

**TRABAJO FIN DE GRADO**

**Grado en Derecho**  
**Facultad de Derecho**  
**Universidad de La Laguna**  
**Curso 2020/2021**  
**Convocatoria: Septiembre**

**El artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de  
Capital y la inexistencia del derecho al  
dividendo mínimo**

**[Article 348 bis of LSC, and the inexistence of  
right to perceive a minimum dividend.]**

Realizado por el alumno D. Javier García de Sola Sallarés

Tutorizado por la Profesora Dña. Lourdes Melero Bosch

Departamento: Derecho público y privado especial y Derecho de la empresa

Área de conocimiento: Derecho Mercantil



ABSTRACT

This project will answer the question related to the existence of the partner's right to demand a concrete dividend's percentage at the end of every exercise, which could be used to justify the impugnation of the social agreements in which it is agreed to not distribute dividends. In our legal system, in fact, such right does not exist, otherwise, it would be an extremely harmful obligation to corporate entities, specially to the medium and long term investments, and would affect negatively to these entities. However, many legal operators had interpreted the article 348 bis LSC in the sense, as it really develops this right.

In this sense, we could highlight the large amount of sentences which has been dictated in use of the article 348 bis LSC, and keeps demonstrating the real issue surrounding this article.

This project will be conformed of an analysis of the generic partner's right to participate in the corporate earnings, and specially will analyze the right to receive dividends, following a historic review of the LSC, and the turbulent history of the article 348 bis. To finish the work, it will be analyzed the implications of the articles 348 bis in our legal system.

**Key Words: Dividends, corporates, earnings, impugnation.**



RESUMEN (entre 150 y 350 palabras)

En este trabajo se responderá a la pregunta de si realmente existe un derecho al dividendo mínimo de los socios, con el que se pueda exigir una contraprestación fija en cada ejercicio, y el cual pueda servir de fundamento para justificar la impugnación de los acuerdos sociales de no reparto de dividendos. En nuestro ordenamiento no existe, en efecto, un derecho al dividendo mínimo, ya que lo contrario supondría una obligación contraproducente para las entidades mercantiles, y en especial para las inversiones a medio y largo plazo, que dificultarían y resentirían el tráfico jurídico de las sociedades de capital. Sin embargo, muchos operadores jurídicos han interpretado que el artículo 348 bis de la LSC, sí introduce este derecho.

Destaca por ello, el número de sentencias que se han dictado en base al artículo 348 bis de la LSC, y que ahondan en una problemática de fondo que aún no ha sido resuelta.

El trabajo constará de un análisis del derecho a la participación en las ganancias sociales, y en concreto al derecho al dividendo de los socios, para seguidamente hacer un repaso histórico de la LSC, y de la truculenta historia del artículo 348 bis, para por último ahondar en el significado del precepto y responder a la pregunta que compone el título de este trabajo.

**Palabras clave: Dividendos, sociedad, ganancias, impugnación.**



## ÍNDICE

<b>1. Introducción .....</b>	<b>Pág.6</b>
<b>2. El derecho a participar en las ganancias sociales.....</b>	<b>Pág. 8</b>
<b>2.1. Introducción histórica.....</b>	<b>Pág. 8</b>
<b>2.2. El artículo 93 LSC como punto de partida.....</b>	<b>Pág. 8</b>
<b>2.3. Concepto.....</b>	<b>Pág. 10</b>
<b>3. Derecho al dividendo.....</b>	<b>Pág. 12</b>
<b>3.1. Concepto.....</b>	<b>Pág. 12</b>
<b>3.2. El papel de la Junta General.....</b>	<b>Pág. 16</b>
<b>3.3. Conclusión.....</b>	<b>Pág. 19</b>
<b>4. El artículo 348 bis.....</b>	<b>Pág. 21</b>
<b>4.1. La polémica historia del artículo.....</b>	<b>Pág. 21</b>
<b>4.2. El contenido del artículo.....</b>	<b>Pág. 24</b>
<b>4.2.1. Derecho de separación.....</b>	<b>Pág. 25</b>
<b>4.2.1.1. Concepto.....</b>	<b>Pág. 25</b>
<b>4.2.1.2. Requisitos para su ejercicio.....</b>	<b>Pág. 27</b>
<b>4.2.1.3. Momento de pérdida de la condición de socio....</b>	<b>Pág. 31</b>



<b>4.2.2. Derecho de impugnación.....</b>	<b>Pág. 33</b>
<b>4.2.2.1. Concepto.....</b>	<b>Pág. 33</b>
<b>4.2.2.2. El abuso de la mayoría como fundamento de la impugnación.....</b>	<b>Pág. 35</b>
<b>5. Conclusión final.....</b>	<b>Pág. 38</b>
<b>6. Bibliografía.....</b>	<b>Pág. 42</b>



## 1. Introducción.

El interés del socio es lo que se entiende como el fin primordial o elemental para la constitución de la sociedad, aquella razón por la que se decide unirse o formar parte, a través de la transmisión económica necesaria de una cantidad susceptible de valoración económica, a una entidad conformada por otros socios, cuyo interés particular o individual (presumiblemente el ánimo de lucro) se suma al de los demás, conformando el interés colectivo de la sociedad.

En base a lo anterior, el contrato social es definido en el artículo 1665 del Código Civil, como “*La sociedad es un contrato por el cual dos o más personas se obligan a poner en común dinero, bienes o industria, con ánimo de partir entre sí las ganancias* “. Por su parte, el artículo 1666 CC, dispone que la sociedad debe tener un objeto lícito. Podemos afirmar que el fin primordial de los socios al formar la sociedad, es el de repartirse las ganancias, asunción que viene reforzada por el concepto establecido en el artículo 116 del Código de Comercio, el cual alude al interés lucrativo de la misma. Cabe recordar que existen sociedades sin ánimo de lucro, en las que evidentemente el principal interés no es el beneficio económico individual como se puede entender de las sociedades más clásicas, pero que sin embargo, ostentan la consideración de auténticas sociedades.<sup>1</sup>

Ahora bien, en base a este interés presumible en cada sociedad, y de cada uno de los socios que la integran, su manifestaciones pueden no ser iguales,

---

<sup>1</sup> ORTEGA PARRA, S.: “Proyección legislativa del ánimo de lucro en las sociedades de capital. Artículo 348 bis LSC”, en AA.VV. (EMBID IRUJO, J.M. Dir.): *La participación del socio en las ganancias sociales*, 1ª ed., Edit. Tirant lo Blanch, Valencia, 2015, pág. 60



o al menos, las formas por las cuales los socios perciben que podrían satisfacerlos, en la medida en que cada uno de ellos querrá obtener un beneficio con el mínimo riesgo posible<sup>2</sup>. Es por ello, que en el marco del proceso de toma de decisiones en una sociedad, podrán surgir conflictos entre los socios. En base a ello, los ordenamientos jurídicos mundiales han establecido mecanismos para resolver estos conflictos, con especial atención a los socios minoritarios de las sociedades capitalistas en las cuales rige la regla de la mayoría. Es en este contexto donde se encuentra el derecho de separación por aprobación del acuerdo de no reparto de dividendos establecido en el artículo 348 bis del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC), añadido por el artículo 1.18 de la Ley de 25/2011, de 1 de agosto.<sup>3</sup>

Es adecuado definir y analizar el derecho a la participación en las ganancias sociales de los socios, como el derecho más básico y elemental que los socios del que los socios disponen, así como el derecho a la percepción de los dividendos, y su naturaleza y límites, para posteriormente, reseñar el artículo 348 bis, y analizar el erróneo fundamento en el que se apoyan las impugnaciones de acuerdos sociales en base al artículo 348 bis, por incumplir un denominado “derecho al dividendo” de los socios.

---

<sup>2</sup> TORRES RUIZ, S.: “La separación del socio por justa causa”, en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M<sup>a</sup>.B, y COHEN BENCHETRIT, A. Dirs): *Derecho de Sociedades. Los derechos de los socios*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020, pág. 789.

<sup>3</sup> Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas.

## **2. Derecho a la participación en las ganancias sociales**

### **2.1. Introducción histórica.**

Conviene señalar la proveniencia de este derecho de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, que en su artículo 39 delimitaba los cuatro derechos básicos del socio en relación a la propiedad de la acción (participación en las ganancias sociales, así como en el patrimonio resultante de la liquidación, el derecho de voto de acuerdos de la junta general, y el derecho de suscripción preferente cuando se produzca la emisión de nuevas acciones), mientras que en la reforma del año 1989, se introdujo la posibilidad de limitar su alcance por medio de los estatutos de la sociedad, o en los términos que dispusiera la Ley. En un momento más actual, y con la introducción del artículo 348 bis en la LSC, se podría pensar que se ha establecido una garantía mayor para el accionista en el ejercicio de este derecho, sin embargo, el precepto sólo contempla el reparto de dividendos, obviando el resto de mecanismos dispuestos en la Ley para la satisfacción del mismo.<sup>4</sup>

### **2.2. El artículo 93 de la LSC como punto de partida.**

La condición de socio atribuye una serie de derechos, así lo dispone el artículo 91 de la LSC, que afirma: “*Cada participación social y cada acción confieren a su titular legítimo la condición de socio y le atribuyen los derechos reconocidos en esta ley y en los estatutos.*”, por tanto en el

---

<sup>4</sup> ORTEGA PARRA, S.: *op. cit.* pág 17





momento en que se adquiere una acción o participación social, se adquieren los derechos contenidos en el artículo 93 de la LSC, que podríamos considerar como mínimos, o básicos, y de aquellos que se hayan desarrollado en los estatutos. El ejercicio y alcance de los derechos básicos del artículo 93, estará determinado por la Ley, entre ellos, el derecho a la participación en las ganancias sociales.

La LSC, en cuanto a la enumeración de derechos básicos o mínimos que realiza en el artículo 93, subyace la distinción entre derechos políticos y económicos. El derecho a la participación en las ganancias, es claramente un derecho económico que permite a los socios cuyo interés presumiblemente será el lucrativo, acceder al eventual reparto de las ganancias que pudieran haberse conseguido (con ciertos requisitos impuestos en la Ley para garantizar la viabilidad, supervivencia y, en definitiva buen hacer de la administración de la sociedad).

En la regulación actual de la LSC, el artículo 93 ha recibido muchas críticas, en relación a su poca concreción, y a la confusión que genera en cuanto que para su ejercicio es necesario acudir a otros preceptos distintos. Ello unido al concepto que el artículo 93 recita “*en los términos establecidos en la Ley*”, que reflejan un sentido automático, con lo cual deberán cumplirse los requisitos establecidos para su posible ejercicio.<sup>5</sup>

Queda patente por tanto que, aunque esta disposición legal asegura la existencia de estos derechos fundamentales, su ejercicio, y contenido es

---

<sup>5</sup> CURTO POLO, M<sup>a</sup>. M.: “El estrangulamiento financiero como supuesto de opresión de la minoría”. *La protección del socio minoritario*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pág 113.



mínimo, y requiere de posteriores regulaciones en otros artículos o disposiciones normativas.

Los derechos del artículo 93, comparten la característica de que son inderogables por la autonomía de la voluntad de los socios, constituyendo un límite a la regla de la voluntad de la mayoría. Sin embargo, cabe destacar que aunque estos derechos puedan ser inderogables por la voluntad de la mayoría, sí que cabe, para algunos de esos derechos, la renuncia o disponibilidad de los mismos.

### **2.3. Concepto.**

El derecho a la participación en las ganancias sociales es uno de ellos, al permitir que los socios puedan decidir, en circunstancias concretas, no ejercer este derecho o limitarlo.

Ello supondría alterar la finalidad del contrato de sociedad, esta es, el interés lucrativo de la misma, que se confirma y se materializa de forma genérica en el derecho a participar en las ganancias. Sin embargo, en adelante de apartados posteriores, la jurisprudencia y la doctrina, no han sido capaces de identificar un derecho al reparto periódico de beneficios, durante el ejercicio, lo que se ha podido identificar como *derecho al dividendo mínimo*. El derecho a la participación en las ganancias sociales es un derecho abstracto, correspondiendo a la junta general la decisión de cómo va a repartir esos beneficios, y el cuándo, en cuanto que manifestación de la voluntad de los socios.

En este sentido, el derecho a la participación en las ganancias no se agota o se satisface únicamente con el reparto de dividendos, ya que existen otros mecanismos dispuestos en el ordenamiento, tales como la liquidación de reservas disponibles, o mediante la reducción de capital con devolución de participaciones, o mediante el aumento del valor real de las acciones o participaciones a través de la integración del beneficio social en el patrimonio de la sociedad, por citar algunos.<sup>6</sup>

Cabe destacar, que para el ejercicio del derecho a la participación en las ganancias, es necesario que efectivamente existan beneficios, y que la junta general, en uso de las competencias otorgadas por la Ley, decida sobre su reparto.

La doctrina ha sabido distinguir entre tres pretensiones diferentes que el socio puede deducir, con respecto al derecho a la participación en las ganancias<sup>7</sup>:

- Exigir que la actividad de la sociedad y su gestión se oriente (no exclusivamente, pero sí de forma primordial) a la obtención de beneficios.
- La prohibición de los órganos sociales, de impedir que los socios puedan acceder al reparto de las ganancias, por cualquier medio.
- La prohibición de la exclusión de ningún socio en el reparto de las ganancias sociales, en el caso de que se reparta.

Es por ello, que el acuerdo que determine la supresión de este derecho será nulo por vulnerar los derechos básicos de los socios. Sin embargo, el

---

<sup>6</sup> ORTEGA PARRA, S.: *op. cit.*, pág 21

<sup>7</sup>ILLESCAS ORTIZ, R.: "El derecho del socio al dividendo", *Liber amicorum Juan Luis Iglesias Prada*, Ed. Civitas, Madrid, 2014, pág 119.



derecho a la participación en las ganancias sociales no impone como único medio de satisfacción del interés lucrativo el reparto de dividendos, aunque es cierto, que dada la más que probable expectativa de los socios de obtener una ganancia patrimonial con carácter periódico como motivo para permanecer en la sociedad, es natural que se susciten debates y conflictos en el caso de que los socios no encuentren la satisfacción de su interés, mediante el mecanismo más común para ello, como es el reparto de dividendos<sup>8</sup>, por ello, ¿son ilícitos todos los acuerdos que acuerden el no reparto de dividendos?. Para responder a esta pregunta es necesario definir y analizar el derecho al reparto de dividendos.

### 3. El derecho al dividendo.

#### 3.1. Concepto.

De lo analizado sobre el derecho a la participación en las ganancias sociales, puede surgir la pregunta de si existe un derecho a un dividendo mínimo mediante el cual los socios pudiesen exigir su reparto a la junta general, y en caso de negativa, solucionar el conflicto en sede judicial o por otros medios, como acudir al Registro Mercantil<sup>9</sup> para exigir el nombramiento de un experto independiente.<sup>10</sup> Para poder contestar a esta cuestión con precisión,

---

<sup>8</sup> CURTO POLO, M<sup>a</sup>. M.: *op. cit.*, pág 120

<sup>9</sup> De forma que se interpreta el artículo 353.1, en el sentido de que si no hay acuerdo sobre la existencia del derecho, tampoco lo habrá sobre el valor de las participaciones, lo que justificaría que se acudiese al Registro Mercantil para determinar si realmente existe un derecho de separación. Véase Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N<sup>o</sup>6 de Madrid, de 8 de enero de 2019 (rec. núm. 492/2018) y Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N<sup>o</sup>8 de Barcelona, de 7 de marzo de 2019 (rec. núm. 331/2018).

<sup>10</sup> Interpretando el artículo 353.1 LSC, en el sentido de que la Dirección General de los Registros y del Notariado, tenga la competencia para decidir si existe o no el derecho de separación del artículo 348 bis LSC. Ejemplo de ello, son las Sentencias de la

es necesario definir qué es el derecho a los dividendos, y si realmente nuestro ordenamiento lo contempla, así como el papel de la Junta General en este proceso.

El derecho a percibir dividendos es un derecho que tienen los socios con motivo del cumplimiento del derecho a la participación en las ganancias. Éste permitiría recibir unas cantidades en concepto de dividendos, en virtud del número de acciones o participaciones que el socio ostente y de su valor nominal. De esta forma, realmente se trata de un derecho que concreta el derecho más genérico del artículo 93.a), pero que sin embargo, no pretende ser un mecanismo por el que se pueda compeler a la sociedad al desembolso o reparto de las ganancias del ejercicio. De hecho, sólo podría nacer este derecho, en el momento en el que la junta acordase la distribución de los beneficios entre los socios, y a través del reparto de dividendos. Sólo en ese momento, nace un verdadero derecho subjetivo para los socios con derecho a recibir tales cantidades, y que justificaría su exigencia<sup>11</sup>.

De acuerdo con lo expresado, la existencia de este derecho encuentra defensores y detractores por igual en la doctrina jurídica. A favor podemos citar a GARCÍA SANZ, A.<sup>12</sup>, y FERNÁNDEZ DEL POZO, J.L.<sup>13</sup>, así, aquellos que identifican un derecho al dividendo concreto y exigible de forma general a la sociedad, se encuentran ante la adversidad de la situación

---

Audiencia Provincial de Murcia, rec. núm. 199/2018, de 28 de marzo de 2018 y la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Sevilla, rec. núm. 2653/2015, de 26 de septiembre de 2017,

<sup>11</sup> ORTEGA PARRA, S.: *op. cit.*, pág. 95

<sup>12</sup> GARCÍA SANZ, A.: Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos, *RdS* 38, 2012, Pág 62.

<sup>13</sup> FERNÁNDEZ DEL POZO, J.L.: *La aplicación de resultados en las sociedades mercantiles (Estudio especial del artículo 213 de la Ley de Sociedades Anónimas)*, ed. 1<sup>a</sup>, Edit. Civitas, Madrid, 1997, págs. 118 y ss.



en la que el atesoramiento supone una decisión adecuada y acertada para la viabilidad y supervivencia de la sociedad, ya que sería contraproducente pensar en que existe tal derecho incluso en los casos de falta de liquidez, o situaciones similares que pusiesen en peligro la sostenibilidad de la misma y que aconsejaran retener dichas cantidades, al mismo tiempo que desincentivaría las inversiones con intereses a medio y largo plazo, sin contar con el aspecto competencial de la Junta General, ante el impedimento de no poder decidir sobre algo tan fundamental.

En este sentido, y desde la perspectiva en contra de la existencia de este derecho, dónde se sitúa ORTEGA PARRA, S., se defiende la total independencia de la junta para decidir sobre el reparto o no de dividendos, sin perder de vista, aquellas circunstancias en las que las decisiones de la junta, válidamente acordadas, pudiesen vulnerar los intereses de una minoría de socios llevando a situaciones injustas, por lo que hay que señalar que la Ley prevé mecanismos de defensa de los derechos de los socios (en cuanto a la impugnación de estos acuerdos sobretodo) para evitar que se tomen decisiones injustas, o dicho de otro modo, que no cumplan con el interés social o lo vulneren, con especial atención a la defensa de las minorías, con lo que los derechos de éstos (no sólo el referido al dividendo, quedarían protegidos).

En el caso de que se realice el reparto, el artículo 275 LSC dispone la forma en la cual deberán distribuirse los dividendos. En el caso de la sociedad de responsabilidad limitada, ésta se realizará en proporción a su participación en el capital social. Mientras que en el caso de la sociedad anónima, ésta distribución en cuanto a las acciones ordinarias, deberá calcularse en



función del capital desembolsado. Como acepción, no podrá nunca imponerse a la junta, el reparto de dividendos en especie.<sup>14</sup>

Como únicas excepciones a la regla general de la inexistencia de un derecho al dividendo mínimo, caben destacar tres:

- El artículo 95 de la LSC, establece la obligación del reparto de beneficios a aquellos titulares de acciones privilegiadas, de manera que sólo podrá repartirse los beneficios para los titulares de acciones ordinarias cuando los primeros hayan satisfecho sus derechos al dividendo. Salvo que los estatutos dispongan otra cosa, deberán repartirse los dividendos si existieran beneficios repartibles. Además, el apartado tercero, establece la obligación de los estatutos de recoger las consecuencias de la falta de pago del dividendo preferente, si estos son acumulables, y el resto de derechos de los titulares de acciones privilegiadas respecto al resto de dividendos.

- El artículo 99 LSC, establece el derecho de los titulares de participaciones o acciones sin voto, de percibir un dividendo anual mínimo, fijo o variable, que los estatutos recojan. El apartado 2 impone la obligación a la sociedad de repartir estos dividendos cuando haya beneficios distribuibles. Y en el caso de que este derecho no sea satisfecho, deberá darse cumplimiento en los 5 próximos ejercicios, teniendo hasta el momento en el que se satisfaga, igualdad de condiciones que las acciones y participaciones ordinarias.

---

<sup>14</sup> BOQUERA MATARREDONA, J.: "Artículo 215. Distribución de dividendos" en AAVV (ARROYO MARTÍNEZ, I., y EMBID IRUJO, J.M., Coord.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas, Volumen III*, Edit. Tecnos, Madrid, 2001, pág. 2065

- Por último, el artículo 218 LSC, establece a un derecho de los accionistas a percibir un dividendo del 4%, del valor nominal de las acciones, o el tipo más elevado que los estatutos hayan previsto, en el caso de que exista una remuneración del administrador por medio de la participación en los beneficios.

### **3.2. La Junta General como órgano decisorio.**

En este punto, se hace necesario desarrollar el cometido que la Ley otorga a la junta general, en relación al reparto de dividendos. El artículo 273.1 de la LSC, describe a la junta general como el órgano competente a la hora de decidir sobre la aplicación del resultado en relación al balance aprobado<sup>15</sup>. En cuanto a la propuesta de aplicación del resultado, son los administradores sociales los encargados de formularla, en virtud del artículo 253.1 LSC. Dentro de las funciones de los administradores, la de valorar la situación financiera de la sociedad se refiere como una de las más importantes, siendo éstos los que deberán valorar, si es adecuado el reparto de dividendos, siempre con la obligación de ajustarse al interés social.

Es destacable, a su vez, el carácter independiente que ostenta la junta en cuanto a la aplicación del resultado, por cuanto la junta podrá presentar propuestas diferentes a la de los administradores, a diferencia de, por

---

<sup>15</sup> SÁNCHEZ RUIZ, M.: "Derecho de separación por falta de distribución de dividendos e impugnación del acuerdo social de aplicación del resultado: Oportunidad, eficacia y compatibilidad", en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M<sup>a</sup>. Y COHEN BENCHETRIT, A., Dirs.: *Derecho de sociedades, cuestiones sobre órganos sociales*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2019, págs 367-384.





ejemplo, la formulación de las cuentas anuales, por cuanto la junta sólo podrá aprobarla o rechazarla, sin que pueda proponer otras.<sup>16</sup>

De esto cabe entender a la junta general como el órgano encargado de la aprobación de la aplicación del resultado, con un mayor grado de independencia, que no ostenta en el resto de funciones, aunque siempre sometido a los límites legales, y en su caso, estatutarios.<sup>17</sup>

Los límites legales afectan a la autonomía de la voluntad en tanto que es necesario que se hayan aprobado previamente las cuentas, así como que se hayan cumplido las obligaciones a la hora de destinar las correspondientes cantidades a reservas legales y en su caso, las que se hayan designado en los estatutos. Cumplidos estos requisitos, la junta deberá decidir sobre la distribución de los beneficios entre los socios, o bien destinar esos beneficios a reservas voluntarias. Si bien, en el caso de que se acuerde el reparto de beneficios, nunca podrá hacerse con cargo al patrimonio neto de la sociedad, ya que éste no podrá ser nunca inferior a la cifra del capital social.<sup>18</sup> Esto es una clara manifestación del “test de balance” que impera en nuestro ordenamiento a la hora del reparto de beneficios, frente al “test de solvencia” que impera en otros ordenamientos jurídicos.<sup>19</sup>

---

<sup>16</sup> RECALDE CASTELLS. A: “Comentario al art. 160. Competencia de la Junta”, en AA.VV., (JUSTE MENCÍA J. Coord.): *Comentario a la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, 1ª ed., Ed. Civitas-Thomson Reuters, 2015, pág. 33.

<sup>17</sup> CURTO POLO, M<sup>a</sup>. M.: *op. cit.*, pág. 118

<sup>18</sup> *Idem*, pág. 125.

<sup>19</sup> PULGAR EZQUERRA J.: “Reparto legal mínimo de dividendos: Protección de socios y acreedores (Solvency test)”, *RDBB*, núm. 147, 2017, pág. 139 y ss.

En referencia al artículo 348 bis, habrá que tener en cuenta, que impone una serie de circunstancias ante las cuales no se podrá ejercer el derecho de separación cuando exista acuerdo de no reparto de dividendos, al entenderse no ser viable para la sociedad el reparto de estos, por las circunstancias que se enumeran<sup>20</sup>, teniendo además en cuenta, lo dispuesto en el artículo 273.2 y 273.3 de la LSC<sup>21</sup>.

En cuanto a las disposiciones estatutarias, es necesario señalar que se podrá establecer de forma que afecten a todos los socios, o solo a algunos. Indicativo de ello es la STS de 5 de julio de 1986<sup>22</sup>, en la cual se establece que podrá imponerse la obligación de un reparto de un porcentaje mínimo, entre todos los socios, o bien destinados solo a una clase de acciones, por medio de disposiciones estatutarias.

En el caso concreto, de una estipulación estatutaria a favor del reparto de un porcentaje de beneficios concreto, que beneficiaría a un solo tipo de acciones, podría constituir un abuso de la minoría, por lo que podrá atacarse dicha disposición en aras de velar por el interés social, evitando toda disposición que suponga un injusto para el resto de socios.

Cumplidas las exigencias legales, y las estatutarias que se hayan establecido, restará que la junta decida sobre el destino del resto de los

---

<sup>20</sup> Art. 348 bis. 5. LSC

<sup>21</sup> El artículo 273.2, segundo párrafo, impone la obligación de compensar las pérdidas de ejercicios anteriores, cuando el patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social. Mientras que el artículo 273.3, prohíbe igualmente toda distribución de beneficios a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los gastos de investigación y desarrollo que figuren en el activo del balance.

<sup>22</sup> STS (Sala de lo Civil) de 5 de julio de 1986 (Núm. 7940/1986).

beneficios obtenidos, pudiendo acordar el reparto de los beneficios en forma de dividendos a los socios (en su totalidad, o una parte), destinarlos a reservas de libre disposición, etc. Además, será la junta quién podrá decidir el momento y la forma del pago, lo que indica de forma superlativa la independencia y la total capacidad de decisión que el legislador le otorga.<sup>23</sup>

### **3.3. Conclusión**

La decisión de la junta no puede desconocer la expectativa de los socios, a la hora de satisfacer su interés lucrativo, más aún cuando entendemos que los socios son los auténticos destinatarios de los beneficios<sup>24</sup>, y al mismo tiempo, en referencia a las pretensiones que los socios podían deducir con respecto del derecho a la participación en las ganancias, es la exigencia a la junta general, de que la gestión de la sociedad se encamine a la obtención de beneficios.

De esta idea, se puede afirmar que existe un límite aún mayor que subyace en relación a la actuación de cualquiera de los órganos sociales que decidan sobre cuestiones que afecten a los intereses de los socios, y es que todas ellas, deben estar supeditadas a la consecución del interés social.

Esto supone que todas aquellas decisiones podrán ser atacadas en cuanto se considere que responden a una intención o interés extrasocial, y en las cuales se demuestre que se adoptan para satisfacer intereses ajenos a la sociedad, que pasarían por perjudicar al resto de socios, situación que se

---

<sup>23</sup> Art. 276 LSC.

<sup>24</sup> CURTO POLO, M<sup>a</sup>. M.: *op. cit.*, pág 128.



produce con mayor frecuencia para los socios minoritarios, motivo que indujo al legislador a establecer ciertos mecanismos que las minorías pudiesen ejercer a la hora de defender sus intereses y derechos. En referencia al derecho a un dividendo mínimo, el acuerdo de no reparto puede tener justificación, no solo en el momento en que no se cumplan los requisitos del artículo 348 bis para que no se pueda proceder al ejercicio del derecho de separación (que se podrían interpretar como las condiciones mínimas, en las que la sociedad podría plantearse el reparto de los dividendos como opción viable), sino cuando se razona como una idea adecuada para la sociedad, el no destinar tales beneficios a esos efectos, sin que por ello puedan ser considerados como abusivos dichos acuerdos de no reparto de dividendos.

De esta forma, en opinión del autor de este trabajo, la existencia de un derecho al dividendo, no está contemplado en nuestro ordenamiento, al menos de forma originaria. Es decir, existe el derecho abstracto de los socios a participar en las ganancias sociales, y una de las formas de dar cumplimiento a tal derecho es a través del derecho a la percepción de dividendos, si bien, y aquí proviene el error de algunas situaciones de conflicto que llegan a manos de los órganos jurisdiccionales, es necesario que se perfeccione este derecho a través del acuerdo de la junta, siendo un requisito indispensable, para que se pueda hablar del nacimiento de un derecho subjetivo a favor del socio, que no podría ser atacado por la junta, ni por otros socios, al formar parte y estar integrado en el derecho a la participación en las ganancias. Sin embargo, no debemos perder de vista la dicción literal del artículo 273 LSC, que afirma: “...sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre



*disposición* “, y es que como se señala, la Ley interpreta esta función como una facultad, que deberá ir en función de la aprobación del acuerdo de reparto de dividendos, con lo que no se puede argumentar que la junta tenga la obligación de repartir tales beneficios (siempre respetando los límites antes mencionados, tanto legales, como estatutarios, así como que no infrinja el interés social).

#### **4. El artículo 348 bis**

A modo de introducción, puede afirmarse que el artículo 348 bis de la LSC se configura como un mecanismo de defensa de los socios cuando se produzca una situación que pueda perjudicar sus intereses (el acuerdo de no reparto de dividendos).

A continuación es necesario realizar un repaso de la turbulenta historia del artículo 348 bis, para dar al lector un mayor entendimiento de la materia a analizar.

##### **4.1. La turbulenta historia del artículo.**

Se incluye en la Ley de Sociedades de Capital, por medio de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, por la cual se reforma parcialmente la LSC, entrando en vigor en el mes de octubre del año 2011. Desde su implantación, este artículo ha generado polémica, siendo suspendido de su ejercicio desde el 24 de junio del año 2012, por medio de la implantación de la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones, y escisiones de sociedades de

capital, añadiendo el artículo 1.4 de dicha Ley una disposición transitoria que suspendía su vigencia, hasta el 31 de diciembre del año 2014, debido a las complicadas circunstancias en las que se encontraba el panorama societario español, debido a la crisis económica que sufría el país, y tan solo transcurridos tres trimestres desde su entrada en vigor.

Poco antes de que finalizase el período de suspensión, el legislador, mediante la disposición final primera del Real Decreto - ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, modificó la disposición transitoria anteriormente mencionada, para alargar el período de suspensión del artículo 2 años más, hasta el 31 de diciembre del año 2016. Se puede notar que el legislador, por medio de técnicas legislativas algo bruscas (el legislador usó la técnica del Real Decreto-ley, que se usa en situaciones de extrema y urgente necesidad) continuaba temiendo los efectos que este artículo pudiera tener en el seno de las sociedades de capital españolas, que en aquel momento seguían en una situación francamente complicada.

Tiempo después, se publica la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal, que reforzaba y confirmaba la suspensión del artículo 348 bis. El legislador consideró adecuado y necesario, dictar una norma con rango de ley, para afianzar esta decisión sobre la suspensión de la aplicabilidad del artículo. Se han suscitado muchos conflictos en relación a los efectos suspensivos del artículo.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> A modo de ejemplo, la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N<sup>o</sup>1 de Donostia, de 30 de marzo de 2015 (rec. núm: 187/ 2014).



Tras este período, el artículo entra en vigor el 1 de enero del año 2017. Pero, la polémica historia del artículo no acaba aquí, ya que el 1 de diciembre de ese mismo año, el Partido Popular presenta una Proposición de Ley 122/000151, en la cual se solicitaba la suspensión de la aplicabilidad del artículo, a través de un Decreto - ley, en la que se afirma: *“La aplicación del precepto, que se pretende modificar, podría fomentar la descapitalización empresarial, en la medida en que supone un importante obstáculo a que la sociedad decida la reinversión total de los beneficios o el desapalancamiento financiero en vez de la distribución de beneficios. “*, entre otros motivos para presentar esta proposición. La modificación pretendía *“...encontrar un equilibrio entre la sostenibilidad financiera de la sociedad y la legítima aspiración de los accionistas a participar de los beneficios cuando ello sea posible y razonable, es decir, mantener el espíritu del artículo, protegiendo a los minoritarios, pero sin que pueda ocasionar daños irreparables a las sociedades. “*, por medio de modificar el período necesario para el reparto, ampliándolo a tres años, además de instaurar el requisito de la aplicabilidad de disposiciones estatutarias en sentido contrario, así como reducir el porcentaje del reparto mínimo de dividendos a la hora de ejercer el derecho de separación de un 33% a un 25%, entre otras modificaciones.

Sin embargo, esta proposición resultó retirada, aunque resulta curioso cuanto menos, que en posteriores modificaciones del artículo, por medio de la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, se introdujeron la mayoría de cambios descritos en esa proposición de Ley. Por último, el artículo 348 bis, fue

modificado recientemente por el Real Decreto-ley 7/2021, de 27 de abril<sup>26</sup>, que modificó los apartados 1 y 4 del artículo. En el caso del primer apartado añadió una referencia a la disposición adicional undécima, mientras que en el caso del apartado 4, añadió la referencia a las disposiciones estatutarias, configurando la disponibilidad de este apartado, por medio de la autonomía de la voluntad.

Por último, señalar que en base al Real Decreto-ley 25/2020, de 3 de julio, de medidas urgentes para apoyar la reactivación económica y el empleo, se suspende la vigencia del artículo hasta el 31 de diciembre del año 2020, en virtud de la Disposición Final cuarta.

#### **4.2. Significado del artículo.**

Analizada la historia del artículo, que refleja los recelos que el legislador ha sostenido desde su concepción, debemos centrarnos en su significado, y los efectos que éste conlleva. De hecho, este artículo involucra al ejercerlo, o está íntimamente relacionado (con respecto a lo que a este trabajo interesa) con diversos derechos. Así, ya se ha analizado el derecho a la participación en las ganancias como derecho “fundamental” de los socios, por aquello que es uno de los derechos contenidos en el artículo 93 de la LSC, y en relación a la tesis de este trabajo, se concretó y analizó si verdaderamente se

---

<sup>26</sup> Real Decreto-ley 7/2021, de 27 de abril, de transposición de directivas de la Unión Europea en las materias de competencia, prevención del blanqueo de capitales, entidades de crédito, telecomunicaciones, medidas tributarias, prevención y reparación de daños medioambientales, desplazamiento de trabajadores en la prestación de servicios transnacionales y defensa de los consumidores. BOE nº10, de 28 de abril de 2021.





establecía un derecho al dividendo mínimo para los socios en nuestro ordenamiento jurídico.

De esta forma, también es necesario describir, al menos de forma somera o no excesivamente detallada, para dar al lector de este trabajo una visión adecuada de la dimensión del artículo, el derecho de separación que atribuye este artículo, así como el derecho de impugnación de los acuerdos sociales, y los aspectos que lo fundamentan en relación a este artículo.

#### **4.2.1. Derecho de separación.**

##### **4.2.1.1. Concepto.**

La separación del socio produce la extinción de su condición de socio, y se podría definir como la baja voluntaria de un socio que no quiere seguir permaneciendo en la sociedad, y que por la concurrencia de una causa contenida en los estatutos o prevista legalmente, procede a ejercer este derecho de forma unilateral.

El ejercicio de este derecho individual de los socios, conlleva además de la pérdida de la condición de socio y los derechos aparejados a ella, el derecho al reembolso del valor de los derechos de los que sea titular, reduciendo por tanto, el patrimonio de la sociedad.

En cuanto a la valoración del valor de las acciones y participaciones, el artículo 353 y ss. LSC, establece el procedimiento para proceder a su valoración. En defecto de pacto entre los socios, o disposición estatutaria, la

realizará un experto independiente del RM, quién será nombrado, bien a instancia de la sociedad, o de los propios socios que pretenden la separación. El experto del Registro, realizará un informe, en el que se reflejará el “valor razonable” de las mismas, tras lo cual el socio tendrá derecho a percibir el valor de sus acciones en el plazo de 2 meses.<sup>27</sup>

Es por ello, que se erige como una medida fundamental, a la hora de proteger los intereses de los socios minoritarios, que afectados por la regla de la mayoría que rige en la sociedades capitalistas, se les da la oportunidad de abandonar la sociedad ante circunstancias que van en contra de sus intereses. No es baladí el efecto disuasorio de este derecho a la hora de adoptar medidas o acuerdos que vulnerasen los intereses de muchos socios, lo que podría llevar a una “huida” de socios con los efectos descritos antes, o por el contrario paralizar la adopción de un acuerdo gracias a esa “amenaza de huida”.

Por todo ello, el legislador ha establecido el derecho de separación como una medida de carácter excepcional, siendo preferible el ejercicio de otros mecanismos dispuestos en el ordenamiento, por sus efectos desestabilizadores en la estructura y tráfico societario, vulnerando el principio de estabilidad del capital social<sup>28</sup>. Es debido a este carácter tan excepcional que las causas de separación están vinculadas a una alteración de las condiciones que llevaron al socio a integrarse en la sociedad, rompiendo el principio de la integridad de la sociedad<sup>29</sup>. Sin embargo, el

---

<sup>27</sup> Art. 356 LSC

<sup>28</sup> CURTO POLO, M<sup>a</sup>. M.: *op. cit.*, pág. 257

<sup>29</sup> FARRANDO MIGUEL, I.: “El derecho de separación del socio”, en AA.VV. (RODRÍGUEZ ARTIGAS, F, FARRANDO MIGUEL, I, GONZÁLEZ CASTILLA, F, Dirs.): *Las reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Aranzadi, Navarra, 2012, págs. 21-26



hecho de, por ejemplo, no obtener los beneficios económicos que el socio esperaba obtener al unirse a la sociedad no permiten, en nuestro ordenamiento jurídico, el ejercicio de este derecho, ya que sólo se admiten las causas legales o estatutarias recogidas que, por otro lado, el artículo 347 LSC permite a los socios establecer distintas causas de separación en los estatutos, sin que en principio existan límites concretos más allá de la vulneración de normas imperativas, o el orden público, o la moral.<sup>30</sup>

#### 4.2.1.2. Requisitos para su ejercicio.

En concreto, el artículo 348 bis, permite la separación del socio, cuando se den ciertas circunstancias:

- En primer lugar, no debe haber disposición contraria en los estatutos, permitiendo la disponibilidad de este derecho, por medio de la autonomía de la voluntad de los socios. Aunque tal como afirma el apartado 2, podrá suprimirse o modificarse la causa de este derecho, por medio de los estatutos, cuando exista unanimidad de todos los socios, excepto cuando esté reconocido el derecho a separarse cuando el socio no haya votado a favor de tal acuerdo.
  
- Deben haber transcurrido, al menos 5 ejercicios desde la inscripción de la sociedad en el RM, debiendo constar, además, la protesta del socio<sup>31</sup>,

<sup>30</sup> GALLEGO SÁNCHEZ, E.: "Cláusulas estatutarias sobre salida de la sociedad", en AA.VV. (PETIT LAVALL, M<sup>a</sup> V. Coord.): *Estudios de derecho mercantil. Liber amicorum profesor Dr. Francisco Vicent Chulá*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2013, pág 296.

<sup>31</sup> El socio que esté en situación de morosidad no podrá ejercitar su derecho de voto ni tampoco participar en el reparto de dividendos, pero sí podrá ejercitar el derecho de

ante la insuficiencia de los dividendos a repartir. Es necesario que se identifique expresamente el motivo de la tacha. Además, es imprescindible que exista un acuerdo en el que se establezca la decisión de no repartir dividendos para el válido ejercicio de este derecho, tal como afirma la SAP de Madrid, sección 28ª, de 30 de noviembre de 2018.

- Impone además, el requisito de que deben de haberse obtenido beneficios en los tres ejercicios anteriores, lo que indica que es irrelevante que la sociedad no haya tenido actividad o beneficios, en los dos ejercicios posteriores a la inscripción.<sup>32</sup>

- El artículo incluye un porcentaje mínimo (25%) de los beneficios obtenidos en el ejercicio anterior, que junto a los demás requisitos, el legislador considera que por debajo de este porcentaje, el reparto de dividendos será insuficiente, y por tanto justificaría la separación. En cuanto a la expresión “*ejercicio anterior*”, ha suscitado polémica sobre su interpretación, dando lugar a diferentes soluciones a la hora de resolver las cuestiones relacionadas con ella. De esta forma, algunos órganos han interpretado de forma restrictiva el concepto, atendiendo a que el derecho de separación debe ejercerse necesariamente cuando se produzca la celebración de la junta donde se acuerde el no reparto de dividendos del ejercicio en cuestión, negando su efectividad cuando se pretenda ejercer o pretender su eficacia cuando se solicite en una acumulación de ejercicios posteriores a la

---

separación del artículo 348 bis, al poder hacer constar su protesta. SÁNCHEZ GONZÁLEZ, J.C.: “Ejercicio del derecho de separación por el socio ex art. 348 Bis ISC: plazo, forma y actos posteriores”, en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M<sup>a</sup>. B, y COHEN BENCHETRIT, A., Dirs.): *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2019, pág. 319

<sup>32</sup> RODRÍGUEZ DÍAZ, I.: “A vueltas con el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”. *Diario La Ley*, núm. 9212, 2018, pág 6.

celebración de la junta correspondiente.<sup>33</sup> Otros órganos han interpretado dicho concepto en un sentido más amplio, entendiendo que se permite su ejercicio en una acumulación de la aprobación de las cuentas de varios ejercicios en uno sólo, en base a la intención protectora de los derechos de los socios minoritarios ante prácticas empresariales dañinas para éstos.<sup>34</sup>

- No podrá ejercerse el derecho de separación cuando la cifra de dividendos distribuidos en los últimos 5 años, equivalga al 25% de los dividendos registrados en este período.

- El plazo de ejercicio del derecho debe ser de un mes, a contar desde la fecha de celebración de la junta ordinaria de socios, en virtud del apartado 3. La finalidad de este plazo es evitar que los efectos de la demora que se pueda producir, se mantengan durante un período indefinido en el tiempo, en aras de dotar al concepto de mayor seguridad jurídica.<sup>35</sup>

Por último, para no reproducir lo que el artículo ya dice, nos centraremos en las excepciones, que se refieren en su mayoría, a circunstancias en las que las empresas puedan verse sometidas, y en las que no sería aconsejable ni el reparto de dividendos, ni tampoco la separación de los socios, con las consiguientes consecuencias para el patrimonio de la entidad. Estas son:

---

<sup>33</sup> A modo de ejemplo véanse las SAP de Zaragoza de 17 de mayo de 2018 (rec. núm. 486/2018) y Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N<sup>o</sup>2 de Palma de Mallorca de 30 de junio de 2014 (rec. núm. 19/2012).

<sup>34</sup> En este sentido, la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N<sup>o</sup>9 de Barcelona de 1 de marzo de 2018 (rec. núm. 455/2017).

<sup>35</sup> SORIANO CORBALÁN, A.: "Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos", *Diario La Ley*, núm. 9480, 18 de Septiembre de 2019, pág 2.



- Que la sociedad esté en concurso, o aquellas que, en virtud de la Ley Concursal, hayan iniciado las negociaciones correspondientes para alcanzar un acuerdo de refinanciación, o para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio, o cuando se hayan abierto negociaciones para alcanzar un acuerdo extrajudicial, a contar desde la notificación al juzgado competente en todos los caso anteriores.

- No se aplicará este artículo ni a las sociedades deportivas, ni a las sociedades cotizadas o cuyas acciones estén admitidas a negociación en un sistema multilateral de negociación. La razón de exclusión en las sociedades anónimas deportivas, se traduce en que los socios que forman parte de este tipo de entidades, no contemplan como razón principal de su interés, el reparto de beneficios, sino la seguridad de la supervivencia de esa entidad.<sup>36</sup> En lo relativo a las sociedades cotizadas<sup>37</sup>, el derecho de separación es una medida muy excepcional, y el legislador no ha considerado adecuado conceder a los socios de éstas, un mecanismo tan grave, al considerar que tienen a su alcance mecanismos propios que afecten en menor medida a la sociedad, como la liquidación parcial o total de la inversión, por medio de OPAS, por ejemplo<sup>38</sup>, y que por la razón de que están organizadas de cara al mercado de valores, y por tanto estar en contacto con un público muy amplio, es aconsejable no permitir que se puedan dar estas circunstancias.<sup>39</sup>

---

<sup>36</sup> CURTO POLO, M<sup>a</sup>.M.: *op.cit.*, pág 281.

<sup>37</sup> En otro sentido, ésta excepción se justifica en el caso de que los efectos negativos sobre la posición del socio minoritario, pueden minimizarse con la sobredotación de los beneficios sociales a reservas, cuando se produzca la liquidación total o parcial, con el consiguiente aumento del valor de las acciones o participaciones. SÁNCHEZ GONZÁLEZ, J.C. : *op. cit.*, pág 324.

<sup>38</sup> ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA.S y FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: “Una propuesta de redacción alternativa del artículo 348 bis LSC”, *La ley mercantil*, N.º 33, 2017, pág.6.

<sup>39</sup> SORIANO CORBALÁN, A.: *op. cit.*, pág 2.

- Por último, tampoco se aplicará a las sociedades que hayan alcanzado un acuerdo de refinanciación, que superen los requisitos rescisorios de la Ley Concursal.

Como mención, se excluye también la aplicación de este artículo en las sociedades laborales<sup>40</sup>.

#### **4.2.1.3. Pérdida de la condición de socio.**

Así, en el curso de la aplicación del derecho a la separación del artículo 348 bis LSC, se ha suscitado la pregunta de cuándo se produce la pérdida efectiva de la condición de socio.

Ante esto, se pronuncia sobre esta cuestión la STS de 15 de enero de 2021<sup>41</sup>. La cuestión se plantea en el marco de un conflicto, entre un socio que ejerce su derecho de separación por falta de distribución de dividendos, y la sociedad que lo impugna, en el año 2011. Este pleito es resuelto en el año 2014, a favor de la existencia del derecho a la separación. Posteriormente en el año 2016, la sociedad se declara en concurso voluntario, ante lo cual comunica al socio, cuyo crédito no había sido abonado aún, para que éste fuera calificado de ordinario. Sin embargo, la Administración Concursal lo califica como subordinado, ante lo cual los afectados promueven incidente concursal, y tras las sentencias de primera instancia, y apelación, que señala que el crédito debe ser considerado como ordinario, se dicta la sentencia de casación.

---

<sup>40</sup> Art. 16.2 Ley 44/2015, de 14 de octubre, de Sociedades Laborales y Participadas.

<sup>41</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 15 de enero, de 2021 (rec. núm.: 2424/2018)



En esta sentencia, se arguye que el momento en el que se pierde la condición de socio es aquel en el que se satisface el crédito mediante el pago, pero esta conclusión sólo implica más dudas, al establecer un criterio que, sin embargo, parece desmentir la doctrina del mismo TS, en la Sentencia de 23 de enero, de 2006<sup>42</sup>, que imponía que una vez notificado a la sociedad el ejercicio del derecho de separación, este no podía ser revocado. Por tanto, este criterio entra en conflicto con el primero, dado que desde el momento de la notificación se entiende que ya existe un derecho pleno y exigible, que al margen del resto de actuaciones, éste ya tiene plena virtualidad. Por ello, se infiere que no pueden coexistir los derechos propios del socio, y aquellos derivados de la separación, por lo que no es adecuado pensar que el socio pueda seguir siéndolo hasta el efectivo pago, más aún cuando hasta ese momento puede llegar a pasar un tiempo, si se discuten la cuantía y su calificación.

También habría que tener en cuenta la situación, en la que la sociedad pueda negar el ejercicio del derecho de separación, y al mismo tiempo, que no pueda ejercitar sus derechos de socio, o en el caso de que un tribunal sentencie que no procede el derecho de separación, el socio separado perderá ambos derechos, si usamos el criterio descrito en la sentencia del año 2006. Por lo que la solución que parece más adecuada es que, en el caso de que se reconozca judicialmente el derecho de separación, los efectos del mismo deberán hacerse efectivos o retrotraerse desde la notificación a la sociedad. Por último, en la referida sentencia del año 2006, se establece que el procedimiento en el cual se discuta o impugne el valor de las acciones o

---

<sup>42</sup> Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 23 de enero, de 2006 (rec. núm.: 1949/2003)





participaciones, dado el informe del experto del Registro Mercantil, en cumplimiento de los artículos 356 y ss. LSC, no puede suspender la obligación de la sociedad de satisfacer el pago, y sólo en el momento en que se dictamine que el valor es otro, entonces deberá el ex-socio, o bien abonar la diferencia, o exigir el pago de la misma, si el valor se estima superior.

### 3.2.2. Derecho de impugnación.

Desgranado el contenido del artículo y el derecho de separación, debemos remitirnos al derecho de impugnación, para dar un concepto ligero del mismo, y en relación al artículo 348 bis, los motivos en los que se basan para ejercitarlo contra los acuerdos sociales, en particular, los que acuerden el no reparto de dividendos.

#### 4.2.2.1. Concepto

El derecho de impugnación se articula como un mecanismo de defensa concedido a los socios (y otros sujetos), para que ataquen la legalidad y aplicabilidad de estos acuerdos<sup>43</sup>. En este caso, nos centraremos en la impugnabilidad de los acuerdos que resultan abusivos, por dañar de forma directa e indiscriminada los derechos de una minoría de socios,

---

<sup>43</sup>Afirma PEINADO GRACIA, J.I.: “En este sentido podemos recordar cómo en innumerables ocasiones las impugnaciones de acuerdos societarios no responden a la lesividad o anormalidad de un determinado acuerdo, sino a una situación de enfrentamiento entre socios, mayoritario —que por tanto configura la voluntad social— y minoritario —que afirma la lesividad social del acuerdo—. Esos acuerdos de Junta General son desarrollo del propio contrato de sociedad como contrato organizativo, y consecuentemente el comportamiento de los socios en la misma debe responder a la lógica del contrato y a sus reglas.”. PEINADO GRACIA, J.I.: “Abnegación y silencio en la sociedad mercantil”, en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNANDEZ, M<sup>a</sup>.B., y COHEN BENCHETRIT, A. Dirs): *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, pág. 53

entendiéndose de este modo, que serán también impugnables estos acuerdos cuando resulten lesivos para el interés social, es decir, aquellos que sean adoptados por la mayoría en beneficio propio, sin causa justificada alguna, y que lesionen los derechos o intereses de los demás socios, aun cuando no causen un perjuicio patrimonial directo<sup>44</sup>.

Este mecanismo se positiviza en el artículo 204.1 de la LSC, que ya se disponía desde la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, en su artículo 67 por el cual cualquier socio podía impugnar aquellos acuerdos sociales que vulnerasen la Ley, los estatutos, o los intereses de la sociedad, en beneficio de algunos socios, por medio de la intervención judicial, y solicitar su anulación, siempre que fueran contrarios a la Ley, a los estatutos sociales, o que vulnerasen el interés social, sin importar su aportación al capital social.

En términos procesales, los socios tendrán el derecho a acudir a los Juzgados de lo Mercantil, en virtud del artículo 86 ter de la LOPJ<sup>45</sup>, a plantear estos conflictos de impugnación de acuerdos, que se ventilarán por medio de juicio ordinario.

Cabe decir que en el caso de que se impugne un acuerdo, éste habrá de probar su “interés legítimo”, o en otro caso, se entenderá que lo posee de forma originaria, si se trata de un socio, en virtud del artículo 206 LSC.

Los socios, que al formar parte de la sociedad, y estar vinculados por los acuerdos sociales no necesitan de probar la existencia de este interés pero sí

---

<sup>44</sup> CURTO POLO, M<sup>a</sup>. M.: *op. cit.*, pág. 163

<sup>45</sup> Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial.

ser propietarios de un mínimo del capital social<sup>46</sup>, mientras que en el caso de un tercero, sí será necesario probarlo<sup>47</sup>. Salvo en los casos en los que se impugne el acuerdo en base a una vulneración del orden público, que no se exige tal porcentaje.

Así, en el caso de terceros que deseen impugnar el acuerdo deberán justificar que los efectos del acuerdo que se pretende impugnar perjudican negativamente al tercero, de conformidad con el artículo 24 de la Constitución Española. Cabe mencionar, que el porcentaje descrito en el artículo 206 LSC, para poder estar legitimados para impugnar dichos acuerdos, podrá ser modificado por los estatutos sociales.

En cuanto a la resolución del órgano jurisdiccional podrá declarar tal acuerdo como abusivo, procediendo a declarar su nulidad. En el supuesto de la impugnación de acuerdos sociales con base en la aplicación del resultado del ejercicio, en ningún caso, el juez podrá obligar al reparto de un porcentaje concreto, sino que podrá imponer la celebración de una nueva junta, en virtud del artículo 169 LSC.<sup>48</sup>

#### **4.2.2.2. Los abusos de la mayoría como fundamento de impugnación.**

---

<sup>46</sup> V. Artículo 206.1 LSC

<sup>47</sup>VELA TORRES, P.J.: “Tratamiento jurisprudencial de los derechos del socio”, en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M<sup>a</sup>.B, y COHEN BENCHETRIT, A. Dirs): *Derecho de Sociedades. Los derechos de los socios*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020, pág. 75

<sup>48</sup> HERNANDO CEBRIÁ, L.: “Derecho de separación y reparto de dividendos: una revisión crítica del art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”, en AA.VV. (EMBID IRUJO, J.M. y NIETO CAROL, U., Dirs.): *Estudio de derecho de sociedades*, 1<sup>a</sup> ed., Ed: Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pág 9.

Si bien es importante hacer una distinción. En la redacción vigente de la LSC, se hace referencia de los abusos de la mayoría en el artículo 204, apoyado en el concepto que da el artículo 7 del CC, sobre el “abuso de derecho”. En este sentido, las conductas abusivas, lesionarían el interés social, aún cuando no lesionen económicamente los derechos de los socios, cuando éstas impongan a los socios soportar alguna situación que se entienda por injusta.

En la SAP de Barcelona de 20 de diciembre de 2016<sup>49</sup>, se establecen los elementos necesarios, para determinar la existencia de abuso de derecho en la adopción de acuerdos para el no reparto de dividendos, estos son: “*El abuso de derecho requiere: a) el uso de un derecho objetivo o externamente legal; b) daño a un interés no protegido por una específica prerrogativa jurídica; c) inmoralidad o antisocialidad de ese daño, manifestándose de forma subjetiva (el autor solo tiene la intención de perjudicar) o bajo una forma objetiva (cuando el daño procede del exceso o de la anormalidad de su ejercicio)* “. Por ello, un acuerdo por el que se acuerde de forma reiterada la no distribución de dividendos, cuando se compruebe que la sociedad ha ido teniendo unos beneficios notables, y cuando se hayan cumplido todas aquellas obligaciones legales, con respecto a las reservas, etc., no cabría justificar esa decisión, y podría llegar a anularse dicho acuerdo por ser abusivo, por responder a una intención antisocial. Ahora bien, el papel de los tribunales en este sentido, sería sólo declarar la ilegalidad del acuerdo, no pudiendo en ningún caso, ordenar a la Junta General un porcentaje mayor de reparto de dividendos, por ejemplo.

---

<sup>49</sup> SAP de Barcelona (Sección 15<sup>a</sup>) de 20 de diciembre de 2016 (rec. núm 608/2015)



Así, serían acuerdos abusivos aquellos que se adoptan por la mayoría sin una necesidad razonable, y con el propósito de satisfacer intereses ajenos a la sociedad<sup>50</sup>. De esta forma, un acuerdo que destinase los recursos de la sociedad a retribuciones excesivas e injustificadas de cargos sociales, pudiera ser considerado como impugnabile, aunque no vulnerase la Ley o los estatutos, pero sí el interés social, por ser abusivos para el resto de socios. Cabe señalar los llamados “dividendos encubiertos”, que serían aquellas ingresos, obtenidos mediante técnicas, ya sean contables o contractuales, en perjuicio de los demás socios, y que adolecen de una falta de transparencia frente a los socios, y que suponen un claro ejemplo de un acuerdo abusivo.<sup>51</sup>

Es evidente, que no todos los socios van a tener los mismos intereses, o al menos, no van coincidir en los medios de satisfacción de los mismos, dándose situaciones en las que los socios chocan, a la hora de adoptar acuerdos que les vinculen. Este sería el marco de los conflictos de los acuerdos por no reparto de dividendos, en los que un conjunto de socios podrían considerar más adecuado el atesoramiento de los beneficios, o destinarlos a las reservas de la sociedad, mientras que otros socios, podrían preferirán el reparto de dividendos al finalizar el ejercicio. En base a esto, únicamente podrán atacarse estos acuerdos cuando se consideren abusivos, en aras de que no responden a decisiones conducentes a la consecución del interés social<sup>52</sup>, y que repercuten de forma negativa en el resto de socios.

---

<sup>50</sup> Véase artículo 204.1 LSC

<sup>51</sup> SORIANO CORBALÁN, A.: *op. cit.*, pág. 1.

<sup>52</sup> Hay diversas teorías para definir lo que se entiende por interés social. Pero vamos a destacar dos: La contractualista, que identifica este interés como uno común de todos los socios, cuyo fundamento es el aumento del valor para el accionista, mientras que la teoría institucionalista informa de que se trata de un interés compartido y conformado por los interés de los socios, trabajadores, acreedores, proveedores, etc., en definitiva cualquier sujeto que tenga interés en el devenir de la sociedad. En este sentido, este trabajo se refiere al interés social como un interés de los socios, fijando nuestra



En relación al artículo 348 bis, el segundo párrafo, dispone: “*Lo dispuesto en el párrafo anterior se entenderá sin perjuicio del ejercicio de las acciones de impugnación de acuerdos sociales y de responsabilidad que pudieran corresponder* “. Es el nexo de unión entre el derecho de separación, el supuesto derecho al dividendo, y el ejercicio de los derechos de impugnación en relación a la aplicación de este artículo. De esta forma, el principal motivo de los conflictos en relación al artículo 348 bis, se basan en la impugnación del acuerdo de no reparto de dividendos por considerarlos abusivos, de tal forma que los socios disconformes solicitan la anulación de este acuerdo, así como que el órgano jurisdiccional imponga un nuevo reparto de dividendos.

## 5. Conclusión final.

El derecho de separación de los socios es una herramienta extrema, dañina para todos sus protagonistas, y poco deseable en el ámbito societario, pues resalta el fracaso y la imposibilidad de entendimiento entre los socios de una entidad, haciendo que se debilite, y poniéndola en riesgo. Es por ello, que aunque la existencia de este mecanismo, aún siendo deseable, y justa (en contraposición a lo injusto de algunos acuerdos), se hace necesario que existan unos requisitos específicos, y que acoten de la mejor forma posible, aquellas situaciones que legitimarían el ejercicio de este derecho.

---

atención en ellos. VICENT CHULIÁ, F., y SALINAS ADELANTADO, C.: “Derecho de sociedades y mercado de valores (Cambios en la Ley de Sociedades Anónimas introducidos por las Leyes 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1998 de 28 de julio, del mercado de valores y 50/1998 de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social).”, *Diario La Ley*, 1999, pág. 14.

Nos estamos refiriendo a las situaciones (que pueden llegar a ser sistemáticas), en las que una mayoría de socios, en aras de satisfacer sus intereses, acuerdan el no reparto de dividendos, pudiendo a su vez, dañar los intereses de otros socios que contaban con la expectativa de obtener tales beneficios. Esta situación, aunque pueda parecer injusta, en principio puede que no resulte como tal, ya que habrán situaciones en las que será razonable el no reparto de dividendos. Es decir, no podemos apreciar un derecho al dividendo mínimo general y genérico, como ya se analizó en el segundo apartado de este trabajo, porque sería un “castigo” demasiado pesado sobre las sociedades de capital, suplantando además, la función de la junta general, al ser el órgano supremo de decisión de la misma.

Podemos pensar, que el legislador no ha querido crear un derecho expreso y genérico por el que se pueda exigir la obtención de dividendos al final de cada ejercicio, pero sí ha querido responsabilizarse de los abusos que una mayoría de socios pudiera estar cometiendo contra las minorías por medio de la asfixia financiera y la mala praxis del derecho societario. En ese sentido, la creación de este derecho es correcta. Sin embargo, como ya se ha dicho, los efectos de la separación conllevan que el socio tenga derecho a que se le abonen el valor de las acciones y participaciones, reduciéndose en consecuencia el capital social de la sociedad. Esto podría llevar a una opresión de la minoría, que amenazara constantemente a la sociedad con su separación, aún en situaciones en las que el atesoramiento estuviese justificado.

En ese sentido, no debe resultarnos raro las constantes reticencias del legislador con respecto a este artículo, siendo suspendido varias veces (en períodos de crisis económicas), y de la constante litigiosidad del mismo.

Con respecto a la tesis de este trabajo, debemos afirmar categóricamente que no existe un derecho al dividendo mínimo genérico y predicable de cualquier socio en cualquier sociedad de capital en la Ley (salvo las excepciones mencionadas en el apartado 2 de este trabajo), y tampoco en relación al artículo 348 bis, puesto que, aunque es cierto que el artículo estipula un porcentaje concreto que junto a los demás requisitos del artículo (que haya habido beneficios en los tres ejercicios anteriores, el total de dividendos distribuidos en ejercicios anteriores, etc.) podría interpretarse en el sentido de que se reconoce a los socios el derecho a exigir como mínimo tales porcentajes. No podemos estar más en desacuerdo con tal afirmación.

En primer lugar, porque como ya hemos afirmado no es adecuado imponer tal obligación a las sociedades, máxime en situaciones de crisis, como la actual provocada por el Covid-19 que justificó un nuevo período de suspensión del artículo, lo que expone aún más los recelos sobre su viabilidad.

En segundo lugar, supondría usurpar la función de la junta general, en cuanto al órgano que representa más fielmente la voluntad de los socios, más aún, cuando sería absolutamente inadecuado establecer un criterio general para ejercer ese derecho al dividendo, por razón de toda la casuística que se produce en el tráfico societario, y que no permitiría que la sociedad ostentase la independencia para decidir sobre sus posibilidades de actuación



ante distintas situaciones que se pueden enfrentar las sociedades de capital. En este sentido, cabe destacar la SAP de Barcelona (sección 15<sup>a</sup>) de 22 de mayo de 2020<sup>53</sup>, en la cual se establece: *“Los tribunales no debemos amparar el abuso de derecho, pero tampoco debemos sustituir el criterio de la mayoría por el de la minoría porque lo consideremos más apropiado. “*. Por ello, el derecho a la impugnación que subyace a este artículo no puede motivar nunca a la imposición por parte de un órgano jurisdiccional al reparto de dividendos. Esto sería una injerencia en las funciones de la junta, y sobrepasaría los límites de la función jurisdiccional en este tipo de casos, que es declarar o no, la abusividad del acuerdo, decidiendo si anularlo o no.

En tercer lugar, el hecho de que el legislador no haya dado con un método más adecuado para resolver las situaciones de conflicto entre los socios, con respecto al reparto o no de dividendos, no puede justificar nunca interpretaciones tan extensivas y que tienen efectos tan dañinos hacia las sociedades, porque con el reconocimiento de este tipo de derechos se provocaría el efecto contrario al deseado, este es, evitar las situaciones injustas derivadas de acuerdos motivados por motivos extrasociales.

En cuarto lugar, el derecho a la participación en las ganancias sociales no se agota, o tiene como único medio de satisfacción, el reparto de dividendos, con lo que en el caso de que no se acuerde el reparto de dividendos, no cabría pensar que se ha eliminado completamente el derecho a la participación en las ganancias sociales, lo que en caso contrario, sí que justificaría su impugnación, por vulneración de la Ley.

---

<sup>53</sup> SAP Barcelona (Sección 15<sup>a</sup>) de 20 de mayo de 2020 (rec. núm 2221/2019).

En quinto lugar, la idea de imponer a los empresarios, una suerte de obligación al reparto de los beneficios, plantea que éstos se sientan motivados a buscar métodos por los que conseguir sortear ese reparto de beneficios de otras formas, en referencia a los llamados “dividendos encubiertos”, que como su nombre indica, tienen como característica su casi nula transparencia.<sup>54</sup>

Por último, los socios disponen de herramientas suficientes a la hora de establecer causas concretas de separación, que deberán ser aprobadas por todos los socios<sup>55</sup>, lo que refuerza su carácter democrático, y permite que los socios puedan decidir sobre estas cuestiones, así como establecer una cantidad fija de dividendos mínimos a distribuir entre los socios, por ejemplo, por medio de las cláusulas estatutarias.

Por todo ello, el artículo 348 bis de la LSC refleja una técnica jurídica ineficiente, que no ha conseguido ninguno de sus objetivos propuestos, tales como dotar a los socios de un mecanismo de resistencia frente a los abusos de la mayoría, y de evitar la litigiosidad de tales asuntos, así como de establecer una cada vez mayor, protección para los socios minoritarios, sin que ellos suponga un ataque frontal contra los mayoritarios. En realidad, se ha conseguido todo lo contrario, ya que ha suscitado problemas y críticas desde su implantación, siendo su uso suspendido en repetidas ocasiones coincidentes con períodos de crisis económicas, y que en ningún momento permite resolver los conflictos que surgen en relación a la distribución de los beneficios. También es criticable el hecho de la introducción de la idea de la existencia de un derecho al dividendo mínimo que sin ser ésta expresa, sí

---

<sup>54</sup> SORIANO CORBALÁN, A.: *op. cit.*, pág 1.

<sup>55</sup> Véase artículo 347.2 LSC.

que se intuye interpretando el *espíritu* de este artículo que el legislador pretendía instaurar, y que, en opinión del autor de este trabajo, es un error garrafal, como ya se ha solido exponer. Por todo, supone un auténtico fracaso por parte del legislador, y que deberá ser revisado en profundidad, tanto en los aspectos procedimentales, como en la idea que subyace al mismo.



## Bibliografía

1. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA.S y FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: “Una propuesta de redacción alternativa del artículo 348 bis LSC”, *La ley mercantil*, N.º 33, 2017, pág.6.
2. BOQUERA MATARREDONA, J.: “Artículo 215. Distribución de dividendos” en AAVV (ARROYO MARTÍNEZ, I., y EMBID IRUJO, J.M., Coord.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas , Volumen III*, Edit. Tecnos, Madrid, 2001, pág. 206.
3. CURTO POLO, M<sup>a</sup>. M.: “El estrangulamiento financiero como supuesto de opresión de la minoría”. *La protección del socio minoritario*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pág 113.
4. FARRANDO MIGUEL, I.: “El derecho de separación del socio”, en AA.VV. (RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., FARRANDO MIGUEL, I., GONZÁLEZ CASTILLA, F., Dirs.): *Las reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Aranzadi, Navarra, 2012, págs. 21-26
5. FERNÁNDEZ DEL POZO, J.L.: *La aplicación de resultados en las sociedades mercantiles (Estudio especial del artículo 213 de la Ley de Sociedades Anónimas)*, ed. 1<sup>a</sup>, Edit. Civitas, Madrid, 1997, págs. 118 y ss.
6. GALLEGO SÁNCHEZ, E.: “Cláusulas estatutarias sobre salida de la sociedad”, en AA.VV. (PETIT LAVALL, M<sup>a</sup> V. Coord.): *Estudios de derecho mercantil. Liber amicorum profesor Dr. Francisco Vicent Chulá.*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2013, pág 296.
7. GARCÍA SANZ, A.: Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos, *RdS 38*, 2012, Pág 62.
8. HERNANDO CEBRIÁ, L.: “Derecho de separación y reparto de dividendos: una revisión crítica del art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”, en AA.VV. (EMBID IRUJO, J.M. y NIETO CAROL,U., Dirs.): *Estudio de derecho de sociedades*, 1<sup>a</sup> ed., Ed: Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pág 9.



9. ILLESCAS ORTIZ, R.: “El derecho del socio al dividendo”, *Liber amicorum Juan Luis Iglesias Prada*, Ed. Civitas, Madrid, 2014, pág 119.
10. ORTEGA PARRA, S.: “Proyección legislativa del ánimo de lucro en las sociedades de capital. Artículo 348 bis LSC”, en AA.VV. (EMBED IRUJO, J.M. Dir.): *La participación del socio en las ganancias sociales*, 1ª ed., Edit. Tirant lo Blanch, Valencia, 2015, pág. 60
11. PEINADO GRACIA, J.I.: “Abnegación y silencio en la sociedad mercantil “, en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNANDEZ, Mª.B., y COHEN BENCHETRIT, A. Dirs): *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*, 1ª ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, pág. 53
12. PULGAR EZQUERRA, J.: “Reparto legal mínimo de dividendos: Protección de socios y acreedores (Solvency test)”, *RDBB*, núm. 147, 2017, pág. 139 y ss.
13. RECALDE CASTELLS, A.: “Comentario al art. 160. Competencia de la Junta”, en AA.VV., (JUSTE MENCÍA J. Coord.): *Comentario a la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, 1ª ed., Ed. Civitas-Thomson Reuters, 2015, pág. 33.
14. RODRÍGUEZ DÍAZ, I.: “A vueltas con el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital”. *Diario La Ley*, núm. 9212, 2018, pág 6
15. SÁNCHEZ GONZÁLEZ, J.C.: “Ejercicio del derecho de separación por el socio ex art. 348 Bis LSC: plazo, forma y actos posteriores”, en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, Mª. B, y COHEN BENCHETRIT, A., Dirs.): *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, 1ª ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2019, pág. 319.



16. SÁNCHEZ RUIZ, M.: “Derecho de separación por falta de distribución de dividendos e impugnación del acuerdo social de aplicación del resultado: Oportunidad, eficacia y compatibilidad”, en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M<sup>a</sup>. Y COHEN BENCHETRIT, A., Dirs.: *Derecho de sociedades, cuestiones sobre órganos sociales*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2019, págs 367-384.
17. SORIANO CORBALÁN, A.: “Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos”, *Diario La Ley*, núm. 9480, 18 de Septiembre de 2019, pág 2.
18. TORRES RUIZ, S.: “La separación del socio por justa causa”, en AA.VV. (GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M<sup>a</sup>.B, y COHEN BENCHETRIT, A. Dirs): *Derecho de Sociedades. Los derechos de los socios*, 1<sup>a</sup> ed., Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020, pág. 789.
19. VICENT CHULIÁ, F., y SALINAS ADELANTADO, C.: “Derecho de sociedades y mercado de valores (Cambios en la Ley de Sociedades Anónimas introducidos por las Leyes 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1998 de 28 de julio, del mercado de valores y 50/1998 de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social). ”, *Diario La Ley*, 1999, pág. 14.

