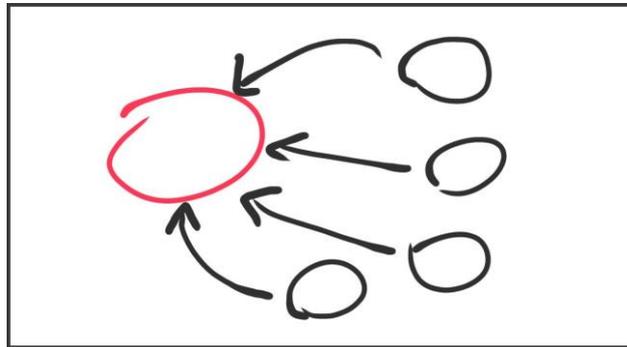
- **Reparto de dividendos a cuenta**, decididos en Junta general.
- **Reparto de dividendos a cuenta de reservas y sus peculiares requisitos.** *Se trata de un **dividendo con cargo a reservas**, en el que resulta de aplicación el artículo 273 de la LSC, y no el artículo 277, precepto éste que contempla mayores exigencias -elaboración de un estado contable, situación de liquidez o limitaciones en función del resultado de ejercicios anteriores.*
- **Obligación de restitución.** *La administración concursal al amparo de lo dispuesto en los artículos 71 y siguientes de la Ley Concursal , promueve acción de rescisión del acuerdo adoptado en junta general celebrada el 27 de marzo de 2008 de distribución de dividendos a favor de los accionistas y solicita la restitución.*

Trata sobre el recurso de apelación contra sentencia de instancia, en relación a una demanda interpuesta por una administración concursal, contra la concursada y otros, y acuerdo de rescindir el acuerdo de distribución de dividendos

a favor de los accionistas, aprobado en Junta General y condena a los accionistas, perceptores del dividendo, a reintegrar a la masa los dividendos percibidos.

- **La sentencia de instancia**, tras analizar la posición de una y otra parte, estima la acción rescisoria al concluir que el reparto de dividendos -por importe de 610.000 euros- supuso una "clara disminución del patrimonio de la sociedad", que poco más de un año después fue declarada en concurso.
- **La Audiencia** confirmaría dicha sentencia, desestimando el recurso de los accionistas.

➤ **CONCLUSIONES (10).**



- 1.- Los Dividendos a cuenta son **parte de ganancias correspondientes a un ejercicio todavía en curso**, cuya efectiva consecución aparece obligadamente en un estado contable especialmente elaborado para proceder a su reparto.
- 2.- Que la **naturaleza jurídica** de los dividendos a cuenta es la de auténticos dividendos, no "préstamos", como sostenía parte de la doctrina, previa a la reforma de 1989.
- 3.-Que es la **Junta General o el órgano de administración** de una Sociedad mercantil quien decide distribuir entre sus accionistas, órganos competentes que no pueden delegar a tercero y que las cantidades distribuidas en este concepto deben de estar **expresadas en dinero** y

normalmente satisfechas mediante la correspondiente entrega de sumas de dinero.

4- Que la distribución de Dividendos a Cuenta es **una práctica cada vez más habitual** de las Sociedades mercantiles en España, en especial de las Sociedades Anónimas y dentro de éstas de las **cotizadas**.

5.-Qué para su distribución se establecen **estrictos requisitos formales**, estricto **control de los órganos de administración** de las sociedades y todo ello regido por el principio de **conservación del capital social**.

6.- Que el dividendo lo perciben **todos los accionistas**, incluso aquellos que hayan adquirido las acciones un día antes de la fecha fijada y, por tanto, no hubieran tenido, durante el tiempo que se generó el dividendo, la condición de accionista.

7.- Que los dividendos encarnan el **cumplimiento de la causa del contrato de la sociedad** y la materialización de su primer efecto: el **derecho del accionista a participar en las ganancias sociales** y en consecuencia existe, hoy por hoy, un claro refuerzo por parte de legislador del derecho al dividendo del accionista.

8.- Que el derecho al dividendo a cuenta es un derecho de crédito autónomo y de naturaleza mercantil que corresponde al accionista frente a la Sociedad, **deriva de la condición de accionista**.

9.- La irregular distribución, por los administradores de dividendos a cuenta puede tener **responsabilidad penal** y en cuanto a la **responsabilidad civil**, los administradores responderán frente a la sociedad, accionistas y acreedores por el daño que pueda deparar la distribución de los Dividendos a cuenta. En cuanto al accionista, caso de apreciarse mala fe, podrá verse obligado a la restitución.

10.- Que en definitiva la distribución de Dividendos a Cuenta es un derecho del accionista cuya aplicación es cada día más común entre las sociedades mercantiles españolas, que su regulación en España es reciente con origen en la 2ª Directiva europea, que su naturaleza jurídica es la de auténticos dividendos y que la tendencia del legislador parece claramente dirigida a proteger este derecho, frente a situaciones de abuso de las sociedades mercantiles en perjuicio de los pequeños accionistas.

➤ REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AOB ABOGADOS, BLOG “*¿Cuándo y cómo se reparten los dividendos?*” (2/02/ 2015).
- BALAÑÁ DE EGUÍA, IGNACIO “*El reparto de dividendos*”. CINCO DÍAS/EL PAÍS, (25/07/ 2002).
- CAMPINS VARGAS, AURORA, ALFARO AGUILA-REAL, JESÚS. “*Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital*” García de Enterría Lorenzo Velázquez, Javier (coordinador), Iglesias Prada, Juan Luis (homenajead), texto, “*Liber Amicorum*”, Civitas 2014, Madrid: Civitas-Thomson Reuters, 2014, págs.. 65 a 93.
- CAMPUS VIRTUAL AFIGE - Fondo Social Europeo. “*Los dividendos a cuenta. Revista jurídica y financiera Ref.418411* (01/11/2007).
- FERNÁNDEZ DEL POZO, LUIS Y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA SEGISMUNDO “*Una propuesta de redacción alternativa del artículo 348 bis LSC*”, publicado recientemente en LA LEY mercantil, Nº 33, Sección Editorial, Febrero 2017, Editorial Wolters Kluwer (LA LEY 2033/2017), pp. 1 a 16.-:Wolters Kluwers, Artículos jurídicos.
- IBER LEY, Jurisprudencia sobre el reparto de dividendos.
- IRIBARREN, MIGUEL, Profesor Titular de Derecho Mercantil. Universidad de Oviedo. “*Titularidad y ejercicio de los derechos de socio*” (29/02/ 2016).
- ILLESCAS ORTIZ, RAFAEL. Revista de Derecho. núm. 254, noviembre 2011.
- LEXLAND ABOGADOS, BLOG. “*Las reglas en el reparto de dividendos*” (19/08, 2014).
- MARTÍNEZ SÁNCHEZ, ÁNGEL LUIS. “*El dividendo a cuenta*” Tribuna INEAF Business School, (30/12/ 2013).

- MASSAGUER FUENTES, JOSÉ. *“El reparto de los dividendos a cuenta en las Sociedades Anónimas”*. Texto de referencia para el presente trabajo., Madrid 2016, Editorial CIVITAS, citas, Págs. 19, 79 a 89 y 151 a 158.
- RECALDE CASTELLS, ANDRÉS. NURIA LATORRE CHINER, NURIA & BOQUERA MATARREDONA, JOSEFINA. Ponencias *“Los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas”*. DN. Abriani y J.M. Embid, directores. Editorial Tirant lo Blanc.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, JUAN, BLOG. *“Entrada en vigor del artículo 348-bis de la LSC”* (2/02/ 2017).
- ORTUÑO BAEZA, M^a TERESA, -*“COMENTARIOS DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL”*, Tomo II, Navarra, CIVITAS-THOMSON REUTERS, Coordinadores Angel Rojo, y Emilio Beltrán. págs. 2053 a 2059.
- PÁEZ Y SERRANO, abogados y auditores, BLOG. *“Cantidades a cuenta de dividendos y las limitaciones a su distribución”*, (24/02/2014).
- RECALDE CASTELLS, ANDRÉS. *“La obligación de restituir las cantidades a cuenta de dividendos repartidas y su aplicación en los grupos de sociedades: ¿son dividendos o pago a cuenta del dividendo?* Revista *“Referencias jurídicas CMS”* | Artículo de fondo. Marzo, 2016.
- SANCHEZ GRAELLS, ALBERT. *“El nuevo deber de reparto de dividendos de las sociedades de capital: ¿dónde queda la autonomía de la Junta en la determinación del interés social?”*, entrada de 5 de septiembre de 2011 publicada en el blog: **<http://howtocrackanut.blogspot.com/2011/09/elnuevo-deber-de-reparto-de-dividendos.html>**.
- VILLAVICENCIO, CARLA/VILÀ-ABOGADOS, BLOG. *“Cuestiones prácticas sobre el reparto de dividendos”*, (2/03 2018).

JOSE LUIS MAYORDOMO MARTÍNEZ

Valladolid, Julio, 2018.

