

ANÁLISIS



Mercantil

Pacto parasocial omnilateral y satisfacción de dividendos en especie

El Tribunal Supremo y la Audiencia Provincial de Madrid, siguiendo doctrina jurisprudencial previa, han recordado que actúa en contra de la buena fe quien, siendo parte en un pacto parasocial omnilateral, impugna un acuerdo social adoptado en cumplimiento de dicho pacto de socios. En el caso, el pacto parasocial preveía la posibilidad de satisfacer los dividendos *in natura* y el acuerdo impugnado —que fue adoptado por mayoría en la junta— atribuyó determinados bienes inmuebles a uno de los socios (con su consentimiento) en pago del dividendo que le correspondía.

ALBERTO DÍAZ MORENO

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla
Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

1. Antecedentes

§ 1. El 5 de mayo del 2015 todos los socios de una sociedad de responsabilidad limitada suscribieron un pacto cuyo objeto principal era establecer una hoja de ruta para el reparto gradual de los activos de la sociedad y para procurar la disolución de los vínculos societarios existentes entre las dos estirpes familiares titulares del capital. Para alcanzar este objetivo se acordó, entre otras cosas, repartir en medida relevante los beneficios derivados de la actividad empresarial de la compañía y de la venta de los activos sociales.

§ 2. En junio del 2017 se celebró una junta general en la que se acordó repartir un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio, que había de ser satisfecho en parte en efectivo y (a uno de los socios, con su consentimiento) en especie (concretamente, mediante la entrega de ciertos inmuebles). Posteriormente, en junio del 2018, la junta de la sociedad aprobó las cuentas relativas al ejercicio del 2017 y la aplicación del resultado, y ratificó el acuerdo sobre distribución del dividendo a cuenta ya mencionado (con lo que se consolidó la situación).

§ 3. Uno de los socios (firmante, como se ha apuntado, del pacto de socios) impugnó el acuerdo sobre distribución de beneficios a cuenta adoptado en 2017. El Juzgado de lo Mercantil desestimó la demanda. El actor recurrió en apelación argumentando, entre otras cosas, que el acuerdo impugnado no daba cumplimiento a lo acordado en el pacto de socios del 2015 y que no existía previsión estatutaria expresa acerca del reparto de dividendos en especie. La Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28.^a) desestimó

el recurso en su Sentencia 81/2026, de 5 de marzo (ECLI:ES:APM:2026:3708), en la que entendió que la distribución de dividendos respondía efectivamente a lo establecido en el pacto de socios y que éste preveía el reparto de dividendos en especie (*infra*, apdo. 3).

§ 4. El mismo socio impugnó además los acuerdos adoptados en la junta del 2018. Por lo que interesa a los efectos de estas líneas, alegó que no existía previsión estatutaria acerca del pago de dividendos en especie.

§ 5. La demanda fue desestimada en ambas instancias (por el juzgado, en abril del 2021). En concreto, la Audiencia Provincial, después de afirmar que en las sociedades capitalistas el dividendo está configurado legalmente como un crédito naturalmente dinerario, señaló que es posible satisfacerlo *in natura* cuando así se prevea en los estatutos o se acuerde por unanimidad. Y a este respecto entendió que dicho acuerdo existía en la medida en que, según su interpretación, el pacto parasocial firmado en el 2015 por todos los socios «contemplaba implícitamente el reparto de dividendos en especie como forma de repartir el patrimonio de la sociedad en cuestión a través del plan aceptado por todos los socios en dicho acuerdo» (SAP Madrid, Sección 28.^a, 715/2022, de 30 de septiembre [ECLI:ES:APM:2022:12722]).

§ 6. El recurso extraordinario por infracción procesal y el recurso de casación interpuestos por el impugnante fueron desestimados por el Tribunal Supremo en su Sentencia 674/2026, de 5 de mayo (ECLI:ES:TS:2026:1980). En la parte relevante a nuestros efectos, la resolución mencionada consideró que la interpre-

tación sistemática del pacto de socios efectuada por la Audiencia (la cual concluyó que dicho pacto autorizaba implícitamente el reparto de dividendos en especie) no infringía el contenido del artículo 1281.1 del Código Civil. E, invocando su propia doctrina, señaló que no resulta admisible que quien haya suscrito un pacto parasocial impugne después un acuerdo social adoptado, precisamente, en cumplimiento de dicho pacto (*infra*, apdo. 2).

2. La Sentencia del Tribunal Supremo 674/2026, de 5 de mayo

§ 7. Como se ha apuntado previamente, el Tribunal Supremo, cuando resolvió acerca de la impugnación de los acuerdos adoptados en el 2018, consideró que la Audiencia, al concluir que el pacto de socios del 2015 autorizaba implícitamente el reparto de dividendos en especie, no había infringido lo dispuesto en el artículo 1281.1 del Código Civil, por lo que desestimó el segundo motivo del recurso de casación (que fue examinado en primer lugar).

§ 8. Partiendo de esta base, pasó a decidir sobre el primero de los motivos del recurso de casación, en el que el impugnante recurrente sostenía que la Audiencia Provincial, al apoyarse en este contenido implícito del referido pacto de socios para considerar válido el acuerdo impugnado, había contravenido la doctrina jurisprudencial sobre la inoponibilidad de los pactos parasociales.

§ 9. El Tribunal Supremo, sin embargo, recordó que la jurisprudencia ha venido distinguiendo, en relación con las impugnaciones de acuerdos socia-

les, entre las basadas en que los acuerdos afectados no respetan lo pactado en un pacto de socios omnilateral y las que se refieren a acuerdos que han sido aprobado de conformidad con un pacto de socios, pero contradiciendo lo previsto en los estatutos. En este segundo caso, en efecto, resulta fundamental determinar si la actuación del impugnante, en caso de estar vinculado por el compromiso parasocial, constituye o no una vulneración de las exigencias de la buena fe (*cf.* Sentencia del Tribunal Supremo 300/2022, de 7 de abril [ECLI:ES:TS:2022:1386]).

§ 10. En este contexto resulta especialmente significativo el precedente constituido por la Sentencia 103/2016, de 25 de febrero (ECLI:ES:TS:2016:659). En el caso resuelto no se impugnó un acuerdo social por ser contrario a un pacto parasocial. Antes bien, ocurría algo que puede verse en cierta medida como el supuesto inverso: se impugnó un acuerdo social adoptado de conformidad con un pacto parasocial omnilateral por no ajustarse al régimen corporativo aplicable. Los hechos, enunciados resumidamente, fueron los siguientes:

- El titular de ciertas acciones y participaciones sociales se reservó como usufructuario el derecho de voto al transmitir (mediante venta) la nuda propiedad de sendos paquetes de dichas participaciones y acciones a sus dos hijos. Es importante destacar que los estatutos sociales de una de las dos sociedades guardaban silencio sobre la atribución del derecho de voto en caso de usufructo de las acciones, mientras que los estatutos de la otra se limitaban a

disponer que, en caso de usufructo de participaciones, la cualidad de socio residiría en el nudo propietario. Por consiguiente, en ambos casos era de aplicación la regla legal supletoria: el ejercicio del derecho de voto correspondería al nudo propietario (art. 127.1, segundo inciso, de la Ley de Sociedades de Capital —LSC—). También ha de tenerse en cuenta que, dada la igualdad en el número de acciones y participaciones que los hijos tenían en pleno dominio, los votos «retenidos» por el padre usufructuario resultaban determinantes para resolver situaciones de bloqueo.

- En este escenario, uno de los hijos impugnó ciertos acuerdos adoptados, en ambas sociedades, con el voto decisivo emitido por el padre usufructuario en cumplimiento de los pactos parasociales.
- Y, en estas circunstancias, el Tribunal Supremo concluyó que la impugnación de los acuerdos sociales adoptados según lo previsto en los pactos parasociales (pero en contradicción con el régimen que derivaba de lo previsto —o mejor, de lo no previsto— en los estatutos) resultaba contraria a las exigencias de la buena fe y suponía un abuso de derecho, lo que se tradujo en la confirmación de la sentencia desestimatoria de la Audiencia. En el desarrollo de su argumentación, el Tribunal Supremo explicó que quienes (junto con el impugnante) eran parte en un pacto parasocial omnilateral y constituían el único sustrato personal de las sociedades involucradas, podían confiar legítimamente en que la conducta del demandante y firmante del

pacto se ajustara a la reglamentación establecida en él. Al no hacerse así se había actuado con mala fe. Obsérvese, por tanto, que la decisión no se fundamentó propiamente en la oponibilidad de los pactos parasociales omnilaterales, sino en la necesidad de conducirse de acuerdo con la más elemental buena fe y respetar lo pactado (*cfr.*, también, la STS 120/2020, del 20 de febrero [ECLI:ES:TS:2020:507]).

§ 11. Volviendo a nuestro caso, la Sentencia 674/2026 apuntó que el impugnante fue parte en el pacto de mayo del 2015, suscrito por todos los socios, en cumplimiento del cual (en la interpretación de tal pacto hecha por la Audiencia, que había de mantenerse) se adoptó el acuerdo impugnado (que, por lo demás, había sido ejecutado en la parte en que favorecía al actor, que recibió el dividendo que le correspondía). En consecuencia, y de acuerdo con la doctrina previamente recordada, procedía desestimar el recurso interpuesto y confirmar el fallo también desestimatorio de la Audiencia Provincial.

3. La Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 81/2016, de 5 de marzo

§ 12. En su Sentencia de 5 de marzo del 2016, la Sección 28.^a de la Audiencia Provincial de Madrid aclaró, en primer término, que, cuando el artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital exige que la contabilidad ponga de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución cuando se pretende acordar el reparto de dividendos a cuenta, se está refiriendo «de manera exclusiva a los supuestos en los que el anticipo se realice mediante la entrega de efectivo» (lo que persigue la norma es impedir que la so-

ciudad se desprenda de bienes para obtener esa liquidez y evitar así el riesgo de transmisiones apresuradas y desventajosas efectuadas con el objetivo de adelantar la distribución de beneficios). Sin embargo, la norma citada no prohíbe —señala la Audiencia— que se realicen entregas de bienes a cuenta de dividendos (como de hecho se acordó en la junta general del 2017) ni requiere que, en tal caso, la sociedad tenga liquidez para abonarlos.

§ 13. En lo que respecta a la cuestión principal que nos ocupa, la Audiencia Provincial coincidió con el actor y recurrente en que los estatutos sociales no preveían en modo alguno la distribución de dividendos en especie. Sin embargo, recordó que es posible realizarla de esta forma si lo acuerdan los socios por unanimidad. Y, lo que es especialmente relevante, entendió que el pacto de socios de 5 de mayo del 2015 (que, recordemos, fue suscrito por todos ellos) sí lo preveía.

§ 14. Convine advertir que en este caso la Audiencia afirmó en dos ocasiones que el pacto preveía *expresamente* el reparto de dividendos en especie (fundamento de derecho quinto, apartados 2 y 5), mientras que en el apartado 6 del referido fundamento de derecho indicó que en el pacto de socios «se contemplaba *implícitamente* el reparto de dividendos en especie». Esta última referencia resulta coherente con lo expuesto en la sentencia —de la misma sección— 715/2022, de 30 de septiembre (*supra*, §5), que estimó que esta autorización se encontraba *implícita* en el pacto —fundamento de derecho decimoséptimo—, en una interpretación luego asumida por el Tribunal Supremo en la Sentencia 674/2026 (*supra*, §6).

§ 15. La Audiencia descartó igualmente que tuviera relevancia a estos efectos la circunstancia de que los estatutos sociales no fueran modificados para incorporar una autorización expresa de la distribución de dividendos en especie. A estos efectos apuntó que no cabe «obviar que, entre las variadas razones que llevan a los socios a adoptar estos pactos extraestatutarios o pactos de socios, se sitúa[~~n~~] su mantenimiento en la esfera interna u oculta, sin trasladarlos a los estatutos sociales».

§ 16. En mi opinión, lo más relevante es que la Audiencia Provincial entendió que la unanimidad que es necesaria para que pueda acordarse válidamente la distribución de dividendos en especie en ausencia de previsión estatutaria no tiene que darse necesariamente en una junta general. Y que de hecho, en este caso, se había manifestado con la suscripción por todos los socios del pacto parasocial que (implícita o explícitamente) contenía tal previsión. A ello añadió la Audiencia que, *además*, resultaría contraria a la buena fe la invocación de una supuesta infracción estatutaria cuando los actores estaban vinculados por pactos «que expresamente [*sic*] preveían el reparto de bienes».

4. Observaciones sobre la satisfacción *in natura* del dividendo y el consentimiento unánime de los socios

§ 17. A mi juicio, una vez admitido que el pacto de socios omnilateral preveía (expresa o implícitamente) el reparto de dividendos en especie, la solución alcanzada por el Tribunal Supremo en su Sentencia 674/2026, de 5 de mayo (*supra*, apdo. 2) y por la Audiencia Provincial de Madrid en la Sentencia 81/2026, de 5 de

marzo (*supra*, apdo. 3), es sustancialmente correcta.

§ 18. Desde luego, puede convenirse en que encontraba aplicación en este caso la doctrina jurisprudencial recogida en las sentencias del Tribunal Supremo citadas más arriba (*supra*, §§ 9-10), según la cual puede considerarse contraria a la buena fe la conducta del firmante de un pacto

Es contraria a la buena fe la impugnación de un acuerdo adoptado en cumplimiento de un pacto parasocial omnilateral por quien fue parte en dicho pacto

de socios omnilateral que impugna un acuerdo social adoptado de conformidad con el referido pacto. Tanto el Tribunal Supremo como la Audiencia se hacen eco de esta doctrina en las sentencias comentadas.

§ 19. Pero me parece igualmente interesante observar que, en las dos resoluciones indicadas (creo que más evidentemente en la de la Audiencia), está presente también la idea de que la validez del acuerdo de reparto en especie de dividendos que fue adoptado por mayoría en la junta dependía de la existencia de un «acuerdo unánime» (*rectius*, del consentimiento de todos los socios) que previera esta posibilidad. Y esta circunstancia merece, a mi juicio, algunas rápidas reflexiones para completar el análisis de las sentencias que nos ocupan.

§ 20. Aunque no existe para los dividendos norma equivalente a la recogida para la cuota de liquidación en el artículo 393.1 de la Ley de Sociedades de Capital, resulta razonable entender que el socio tiene el derecho (individual, no disponible por la mayoría) a recibir los dividendos en dinero (los artículos 277 y 278 de la Ley de Sociedades de Capital parecen presuponer que éste es el medio natural de distribuirlos). Y también cabría sostener que los socios que así lo consientan pueden recibir *in natura* los dividendos que les correspondan. En efecto, en mi opinión, es muy dudoso que la ley haya querido conceder a cada socio individualmente considerado el derecho de vetar que otros socios que así lo deseen reciban su dividendo en especie. La existencia de un «acuerdo unánime» (*cfr.* art. 393.1 LSC), esto es, en rigor, la concurrencia del consentimiento de todos los socios, no sería —según creo— estrictamente necesaria para que pueda satisfacerse el dividendo *in natura* al socio que acepte esta forma de satisfacción de su crédito (en suma, la junta podría, por mayoría, acordar el pago de la cuota en especie a aquellos socios que lo consientan). Pero, obviamente, sí sería necesario tal consentimiento unánime para acordar la distribución del dividendo en especie (en todo o en parte) a todos y cada uno de los socios.

§ 21. Es cierto, con todo, que esta idea puede suscitar ciertos reparos al tomar en consideración los evidentes riesgos que se presentan cuando, sobre la base de un acuerdo mayoritario, unos socios perciben

el dividendo en efectivo y otros lo reciben *in natura* (especialmente, a la vista de la dificultad que frecuentemente comporta valorar los bienes que se han de entregar y de la posibilidad de que se infrinja el principio de paridad de trato —art. 97 LSC— atribuyendo a los socios que reciben bienes o derechos un valor mayor del que les correspondería de acuerdo con la ley y los estatutos). Por ello, es habitual que, con este problema en mente, se considere necesario el consentimiento de todos los socios para que pueda acordarse proceder a un reparto de dividendos *in natura* (vide la SAP Madrid, Sección 28.ª, 250/2020, de 19 de junio [ECLI:ES:APM:2020:6672] y la Resolución de la Dirección General de los registros y del Notariado de 30 de julio del 2015 [BOE de 30 de septiembre]). Éste es el enfoque que subyace, me parece, al razonamiento de la Audiencia Provincial en este punto y que tendremos en cuenta en las líneas que siguen.

§ 22. En efecto, sin entrar ahora a discutir a fondo la cuestión de la necesidad o no del consentimiento unánime de los socios en este contexto (y sin valorar si los peligros ya mencionados —*supra*, §21— justifican suficientemente la exigencia de tal unanimidad), sí parece posible afirmar que tales riesgos disminuirán notablemente si todos los socios consienten en que la distribución pueda hacerse en especie (al margen de que algunos de los socios que hayan dado su conformidad a esta posibilidad de reparto *in natura* del dividendo prefieran ejercer su derecho individual a recibir el suyo en dinero cuando llegue el momento). Obsérvese que no nos estamos refiriendo propiamente a una decisión unánime que disponga que los socios deberán recibir el dividendo (en todo o en parte) *in natura*, sino a un «acuerdo uná-

nime» (que puede adoptarse antes de la celebración de la junta que haya de decidir sobre la aplicación del resultado) en el que se prevea la posibilidad de que algunos de ellos lo reciban de esta forma si lo consienten y así se acuerda por la junta cuando llegue el momento.

§ 23. Pues bien, una vez constatado que todos los socios consienten en que los dividendos *puedan* satisfacerse en especie, no debería haber obstáculo alguno para que la junta acuerde por mayoría distribuir el dividendo de esta forma a los socios que así lo acepten (y recuérdese que, en nuestro caso, el socio afectado estaba de acuerdo —votó a favor del correspondiente acuerdo— en recibir bienes inmuebles en lugar de dinero). Todo ello sin perjuicio, naturalmente, de los remedios disponibles para el caso de que la operación se materializara finalmente en condiciones tales que rompieran el principio de igualdad entre los socios al no ofrecer a todos ellos la posibilidad de concurrir a la distribución en especie o al atribuir a algunos de ellos bienes o derechos con un valor superior al que correspondiese al importe del dividendo al que tuvieran derecho.

§ 24. Dicha posibilidad de satisfacer en especie los dividendos acordados puede encontrar reflejo estatutario mediante una específica previsión (que, en la visión de la Audiencia, requeriría de unanimidad para ser introducida en los estatutos). O puede concretarse en un acuerdo adoptado (con el voto favorable de todos los socios de la compañía, si se asume el enfoque señalado *supra*, §21) en la misma junta general que decida sobre la aplicación del resultado. Pero no hay tampoco obstáculo alguno para que el consentimiento individual de cada uno de los socios se manifieste al

margen de la junta, por ejemplo, como fue el caso, en un pacto parasocial omnilateral concertado previamente (en cuyo caso la manifestación de aquiescencia de cada socio no constituiría estrictamente un voto, por lo que no le sería de aplicación el régimen de estas específicas declaraciones de voluntad). En este sentido, la fórmula «acuerdo unánime» empleada en ocasiones (*cf.* art. 393.1 LSC) no debe entenderse restringida a un acuerdo social adoptado en junta siguiendo el método colegial, sino a la existencia de consentimiento de

todos los socios. Es lo que quiere decir la Audiencia Provincial cuando explica que «el acuerdo unánime no tiene que darse necesariamente en una junta general y puede haber tenido lugar a través de un pacto omnilateral».

§ 25. Cuestión diferente, como ha quedado apuntado, es la de decidir si realmente es necesario el consentimiento de todos los socios para que la junta general pueda acordar satisfacer el dividendo en especie a los socios que así lo acepten.