

Los socios minoritarios ante el no reparto de dividendos: Algunas reflexiones críticas acerca del artículo 348 bis TRLSC¹

PEDRO MARIO GONZÁLEZ JIMÉNEZ

Profesor Doctor de Derecho Mercantil de la Universidad de Córdoba

Miembro del Consejo Académico de Dueñas Ruat Abogados

1.- En las sociedades de capital son frecuentes los conflictos de intereses entre los socios mayoritarios y los minoritarios. En particular, una de las cuestiones sobre las que suelen discrepar es en la aplicación del resultado del ejercicio económico. Puesto que las decisiones de las juntas generales de las sociedades de capital, entre ellas la de reparto de dividendos, están sometidas a un régimen de mayorías (arts. 198-201 TRLSC), el minoritario ve constreñido su derecho abstracto a participar en las ganancias sociales cuando la generalidad del capital vota en contra de la distribución de beneficios de forma reiterada. Es posible entonces que se produzca un abuso de la mayoría en contra de la minoría.

Si el lector es socio de una S.L o una S.A y se ha visto en la situación de que, pese a existir ganancias, la junta de socios decide no distribuir dividendos, puede interesarle el artículo 348 bis TRLSC que, como se sabe, reconoce un derecho de separación en caso de falta de distribución de beneficios. Se trata de una norma que ha generado numerosos debates en el ámbito jurídico y cuya interpretación y aplicación no siempre ha resultado sencilla. Por este motivo, en el blog académico de *Dueñas Ruat Abogados* nos proponemos analizar brevemente dicho precepto. De ahí que si es usted socio de una sociedad mercantil y quiere conocer sus derechos y las posibilidades que tiene en caso de falta de distribución de las ganancias, podría resultarle de interés esta entrada. Y lo mismo puede afirmarse en el caso de que tenga usted encomendada la protección de los intereses de la propia sociedad, pues estos pueden verse socavados so pretexto de esta polémica normativa ¡Comencemos!

2.- La redacción y vigencia del artículo 348 bis TRLSC ha sufrido numerosos vaivenes. De hecho, se ha modificado en no pocas ocasiones y no siempre ha estado en vigor. Aunque se introdujo en agosto de 2011 con el loable objetivo de proteger a los socios minoritarios de las sociedades de capital, su vigencia se suspendió hasta finales

¹ Estas reflexiones se insertan en los siguientes Proyectos de investigación: 1º) Proyecto nacional (referencia: PID2020-117872RB-100) financiado por el Ministerio de Ciencia e Innovación del Gobierno de España (IP: MIRANDA SERRANO y PAGADOR LÓPEZ); 2º) Proyecto autonómico (referencia: P20_00002) financiado por la Consejería de Transformación Económica, Industria, Conocimiento y Universidades de la Junta de Andalucía (IP: MIRANDA SERRANO); y 3º) Proyecto local FEDER-UCO (referencia: 1380525-R) financiado por la Universidad de Córdoba (IP: MIRANDA SERRANO y PAGADOR LÓPEZ).

de 2014, cuando solo llevaba algo más de nueve meses en vigor. Más tarde, con el Real Decreto-ley 11/2014, se prolongó esta suspensión hasta el 31 de diciembre de 2016. Nuevamente, con la irrupción de la pandemia global de la COVID-19, volvió a suspenderse su vigencia. Por otro lado, en lo que respecta a su redacción, cabe destacar que esta cambió considerablemente en diciembre de 2018, después de tan solo dos años de vigencia y, una vez más, en abril de 2021.

En síntesis, este derecho de separación por falta de distribución de dividendos se configura como una facultad del socio, atribuida legalmente, que consiste en la posibilidad de que este último pida a la sociedad a la que pertenece que adquiera sus acciones o participaciones en el caso de que no reparta beneficios con cierta asiduidad. Como resulta obvio, es una norma que protege a los socios en minoría, entendiendo por estos aquellos que no comparten la decisión mayoritaria del no reparto sistemático de dividendos. Sin embargo, contundente y convincente ha sido la doctrina científica al señalar que lo anterior no impide que la norma comentada pueda acarrear problemas financieros para la sociedad, especialmente si no se dispone de suficiente liquidez para ingresar la cantidad debida al socio, bien por la adquisición o amortización de las acciones o participaciones dentro del plazo fijado, bien para la distribución de los beneficios de un determinado ejercicio.

Consciente de estos problemas, el legislador tuvo a bien modificar la literalidad con la que este precepto se redactó originalmente. En concreto, el desfasado régimen del derecho de separación del socio por falta de dividendos que estuvo en vigor desde enero de 2017 hasta diciembre de 2018 fue el siguiente: pasados cinco años desde que la sociedad se hubiese inscrito en el Registro Mercantil, el socio que hubiera votado a favor de la distribución de dividendos, tenía reconocido un derecho de separación de la sociedad siempre y cuando esta no acordase repartir al menos $\frac{1}{3}$ de los beneficios legalmente repartibles del año anterior. De este régimen se excluía solamente a las sociedades cotizadas.

El principal inconveniente que planteaba esta previsión era que el beneficio reflejado en la cuenta de pérdidas y ganancias no implica necesariamente que en el activo de la sociedad haya fondos suficientes para desembolsar una cantidad considerable, bien por repartir dividendos, bien por adquirir participaciones o acciones de la sociedad, únicas alternativas de las que dispone la sociedad cuando se ejercita este derecho por parte del socio minoritario. Con cierta facilidad se aprecia que esta cuestión no era de escasa importancia. Antes bien, tenía una relevancia considerable, pues esta regulación asfixiaba a empresas que, aun siendo rentables, necesitaban de circulante para acometer inversiones de mantenimiento de la producción o para el propio crecimiento orgánico. Consciente de ello, el legislador decide flexibilizar esta previsión un par de años más tarde, a finales de 2018. Los cambios más relevantes de esta intervención legislativa pueden concretarse en los siguientes:

En primer lugar, se zanja la controversia acerca de si el art. 348 bis es o no una norma imperativa, permitiendo desde entonces que se excluya en los estatutos esta posibilidad, lo cual implica que en la práctica este derecho tenga poca incidencia si se adopta su exclusión de manera generalizada. No obstante, para la supresión de esta causa de separación se requiere el consentimiento válido de todos los socios, salvo que se reconozca el derecho a separarse de la sociedad al socio que no hubiera votado a favor de tal acuerdo.

En segundo lugar, se reduce el porcentaje mínimo de beneficios que deben repartirse, que disminuye de $\frac{1}{3}$ a $\frac{1}{4}$. Además, se exige que se hayan obtenido beneficios en los tres ejercicios anteriores de forma consecutiva, lo cual acota en cierto modo los supuestos en los que el ejercicio del derecho de separación puede ser perjudicial para la sociedad. Es más, también se obliga a que el porcentaje de beneficios repartidos entre los socios los últimos cinco años sea inferior a $\frac{1}{4}$ del total de las ganancias obtenidas en ese periodo. Si no es así, no surge este derecho de separación.

Por último, se amplían los supuestos de exclusión de esta norma, abarcando a las sociedades anónimas deportivas, las sociedades incursas en concurso o cuando, al amparo de la legislación concursal, la sociedad haya puesto en conocimiento del juzgado la iniciación de negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación o para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio, o la apertura de negociaciones para alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos.

3.- A nuestro juicio, por tanto, es incuestionable que la norma nació con el propósito de que la mayoría no abuse de la minoría, concretando así la incipiente jurisprudencia que existía antaño en materia de abuso de derecho por no reparto de dividendos. Pero, sin embargo, lo cierto es que la literalidad del precepto pronto puso en evidencia que el abuso podía dar un giro de 180º, esto es, que la minoría pasase de ser sujeto pasivo de ese abuso, a sujeto activo. Esto ocurría cuando la aplicación estricta de la norma no atendía a su fundamento. De ahí que el legislador la reformase tratando de ponderar mejor los distintos intereses concernidos en los casos en que el ejercicio de separación coloca a la empresa en una situación financiera desfavorable.

Esta aplaudida modificación, sin embargo, no puso fin a la controversia que genera el precepto comentado. Antes bien, muchos interrogantes persisten. Tanto es así que la idea de algún sector de la doctrina, encabezado por los profesores Jiménez Sánchez y Peinado Gracia acerca de la derogación del artículo 348 bis TRLSC, nos parece una opción muy digna de consideración. No obstante, dado que se trata de una norma en vigor, es conveniente que su aplicación redunde en una correcta conciliación de todos los intereses en juego.

A la vista de las consideraciones anteriores, vamos a reflexionar ahora brevemente sobre tres cuestiones concretas: 1ª) la posibilidad de que la sociedad

pueda acreditar la existencia de un interés social incompatible con el interés del minoritario en el reparto de dividendos, 2ª) la conveniencia de insertar una cláusula en los estatutos sociales que minimice los potenciales problemas para la situación financiera de la empresa en el caso de que se prevea el derecho de separación por falta de distribución de dividendos y, 3ª) la determinación de cuál ha de ser la solución jurídica más adecuada para el supuesto de que una empresa tenga pérdidas futuras, pese a obtener anteriormente un beneficio que dé lugar a la potencial aplicación del artículo 348 bis TRLSC.

4.- En primer lugar, en consideración a la posible concurrencia de un interés social que resulte incompatible con el interés minoritario, ha de enfatizarse que nos parece desaconsejable una interpretación formalista del precepto. Abogamos, en cambio, por una más casuística que sea respetuosa con el caso concreto y el fundamento de la norma. Entre otras, se pueden señalar hasta cinco razones que nos inducen a seguir este planteamiento:

1ª) El socio, en tanto que es tal (y lo es hasta que efectivamente se separa de la sociedad), debe ejercitar sus derechos de buena fe, teniendo prohibido abusar de ellos.

2ª) No existe ningún derecho al dividendo mínimo, ni siquiera un derecho concreto al dividendo que siempre sea exigible. Éste no surge hasta que no se aprueba en junta general el reparto de beneficios. Lo que existe con anterioridad a ese momento es un mero derecho abstracto a participar en las ganancias sociales, resultando que el socio participa de ellas cuando aquellas se destinan a reservas o a reducciones de capital, dado que el valor de su participación o acción se incrementa.

3ª) La junta general es soberana y, en consecuencia, tiene la misma libertad para decidir sobre la aplicación del resultado que respecto a cualquier otra cuestión que sea de su competencia.

4ª) El derecho de sociedades consagra el principio de integración del capital social con la finalidad de proteger a terceros, es decir, persigue que exista un capital que desempeñe una función de garantía. Esto se puede observar en varias normas a lo largo de todo el texto refundido. No cabe duda, por tanto, de que en este ámbito jurídico cabe por regla general una especie de *in dubio pro societas*, en la medida en que en la mayoría de los casos los intereses individuales o incluso colectivos de los socios ceden en favor del interés social, coincidente muchas veces con el interés de los terceros de buena fe.

5ª) Por último, no ha de obviarse que nuestro ordenamiento reconoce, igualmente, el principio de conservación de la empresa, merced al cual en los procedimientos concursales es preferible aquella solución que permita la continuidad de la empresa en una situación financiera delicada. Al respecto, nada impide que este principio inspire la interpretación de una norma propia del derecho de sociedades.

De acuerdo con los motivos apuntados, parece razonable entender que la sociedad pueda acreditar la existencia de un interés social incompatible con el ejercicio del derecho de separación por falta de distribución de dividendos que formalmente corresponde al socio minoritario *ex* artículo 348 bis TRLSC. De hecho, esta parece ser la única solución posible si no queremos que en ámbitos de aplicación concurrentes el artículo señalado y el artículo 204.1 TRLSC, sobre la impugnación de los acuerdos sociales, ofrezcan respuestas contradictorias. No en vano, no debe olvidarse que el artículo 348 bis TRLSC deja a salvo expresamente las acciones de impugnación que puedan proceder.

Como se sabe, el artículo 204.1 TRLSC considera impugnables los acuerdos impuestos abusivamente por la mayoría cuando sean contrarios al interés social, incluso cuando no causen un daño patrimonial, siempre que no obedezcan a una necesidad razonable de la sociedad. En cualquier otro caso, no podríamos hablar de un auténtico abuso de la mayoría en detrimento de la minoría. Pues bien, de acuerdo con la STS de 7 de diciembre de 2011 (RJ 2012, 3521), el atesoramiento de los beneficios no es dañino para el patrimonio de la sociedad, antes bien, incrementa los recursos propios y, con ello, mejora su solvencia. De manera que, de conformidad con este precepto, cabe entender existente una específica justificación sobre la base del interés social para el no reparto de todo o parte del beneficio obtenido, o lo que es lo mismo, de su destino a reservas voluntarias.

Según se acaba de señalar, cuando un acuerdo de aplicación del resultado a reservas resulta abusivo, el socio puede impugnarlo. No obstante, no es abusivo si existe un interés social que justifique esa decisión. A partir de una base fáctica idéntica (acuerdo de aplicación de resultado abusivo por falta reiterada de distribución de dividendos) se elaboró el artículo 348 bis TRLSC. Mas este precepto aparentemente genera un derecho objetivo que surge siempre que se cumplan los requisitos establecidos en él, con independencia de cualquier elemento intencional que pueda llevar a calificar la actuación de la mayoría bien como arbitraria o abusiva, bien como justificada o razonada. De este modo, el derecho de separación parece estar desligado del abuso de la mayoría, pese a que en un principio el fundamento de la norma que analizamos fue, precisamente, hacer frente a los problemas derivados de la proliferación de abusos de derecho por parte de la mayoría en lo que al reparto de dividendos se refiere.

La buena fe exigible al socio minoritario conlleva, sin embargo, la sumisión de sus intereses individuales a favor del interés social. En efecto, la buena fe no es sólo predicable del socio o de los socios mayoritarios, sino también del minoritario. Así lo exige el propio contrato de sociedad. Pero es que, además, el principio de conservación de empresa y la preservación del capital social y su función de garantía también invitan a pensar en la posibilidad de que la sociedad pueda ofrecer una justificación razonada por la que decide destinar su beneficio a reservas. De modo que, como apunta la

doctrina más solvente, el artículo 348 bis TRLSC debe superar los umbrales de la buena fe y el abuso de derecho que hasta la entrada en vigor de este controvertido precepto sirvieron para dar solución a los supuestos de abuso de la mayoría.

Procesalmente, esto se traduce en la posibilidad de enervar la acción de separación ejercida por el socio minoritario en aquellos supuestos en los que el acuerdo de aplicación del resultado a reservas encuentra una causa razonable y así pueda acreditarse. Un ejemplo pueden ser las consecuencias económicas desastrosas para la sociedad ante el ejercicio de este derecho, las cuales pueden llegar incluso poner en peligro su propia sostenibilidad, tal como se constata en la SAP Zaragoza de 24 de enero de 2012 (AC 2012, 296). Como resultado de este planteamiento, las razones económicas del acuerdo de no reparto pueden ser evaluadas y ponderadas por el órgano jurisdiccional ante el cual se pretende reconocer el derecho del socio minoritario a separarse de la sociedad.

5.- En segundo lugar, ha de contemplarse la posibilidad de insertar en los estatutos sociales una cláusula que trate de minimizar los potenciales problemas para la situación financiera de la sociedad. No en vano, como hemos tratado de explicar, el ejercicio del derecho de separación puede desentrañar graves problemas financieros para la compañía y, en ocasiones, la solución que dará el juez al caso concreto no está del todo clara. Por un lado, puede confirmar ese derecho legal sobre la base literal del artículo 348 bis TRLSC o, por otro lado, puede atender a la justificación razonada ofrecida por la sociedad y, en consecuencia, enervar la acción de separación. Para evitar posibles sobresaltos, resulta aconsejable que los estatutos prevean la posibilidad (o la imposibilidad) de separación del socio por el no reparto de beneficios, así como las condiciones de su ejercicio.

En particular, resulta conveniente que la sociedad introduzca unos requisitos diferentes a los establecidos en la norma, porque aquellos no garantizan la existencia de liquidez suficiente para llevar a cabo la adquisición de las participaciones o acciones del socio minoritario. Aunque es cierto que los presupuestos introducidos a través de la reforma de 2018 pretenden preservar la solvencia de la sociedad, no menos verdad es que con ellos no se asegura suficientemente que la situación financiera de la empresa no quede soslayada con motivo del ejercicio del derecho de separación *ex* artículo 348 bis TRLSC. No es de extrañar. Creemos no equivocarnos al afirmar que esta regulación es poco sensible con el caso concreto, al adolecer de un excesivo (¿e injustificado?) formalismo.

A nuestro juicio, una solución plausible está en los métodos de protección basados en el test de solvencia o liquidez. Efectivamente, nos referimos a un examen de la situación económica de la sociedad tomando en consideración sus recursos líquidos con el objetivo de determinar si son suficientes o no para cumplir con las obligaciones comprometidas. La ventaja de este tipo de evaluación respecto del test de balance es fácil de entender si reparamos en el hecho de que la situación financiera

de cada empresa es única y suele diferir del resto. De este modo, se puede incorporar una cláusula, denominada *acid test*, que impida el ejercicio del derecho de separación cuando, a la luz de las circunstancias económicas y financieras del caso concreto, el reparto de dividendos pueda comprometer la solvencia actual o futura de la sociedad. Esto sin perjuicio de que pueda exigirse, además, una opinión técnica previa como condición al ejercicio del derecho de separación que minimice los riesgos de discrecionalidad o subjetividad respecto de la valoración del nivel de liquidez.

6.- Por último, es oportuno preguntarnos cuál es la solución jurídica más correcta para una empresa que, aun logrando un beneficio que justifique la potencial aplicación del artículo 348 bis TRLSC, sufre pérdidas en los años venideros. La cuestión a primera vista puede parecer sencilla. Sin embargo, no lo es.

Se estará de acuerdo en que las consecuencias jurídicas de obtener pérdidas con *anterioridad* al beneficio cuya aplicación se discute están claras. El propio art. 348 bis TRLSC prevé entre sus requisitos que la sociedad en cuestión haya obtenido beneficios en los tres ejercicios anteriores. De modo que, si en uno de esos tres ejercicios se dieran pérdidas, no habría lugar para el ejercicio del derecho al dividendo. Respecto de las pérdidas futuras, empero, no existe una solución clara e incontrovertible.

Antes de nada, conviene señalar que es posible saber (o más bien, prever) que el ejercicio en curso va a cerrar con unos resultados decepcionantes, peores que los del año anterior. El motivo principal es que la junta de socios donde se decide sobre la aplicación del resultado de un ejercicio tiene que celebrarse, como pronto, el año posterior. Para decidir sobre el resultado positivo de 2023, por ejemplo, se tiene que celebrar una junta en 2024. Si se celebra en junio, por poner un mes cualquiera, es posible que ya se conozca cómo ha evolucionado el negocio en los primeros meses del año. Además, pueden existir previsiones, las cuales pueden ser no demasiado halagüeñas. A esto debemos sumar que, en la práctica, no es infrecuente que se decida sobre la aplicación del resultado de ejercicios que tuvieron lugar dos o más años atrás de la fecha de la celebración de la junta. En cualquier caso, es posible saber o prever estas pérdidas futuras, si bien en el caso de que se deban a una previsión, lógicamente, pueden incumplirse.

Constatado lo anterior, cabe preguntarse ahora si este futuro resultado negativo del ejercicio puede cuestionar la viabilidad de una hipotética acción de separación del socio minoritario por falta de distribución de dividendos. A nuestro juicio, la respuesta ha de ser necesariamente positiva. Dos argumentos nos compelen a ello. Por un lado, la mera coherencia con el planteamiento seguido anteriormente, relativo a la concepción del interés social como posible justificación razonable del no reparto de beneficios, exige que no se tenga que atender a la literalidad del artículo 348 bis TRLSC si pelagra la solvencia de la empresa por pérdidas previstas en los ejercicios venideros. Por otro lado, aún más convincente nos resulta el paralelismo de

esta situación con algún precedente en el que el legislador, a la vista de resultados negativos esperados, decidió suspender este derecho de separación para evitar que la situación financiera de las empresas fuese aún más delicada de lo que ya de por sí cabía esperar como consecuencia de un contexto económico adverso.

El primer argumento apuntado parte de la base de una idea expuesta más arriba. Nos referimos a que la sociedad justifique o razone que el acuerdo de no reparto de dividendos atiende al interés social, en particular, a la conveniencia (o necesidad) de constituir reservas para el mantenimiento de una correcta salud financiera de la empresa. En este caso, no habría un auténtico abuso de la mayoría en detrimento de la minoría y, por tanto, no se daría el presupuesto o fundamento elemental del artículo 348 bis TRLSC. Pues bien, en este supuesto, si se prevén o se conocen pérdidas futuras que puedan tensionar la liquidez o la situación financiera de la empresa, parece ser de sentido común el no reconocimiento o atribución del derecho de separación.

Piénsese, por ejemplo, en una empresa que a pesar de lograr beneficios en 2019, 2020, 2021 y 2022 de unos 20.000€ cada año, prevé pérdidas de más de 500.000€ en 2023. Bajo esa hipótesis, creemos que la solución más adecuada, al menos si se interpreta sistemáticamente el artículo 348 bis TRLSC, estriba en rechazar la idea de que el socio minoritario tenga derecho a separarse por falta de distribución de dividendos. A nuestro juicio, en este caso existe una justificación o razonamiento para destinar el beneficio de 2022 a reservas, pues la situación financiera actual (que no teórica o conforme al balance a 31 de diciembre de 2022) así lo aconseja. Esto, además, es lo más conveniente para la sociedad y para sus acreedores.

Junto a lo anterior, existe otro argumento que también nos parece bastante convincente. Como se sabe, el legislador suspendió el derecho de separación *ex* artículo 348 bis TRLSC con motivo de la pandemia por la COVID-19, merced al art. 40.8 del RD 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del virus. En ese momento, se estableció que “aunque concurra causa legal o estatutaria, en las sociedades de capital los socios no podrán ejercitar el derecho de separación hasta que finalice el estado de alarma y las prórrogas del mismo que, en su caso, se acuerden”. He aquí otra prueba de que nuestra respuesta a la pregunta planteada parece ser la más conveniente.

Si en 2020 una junta general de socios aprobó destinar la totalidad del beneficio contable del ejercicio 2019 a la dotación de reservas voluntarias y no a distribuir dividendos, ningún socio minoritario que hubiese votado en contra podría, con motivo de la norma señalada más arriba, invocar el derecho de separación *ex* artículo 348 bis TRLSC. Como ha señalado la mejor doctrina, con ello se apuntala la retención de los beneficios anteriores a la crisis sanitaria para que las empresas puedan afrontar la recuperación económica con una mejor solvencia.

A nuestro parecer, más allá del carácter masivo que la COVID-19 pudo alcanzar, lo cierto es que las empresas se deben enfrentar a contextos económicos complicados, no siempre relacionados con una pandemia global. La coyuntura macro y/o microeconómica de una empresa puede llevarla a tener que soportar pérdidas futuras o previsibles. En esos casos, como bien pensó el legislador en relación con el virus, lo más razonable es que no sea ejercitable el derecho de separación por falta de distribución de dividendos. La generosidad y amplitud con la que este precepto ha sido redactado, aún hoy, así lo exige. De no llevar a cabo una interpretación sistemática de la norma, la situación patrimonial de las empresas españolas podría deteriorarse. Y parece que no fue este, precisamente, el motivo que llevó al legislador a aprobar el artículo 348 bis TRLSC.

7.- En suma, cabe concluir que para evitar los problemas financieros que el ejercicio del derecho de separación puede acarrear a la sociedad, es fundamental que las empresas conozcan sus vicisitudes jurídicas y las posibles formas de minimizar sus riesgos. Igualmente, el socio minoritario debe estar al tanto de los posibles obstáculos que se puede encontrar si desea que la aplicación de esta norma sea efectiva. Para cualquiera de estos objetivos es imprescindible que los afectados consulten con abogados expertos en la materia. En cualquier caso, si el lector desea profundizar en este tema, le recomendamos leer los libros o artículos de referencia que pueden encontrar a continuación, o contactar con el equipo de *Dueñas Ruat Abogados* para recibir asesoramiento personalizado. Pues como reza un famoso proverbio árabe, *la previsión es la madre de la seguridad*.

Bibliografía básica de referencia: ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S y FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Una propuesta de redacción alternativa del artículo 348 bis LSC”, *La Ley mercantil*, núm. 33, 2017; BRENES CORTÉS, J., *El nuevo régimen jurídico del derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos*, Comares, Granada, 2019; EMPARANZA SOBEJANO, A., “El carácter dispositivo del nuevo artículo 348 bis de la Ley de sociedades de capital: principales consecuencias”, *Revista de Derecho mercantil*, núm. 315, 2020; GALLEGO SÁNCHEZ, E., “La configuración estatutaria del derecho de separación por insuficiencia del reparto de dividendos”, *Revista de Derecho de sociedades*, núm. 56, 2019; HEATON, J.B., “Solvency tests”, *The business lawyer*, Vol. 62, núm. 3, 2007, pp. 983-1006; JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G y PEINADO GRACIA, J.I., “Reflexiones sobre el art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 321, 2021; MIRANDA RIBERA, E., “Aspectos jurídico-contables al hilo de la reforma del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”, en *Derecho de sociedades: los derechos del socio* (dirs. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, B y COHEN BENCHETRIT, A), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020, pp. 911-932; MORRAL SOLDEVILLA, R., “Sobre el fundamento del derecho de separación del artículo 348 bis de la Ley de sociedades de capital (a propósito de la Sentencia del Tribunal Supremo, sala 1ª, de 25 de enero de 2022)”, *Revista de Derecho de sociedades*, núm. 65, 2022; PORTELLANO DÍEZ, P., “La suspensión por la legislación de anemia del derecho de separación previsto en el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”, *La Ley Mercantil*, núm. 75, 2020 y RUÍZ NÚÑEZ, M, M., “Artículo 348 Bis de la LSC: interés individual vs interés social”, *Revista Derecho de sociedades*, núm. 49, 2017, pp. 199-210.