

TRABAJO FIN DE GRADO

**MODIFICACIONES ESTRUCTURALES
EN UNA SOCIEDAD
EN CRISIS:
DERECHO DE SOCIEDADES VS DERECHO CONCURSAL**

CURSO 2018/2019

GRADO EN DERECHO

TRABAJO REALIZADO POR MARÍA JOSÉ LOSADA RAMÍREZ

DIRIGIDO POR ALBERTO EMPARANZA SOBEJANO

INDICE

INTRODUCCIÓN	3
I. ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN	6
1. INTRODUCCIÓN	6
2. CONCEPTO NORMATIVO	6
3. PRESUPUESTO OBJETIVO Y FINALIDAD	8
4. INTEGRADOS POR UN ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN	9
5. COMPENSIVOS DE UNA MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL	10
II. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES	11
1. INTRODUCCIÓN	11
2. FUNCIONES DE LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES	12
3. DIFICULTADES DE SU UTILIZACIÓN EN SITUACIONES DE CRISIS ...	14
3.1. En Fase Preconcurso	15
3.2. En Fase Concursal	16
III. SUPUESTO ESPECIAL: CAPITALIZACIÓN DE DEUDA	18
1. INTRODUCCIÓN	18
2. MEDIDA SANADORA	19
3. RIESGOS DE LA OPERACIÓN	20
IV. DERECHOS DE LOS SOCIOS EN SOCIEDADES EN CRISIS	22
1. DERECHO DE ASISTENCIA Y VOTO	22
1.1. Competencia orgánica y crisis económicas	22
1.2. Ejercicio del Derecho de voto	23
1.2.1. Nuevas mayorías de votación en las juntas generales	23
1.2.2. Simplificación del procedimiento de aprobación	24
2. DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE	26
2.1. Contenido	26
2.2. Especial referencia a los aumentos abusivos de capital	28
2.2.1. Valoración de la deuda aportada	29
3. DERECHO DE INFORMACIÓN	30
4. DERECHO DE IMPUGNACIÓN	30

V. ¿EXISTEN DEBERES PARA LOS SOCIOS DE SOCIEDADES EN CRISIS? ..	33
1. INCENTIVOS PARA LA ADOPCIÓN DE UN ACUERDO DE CAPITALIZACIÓN	33
2. EL DEBER DE CONTRIBUIR AL SANEAMIENTO SOCIETARIO	34
CONCLUSIONES	36
BIBLIOGRAFÍA	40
NORMATIVA	44

INTRODUCCIÓN

En primer lugar, una persona –ya sea física o jurídica- puede adquirir la condición de socio, de una determinada sociedad, desde el mismo momento en que se lleve a cabo la constitución de ésta aunque también es posible adquirir tal condición de socio mediante una posterior transmisión de acciones o participaciones sociales. Volviendo al momento de constitución de una sociedad de capital. Según establece el art. 19 LSC “Las sociedades de capital se constituyen por contrato entre dos o más personas...” que con la voluntad de formar parte de una sociedad suscriben un *contrato de sociedad* en virtud del cual se obligan a poner en común dinero, bienes o servicios para la consecución de un fin común. Asumiendo asimismo la totalidad de las participaciones sociales o suscribiendo la totalidad de las acciones, lo que se traduce en la atribución de la condición de socio. De la misma manera, la posterior adquisición de la titularidad de estos títulos mobiliarios también atribuye a su propietario idéntica condición de socio. Todo esto nos lleva a lo que se denomina *la posición jurídica del accionista o estatus de socio*, que se concreta en una condición jurídica atada a la titularidad de una o varias acciones –o participaciones- que traen consigo el nacimiento de una serie de derechos, facultades y obligaciones -de las que tendrá que hacerse cargo-, que cualifican la posición del socio dentro de la sociedad. Posición jurídica que en principio no se ve alterada, al menos sin el consentimiento del socio o de los socios que pudieran resultar afectados por la aplicación en la práctica de una determinada decisión tomada en el seno de la sociedad.

Respecto de los derechos que se reconocen al socio por el mero hecho de serlo, como prescribe el art. 91 LSC “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”, se recogen en el art. 93 LSC como sigue: “en los términos establecidos en esta ley, y salvo los casos en ella previstos, el socio tendrá, como mínimo, los siguientes derechos: a) el de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación; b) el de asunción preferente en la creación de nuevas participaciones o el de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones; c) el de asistir y votar en las juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales; d) el de información.”

Estos derechos de los socios, cuando la sociedad está en crisis, con ocasión de los acuerdos que se adopten en el ámbito societario para tratar de solventar sus dificultades

se pueden ver alterados por las exigencias legislativas que, con la finalidad de proteger a terceros, pueden incidir en la posición jurídica del socio provocando en ocasiones una merma en el ámbito de la tutela que le envolvía, en virtud del contrato de sociedad suscrito, en los tiempos en los que la sociedad se encontraba en una situación más saneada o estable desde el punto de vista económico-financiero.

En este trabajo realizamos un análisis de los acuerdos adoptados entre un deudor y sus acreedores en los cuales se integran acuerdos de reestructuración como medida de saneamiento empresarial, dicho de otra manera, los acuerdos de reestructuración empresarial como alternativa al concurso. Con dos objetivos principales: por una parte, queremos conocer de qué manera estos acuerdos de reestructuración, más concretamente los acuerdos de modificación estructural, alteran -o son susceptibles- de alterar esos derechos mínimos -y eventualmente los deberes- que se concretan en el denominado estatus de socio; y por otra parte, cuáles son y en qué condiciones se producen, en un escenario de crisis, las disfunciones entre el Derecho societario y el Derecho concursal -tal es la conexión entre ambos cuerpos normativos que en ocasiones las reformas del Derecho concursal inciden sobre el Derecho de sociedades, derogando o sustituyendo sus reglas-.

Y es que el escenario se complica si la sociedad decide llevar a cabo una operación de modificación estructural como contenido de un acuerdo de refinanciación. En este caso, nos enfrentamos a la intervención de tres cuerpos normativos que responden a finalidades distintas y que, por falta de cohesión, provocan ciertos desajustes afectando a los derechos de los socios y dificultando el llevar la operación acordada a buen término. Nos referimos al 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); a la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante LME); y, a la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (en adelante LC).

Creemos que es un tema de gran interés puesto que suscita interesantes interrogantes desde dos puntos de vista: el del Derecho de Sociedades y de las modificaciones estructurales, y el del Derecho Concursal. También le añade interés el hecho de que es un tema actualmente muy debatido ya que las conexiones que existen entre ambos sectores del Derecho mercantil provocan frecuentes controversias. Igualmente interesantes, por su relevancia, son las reflexiones de la doctrina científica sobre si el legislador está

configurando un nuevo Derecho que, con el enfoque puesto en un tiempo anterior al concurso, incide en el plano societario produciendo una merma en los derechos de los socios y haciendo que las obligaciones, para éstos, sean más rigurosas.

Con el objeto de alcanzar el propósito de este trabajo hemos recopilado y examinado información documental, alguna conteniendo un contenido de carácter más general y otra con una temática más específica, todas relacionadas con la materia objeto de estudio.

Hemos dividido el presente trabajo en cinco capítulos. El punto de partida son los acuerdos de refinanciación, a los cuales dedicamos íntegramente el primer capítulo; a continuación en el segundo capítulo nos referimos en concreto a las modificaciones estructurales; seguidamente, en el tercer capítulo destacamos de manera especial el supuesto de una capitalización de deuda; y, para terminar en los capítulos cuarto y quinto nos centramos en el estudio de los derechos y deberes de los socios, concretamente en el cuarto capítulo nos fijamos en la incidencia que tienen las modificaciones estructurales, en una situación de crisis societaria, en los derechos de los socios, y en el quinto capítulo analizamos las eventuales alteraciones en los deberes de los socios en el contexto de la crisis societaria.

Para terminar, expresamos una serie de conclusiones sobre el tema que ha sido nuestro objeto de estudio.

I. ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

1. INTRODUCCIÓN

La expresión “acuerdos de refinanciación” se refiere a cualquier acuerdo por el que un deudor conviene con sus acreedores la reestructuración de su deuda, esta reestructuración perseguirá nuevas ventajas financieras y normalmente conllevará la modificación o sustitución de las características de sus obligaciones. Mediante estos acuerdos, el deudor sea o no insolvente e incluso encontrándose o no en dificultades, llega a un acuerdo con alguno o varios de sus acreedores para la reordenación de su pasivo, pretendiendo además en algunas ocasiones reducirlo. Ahora bien, los objetivos más frecuentemente perseguidos con estos acuerdos son la superación de las dificultades patrimoniales o, la necesidad de eludir un estado de insolvencia.

De manera que, habitualmente, el objetivo que persigue el deudor a través de los acuerdos de refinanciación es la reordenación del pasivo, con la mejora de la eficacia de la gestión patrimonial y un incremento del crédito disponible, para garantizar la viabilidad de su actividad –empresarial o profesional- así como la de su organización.

A pesar de ello no debemos olvidar que en algunas ocasiones se pretende la celebración de éstos acuerdos por parte de deudores que ni están en situación de insolvencia ni atraviesan por dificultades financieras o patrimoniales.

Por otra parte, estos acuerdos pueden estar integrados por diferentes actos y negocios jurídicos, y/o para su ejecución puede ser necesario que se celebren diferentes actos y negocios jurídicos. Como es el caso de las modificaciones estructurales que se integran en un acuerdo de reestructuración empresarial como contenido de un acuerdo de refinanciación.

2. CONCEPTO NORMATIVO

Sin embargo, a nuestro juicio no se encuentra ningún precepto en nuestro ordenamiento que proporcione una definición expresa sobre qué se debe entender por acuerdo de refinanciación. Por ello, a falta de una previsión legal expresa es necesario recurrir a la

práctica seguida habitualmente en este tipo de acuerdos y a la noción que se recoge implícitamente en la LC –en la que, a pesar de que no se reconoce un concepto expreso, se mencionan algunas de las características del acuerdo ya que se establece un régimen especial en el que se prevén distintos efectos para el caso de que el deudor sea declarado en concurso-.

De la práctica seguida con estos acuerdos, podemos decir que se llevan a cabo en un ámbito extrajudicial por un deudor no concursado con sus acreedores y que la característica esencial es su finalidad, ya que a través de ellos el deudor intentará poner solución a un estado de insolvencia o a un estado que prevé próximo a una situación de insolvencia y que quiere evitar. Por ello, se define generalmente un acuerdo de refinanciación como un “conjunto de pactos contractuales que constituyendo un negocio jurídico unitario son acordados extrajudicialmente por una compañía en dificultades financieras con sus acreedores financieros, con la finalidad de procurar la viabilidad de la compañía y el cumplimiento de sus obligaciones”¹.

En el concepto implícito recogido en la LC, se identifica el acuerdo de refinanciación como aquel que, atendiendo a su finalidad típica, reúne los requisitos de quórum [ex art. 71 bis.1 b)1º: suscripción por “acreedores cuyos créditos representen al menos tres quintos del pasivo del deudor en la fecha de adopción del acuerdo de refinanciación”], contenido [ex art. 71 bis.1 a): el acuerdo ha de suponer para el deudor “la ampliación significativa del crédito disponible o la modificación o extinción de sus obligaciones, bien mediante prórroga de su plazo de vencimiento o el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquellas, siempre que respondan a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo”], requiriéndose que [ex art. 71 bis.1 b)2º: “se emita certificación del auditor de cuentas”, del deudor o nombrado por el registrador mercantil del domicilio del deudor, “sobre la suficiencia del pasivo que se exige para adoptar el acuerdo”] y forma [ex art. 71 bis.1 b)3º: pues es necesario que el acuerdo “haya sido formalizado en instrumento público al

¹ GARCÍA CRUCES, “Configuración general de los instrumentos preventivos y paliativos de la insolvencia”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 29

que se habrán unido todos los documentos que justifiquen su contenido y el cumplimiento de los requisitos anteriores”] que dispone tal norma².

En resumidas cuentas, los conceptos de acuerdo de refinanciación que resultan de la normativa no limitan las eventuales características que pudieran contener los acuerdos que vayan a celebrarse entre el deudor y sus acreedores.

3. PRESUPUESTO OBJETIVO Y FINALIDAD

Por otra parte, la doctrina considera que el régimen del acuerdo de refinanciación parte en origen con un déficit de presupuesto debido a la falta de una respuesta clara sobre el momento en el cual es posible llegar a la necesidad de adoptar este tipo de acuerdo, o debido a qué insolvencia o dificultad societaria³.

Ante la ausencia de un presupuesto objetivo, consideramos que éstos se pueden acordar tanto en situaciones de insolvencia efectiva del deudor como en casos de preinsolvencia, pudiendo por ello estar la sociedad en situación de insolvencia inminente o actual; aunque igualmente pueden formalizarse en escenarios ajenos a las dificultades financieras y económicas del deudor. Por lo tanto, desde el punto de vista de su presupuesto objetivo, pueden diferenciarse dos tipos de acuerdo de refinanciación ya que pueden tener un carácter preventivo –cuya finalidad consiste en evitar el estado de insolvencia, ya sea ésta inminente o se trate de cualquier otra situación de dificultad financiera- o paliativo de una situación de insolvencia.

En lo concerniente a su finalidad, creemos necesario recalcar la existencia de dos intereses contrapuestos como son: el interés del deudor a la continuación de su actividad empresarial o profesional y la pretensión de los acreedores de ver sus derechos de crédito satisfechos. Y aunque se afirme que el objetivo del acuerdo ha de ser lograr la continuidad de la actividad empresarial del deudor, que se considera de interés general dado que los

² GARCÍA CRUCES, “Configuración general de los instrumentos preventivos y paliativos de la insolvencia”, *cit.* p. 32

³ NAVARRO LÉRIDA/MANZANEQUE LIZANO, <<Refinanciaciones y Capitalización de deuda: Una aproximación económico jurídica>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 21, 1 de julio de 2014, versión electrónica p. 3

trabajadores de la sociedad deudora en particular y la Economía en general se benefician por el mantenimiento de la actividad; esta finalidad conservativa tiene carácter mediato puesto que el fin último del acuerdo de refinanciación no es otro que el deudor refinanciado pague lo debido a sus acreedores⁴. Así las cosas, tampoco es un requisito necesario que tal acuerdo tenga una finalidad conservativa de la actividad del deudor.

4. INTEGRADOS POR UN ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN

Siguiendo con los acuerdos de reestructuración como parte integrante de un acuerdo de refinanciación; percibimos una corriente favorable a las soluciones negociadas entre el deudor y sus acreedores, como alternativa a la declaración de concurso, que dan origen a acuerdos de refinanciación y de reestructuración empresarial.

La integración de un acuerdo de reestructuración en un acuerdo de refinanciación se articula generalmente de la siguiente manera: los administradores de la sociedad deudora renegocian la deuda con sus acreedores con la finalidad de alcanzar un acuerdo de refinanciación; en el marco de este acuerdo los administradores, que se plantean la conveniencia de efectuar cambios en la estructura organizativa de la empresa para garantizar su viabilidad a largo plazo, incorporan al contenido del acuerdo de refinanciación medidas de reestructuración. Y así tenemos ya una medida de reestructuración empresarial que es complemento de una medida crediticia integrando un acuerdo de refinanciación.

Los acuerdos de reestructuración pueden formar parte del contenido de los acuerdos de refinanciación, ya que responden a los presupuestos materiales que se fijan en el art. 71 bis LC [“En virtud de éstos se proceda, al menos, a la ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación o extinción de sus obligaciones, ...” (art. 71 bis.1.a)]: con ellas se procede a una ampliación significativa del crédito disponible y, en lo que concierne a sus obligaciones, se produce una novación subjetiva, ya que la sociedad adquirente se subroga en la posición de la sociedad transmitente. Con las operaciones de reestructuración empresarial se tiende al saneamiento y conservación de la empresa

⁴ GARCÍA CRUCES, “Configuración general de los instrumentos preventivos y paliativos de la insolvencia”, *cit.* p. 28

afectada por dificultades económicas, por lo que se cumple además con la exigencia de la “continuidad de la actividad”. Lo que, en definitiva, mejora la disponibilidad crediticia del deudor, que aunque puede que se extinga, la empresa continúa en otra personalidad jurídica o, en otro caso, sobrevive con una alteración en su contabilidad⁵.

5. COMPENSIVOS DE UNA MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL

En realidad, los acuerdos de refinanciación pueden comprender una pluralidad de negocios o contratos de distinta naturaleza, ya sea civil o societaria, en la medida en que todos responden a una misma finalidad económica que consiste en hacer viable la continuidad de la empresa. La DGRN, en Resolución de 8 de junio de 2011, se refiere a la naturaleza del acuerdo de refinanciación, señalando que “... es (...) un negocio jurídico que responde a un propósito unitario consistente en (...) facilitar el saneamiento financiero del deudor y evitar la declaración del concurso”⁶.

Y aunque algunos autores afirman que una modificación estructural no supone necesariamente una refinanciación, desde el punto de vista del resultado económico una modificación estructural que la sociedad deudora acuerda con sus acreedores tiene en común una misma finalidad, que no es otra que tratar de superar las dificultades económicas por las que atraviesa⁷.

Ciertamente, el acuerdo de refinanciación sirve como acuerdo marco en el cual se encajan diferentes medidas societarias que se irán desarrollando conforme a los compromisos pactados entre las partes.

⁵ LARGO GIL, “El contenido del acuerdo (II). Los acuerdos de reestructuración empresarial”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 156 a 158

⁶ ARANGUREN URRIZA, “Modificaciones estructurales y concurso de acreedores”, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (coord. Garrido de Palma), Tirant lo Blanch, 2013, p. 444

⁷ ARANGUREN URRIZA, “Modificaciones estructurales y concurso de acreedores” *cit.* p. 445

II. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES

1. INTRODUCCIÓN

Las modificaciones estructurales son operaciones societarias que permiten la reestructuración de las empresas al tiempo que facilitan los procesos de integración de las mismas.

La LME contiene en su Preámbulo una caracterización de las modificaciones estructurales que define como “aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo”. También se regula, en esta norma, el traslado internacional del domicilio social que, aunque no siempre presenta las características de las modificaciones estructurales, proyecta importantes consecuencias en el régimen aplicable a la sociedad.

Si bien, la propia LME enumera las diversas modalidades de operaciones societarias que son consideradas modificaciones estructurales, no nos encontramos ante un *Numerus Clausus* de modificación estructural, y es que, el propósito de llevar a cabo una reestructuración empresarial o de conseguir una racionalización de actividades, no debe ser el requisito *sine qua non* que caracterice la modificación estructural; por lo tanto, creemos que no puede negarse la existencia de una modificación estructural fuera del marco regulador de la LME. Siendo así que con ocasión de un acontecimiento económico-jurídico que cambie la estructura organizativa de la sociedad nos encontraríamos ya ante una modificación estructural, por lo que hay que incluir no sólo las operaciones contempladas en la LME, sino también aquellas que consecuencia de la transmisión de acciones o participaciones posibiliten ejercer un control sobre la sociedad; de acuerdo con esto, se puede entender así incluida entre las modificaciones estructurales las operaciones de capitalización de créditos o deuda (*debt equity swap*).⁸

⁸ GARRIDO DE PALMA, “Introducción General; la Modificación Estructural”, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (coord. Garrido de Palma), Tirant lo Blanch, 2013, p. 29

Por otra parte, las decisiones u operaciones de reestructuración que se integran en ellas, en tanto que afectan a la organización personal o patrimonial de ésta o incluso a ambas, provocan una alteración sustancial del contrato de sociedad; y por extensión alteran la situación jurídica, patrimonial y/o administrativa de los socios.

Por estos motivos, toda Modificación Estructural tiene sus propios caracteres definidores y exige que se cumplan determinados requisitos legales así como un procedimiento complejo que ha de determinarse en la Junta General de las entidades participantes en el acuerdo; además, en el caso de que el acuerdo implique un cambio de titularidad patrimonial se requiere que el órgano de administración elabore con carácter previo a la celebración de la junta un proyecto –también debe cumplirse este requisito en el caso del traslado internacional del domicilio social- y es, asimismo, necesario proporcionar información a los acreedores sobre la medida que va a ser adoptada para que tengan la posibilidad de ejercer su derecho de oposición. E incluso, existe un derecho de separación de los socios que no han votado a favor del acuerdo de modificación estructural sin cambio de titularidad patrimonial.

2. FUNCIONES DE LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES

Desde un punto de vista funcional, las modificaciones estructurales se han utilizado con fines expansivos, pero también cumpliendo una función de saneamiento y consolidación de empresas en crisis o en estado de insolvencia. En definitiva, las modificaciones estructurales de sociedades responden a motivaciones diversas. Sin embargo, tras las persistentes crisis económicas se ha dirigido su aplicación hacia la prevención de la insolvencia –cumpliendo una función preventiva-, el saneamiento societario o como alternativa al concurso –cumpliendo una función alternativa-, dentro de un acuerdo de refinanciación e incluso, como solución al concurso –cumpliendo una función solutiva⁹. En consecuencia, las modificaciones estructurales ocupan una destacada posición entre los mecanismos de reestructuración empresarial y su interrelación con el concurso tiene como finalidad prevenirlo o evitarlo.

⁹ LARGO GIL, “La deconstrucción del procedimiento de las Modificaciones Estructurales de sociedades en función de los intereses a proteger”, *Estudios sobre derecho de sociedades “liber amicorum”* profesor Luis Fernández de la Gándara (coord. Rodríguez Artigas/Estaban Velasco/Sánchez Álvarez), Cizur Menor, 2016, p. 601

Esa interrelación ocurre en mayor medida en conexión con las llamadas modificaciones estructurales traslativas (fusión, escisión, y cesión global de activo y pasivo), que afectan directamente a la estructura patrimonial de la sociedad. Entre otros efectos destacables, las modificaciones estructurales traslativas determinan la transmisión en bloque, por sucesión universal, de todo el patrimonio de una o más sociedades a otra (fusión y cesión global de activo y pasivo) o bien de partes patrimoniales (escisión). Estas operaciones suponen una sucesión en la titularidad de un conjunto de créditos y/o deudas, lo que puede afectar a la solvencia de la sociedad sucesora, así como de la sociedad transmitente que, en vez de extinguirse, mantuviera su existencia tras la modificación estructural (*v.gr.* escisión parcial; cesión global). La transformación y el traslado internacional del domicilio (*v.gr.* art. 360 LSC, transformación en caso de reducción del capital social por debajo del mínimo legal), aunque pueden encuadrarse en reestructuraciones con fines de saneamiento, carecen del potencial reestructurador de las modificaciones estructurales traslativas.¹⁰

Por consiguiente, las modificaciones estructurales traslativas presentan una mayor interrelación con el concurso de acreedores. Ahora bien, pueden ser igualmente apropiadas para mejorar la solvencia de una sociedad (*v.gr.* absorción de una sociedad que permite fortalecer los recursos propios y la liquidez) y para corregir una situación que afecta o amenaza al cobro de los créditos por los acreedores (*v.gr.* absorción de una sociedad insolvente por otra solvente; segregación de una unidad no esencial a una sociedad cotizada que permite a la sociedad segregada hacerse con un valor que puede liquidar para pagar deudas, etc.)¹¹.

En concreto, se pueden diferenciar tres funciones distintas que estas operaciones pueden desempeñar en una situación de crisis: La primera es una función preventiva de la insolvencia, y, por ende, de prevención del propio concurso de acreedores. Una segunda

¹⁰ PÉREZ TROYA, “Las modificaciones estructurales como técnicas de reestructuración preventivas o alternativas del concurso. Consideraciones sobre su régimen general y el régimen especial de las entidades de crédito”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 425 a 426

¹¹ PÉREZ TROYA, “Las modificaciones estructurales como técnicas de reestructuración preventivas o alternativas del concurso. Consideraciones sobre su régimen general y el régimen especial de las entidades de crédito”, *cit.* p. 425

función es la de actuar como procedimiento alternativo del concurso (función alternativa del concurso), lo que exige que la modificación estructural se oriente a una reversión de la situación de insolvencia, sea previsible o actual. En tercer y último lugar, si las modificaciones estructurales no resultasen realizables o fracasasen en sus objetivos y la sociedad llegase a ser declarada en concurso, cabría integrar estas operaciones en el desarrollo del propio proceso concursal, en cuyo caso vendrían a cumplir, materialmente, una función solutiva del concurso de acreedores¹².

Pero, aunque es preferible y aconsejable que las modificaciones estructurales prevengan o constituyan una alternativa al concurso, es cierto que su utilización como técnicas de reestructuración no está exenta de cierta problemática.

3. DIFICULTADES DE SU UTILIZACIÓN EN SITUACIONES DE CRISIS

Por ello, a pesar de su utilidad práctica, no se recurre suficientemente a tales operaciones por una serie de dificultades técnicas y jurídicas que han provocado que su utilización sea escasa tanto dentro de acuerdos extraconcursales, como en el concurso de acreedores, ya sea como contenido del convenio o como forma de liquidación.

Cuando el proceso societario y el concursal, se entrecruzan, se producen colisiones y disfunciones que, sin una normativa que los coordine, es necesario articular por vía interpretativa. Teniendo en cuenta que desde que se declara el concurso la modificación estructural queda sometida a las normas y principios concursales, la sociedad concursada puede iniciar o culminar durante el mismo una modificación estructural; en estas circunstancias la aplicación de las normas concursales dificulta sobremanera el desarrollo y culminación del proceso societario.

En el marco de los acuerdos extraconcursales, el deudor que se encuentra en dificultades pretende obtener tesorería pactando con sus acreedores la novación de sus obligaciones. Sin perjuicio de este contenido crediticio, las modificaciones estructurales pueden formar parte de los acuerdos de refinanciación en sentido estricto. A pesar de ello, en la LC sólo

¹² PÉREZ TROYA, “Las modificaciones estructurales como técnicas de reestructuración preventivas o alternativas del concurso. Consideraciones sobre su régimen general y el régimen especial de las entidades de crédito”, *cit.* p. 426 a 427

se contemplan como contenido del convenio (o del plan de liquidación), pero no se tienen en cuenta dentro de la fase común del concurso o antes de ser éste declarado. Sin embargo, las modificaciones estructurales resultan de mayor utilidad en situaciones de crisis financiera como alternativa al concurso o para solucionar una situación de peligro de insolvencia.

Algo que tampoco favorece la utilización de las modificaciones estructurales es la complejidad que estas operaciones presentan.

En consecuencia, se añaden a las dificultades prácticas para participar en un proceso de reestructuración societaria –por la situación financiera que atraviesa la sociedad-, las dificultades jurídico técnicas causadas por las limitaciones impuestas a las modificaciones estructurales tanto por la LME como, una vez declarado el concurso, por la LC.

3.1. En Fase Preconcurso

Ahora, conviene que nos refiramos a las modificaciones estructurales que dentro de una negociación extrajudicial forman parte de un acuerdo de refinanciación.

Normalmente, si una sociedad se encuentra en situación de dificultad económica-financiera tratará de evitar ser concursada iniciando negociaciones con sus acreedores principales para alcanzar una serie de acuerdos extraconcursoales que le permitan superar situaciones de dificultad transitoria o de mera iliquidez. El contenido de dichos acuerdos puede ser muy variado, dentro del ámbito de la autonomía de la voluntad de las partes y puede comprender en concreto del compromiso de llevar a cabo una modificación estructural.

En realidad, a pesar de que en la ley no se prevea expresamente el recurso a las modificaciones estructurales como parte de un acuerdo de refinanciación. Y aunque, el concurso de acreedores y las modificaciones estructurales formen parte de procedimientos legislativos autónomos pueden llegar a estar íntimamente relacionados. Por lo cual, las modificaciones estructurales pueden utilizarse de forma preventiva para poner solución a situaciones de dificultad económica como alternativa a la declaración de concurso.

3.2. En Fase Concursal

Por otra parte, uno de los objetivos del legislador ha sido la creación de un marco legal que favorezca la continuidad de la actividad empresarial, tanto en una fase preconcursal como una vez se haya declarado el concurso. A través de la introducción de ciertas medidas, que hagan posible el desapalancamiento y el aprovechamiento de los valores inmateriales generados por la actividad empresarial, se busca evitar que una sociedad entre en concurso y termine siendo liquidada. En consecuencia, con las últimas modificaciones operadas en la Ley Concursal se trata de lograr el objetivo de la continuidad de las empresas viables y rentables, pero excesivamente endeudadas, fomentando las soluciones preconcursales amistosas, para que las partes adopten acuerdos en función de sus intereses, en el marco y con los límites de la autonomía de la voluntad. Con fundamento en esta autonomía de la voluntad, es posible acordar, en el marco de un acuerdo de refinanciación, llevar a cabo una operación de reestructuración societaria a través de una modificación estructural con el propósito de que el deudor obtenga financiación para satisfacer el pago de las deudas que ha contraído con sus acreedores.

Así, en periodos de crisis económica, el concurso y la soluciones preconcursales se encuentran necesariamente unidos a las refinanciaciones, entendiendo como tales los pactos entre el deudor y los acreedores en virtud de los cuales se procede a una ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación o extinción de sus obligaciones. Pero también existe en la mayoría de los casos una unión inescindible entre sociedades en dificultades y reestructuraciones empresariales, y es que dentro del acuerdo de refinanciación pueden incluirse otras medidas de contenido distinto al puramente financiero¹³.

No obstante, la realización de modificaciones estructurales en el seno de un acuerdo de refinanciación plantea importantes problemas operativos derivados de la falta de conexión de la Ley de Modificaciones Estructurales y las normas concursales, ya que se

¹³ GÁLLEGO LANAU, <<El artículo 5 bis de la Ley Concursal y Modificaciones Estructurales societarias>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 22, 1 de enero de 2015, versión electrónica p. 2

trata de figuras que ni habían sido contempladas por el legislador concursal ni se corresponden con los fines y con los institutos concursales previstos originariamente. Se pone de manifiesto en particular en relación con la realización de operaciones societarias como instrumento para la solución de la crisis¹⁴.

¹⁴ LEÓN SANZ, “La transmisión de unidades productivas como objeto de aportación”, *Estudios sobre derecho de sociedades “liber amicorum”* profesor Luis Fernández de la Gándara (coord. Rodríguez Artigas/Estaban Velasco/Sánchez Álvarez), Cizur Menor, 2016, p. 889

III. SUPUESTO ESPECIAL: CAPITALIZACIÓN DE DEUDA

Hacemos, a continuación, una particular referencia a la capitalización de deuda por ser, además de una operación societaria que es posible articular a través de una modificación estructural, una operación preconcursal asimilable a una modificación estructural que suscita importantes controversias en relación con los derechos de los socios.

1. INTRODUCCIÓN

La capitalización de deuda implica la adopción, por la junta general de la sociedad, de un acuerdo de aumento de capital por compensación de créditos regulado en el art. 301 LSC. Se puede decir que se encuentra muy relacionada con cuestiones relativas a créditos y deudas puesto que mediante esta figura jurídica “*debt equity swap*” los créditos contra la sociedad insolvente son transformados en participaciones sociales, o bien que supone la transformación de capital ajeno (deuda) en capital propio. Consiste en acordar con los acreedores la extinción –total o parcial- de la deuda pendiente, y a cambio reciben como contrapartida acciones o participaciones sociales de la sociedad deudora previo aumento de capital, y de esta forma, se consigue reducir la carga financiera de la sociedad transformando parte de su pasivo exigible en recursos propios. Esta técnica de financiación tiene una gran importancia para el saneamiento societario porque mejora la situación de la empresa pero, por otra parte, permite a los acreedores adquirir posiciones de control dentro de la misma.

Con ocasión de sucesivas reformas en la legislación concursal se ha venido incentivando la utilización de mecanismos encaminados a prevenir o superar la situación de insolvencia. Consideramos que se muestra el interés por potenciar la capitalización de deuda en el marco de los acuerdos de refinanciación en los diversos artículos de la LC que han sido modificados por la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial; en este sentido, destaca la expresa previsión de la LC a la capitalización de créditos o *debt equity swap*, como elemento integrante de los instrumentos preconcursales. Otra muestra de ello, es que, además en su Preámbulo se dice expresamente que “se trata de favorecer también los mecanismos para que la deuda pueda transformarse en capital”. Este “favorecimiento” o incentivación se ha articulado a través de modificaciones en la

regulación societaria, entre las que destacan: la rebaja de las mayorías para la adopción de un aumento de capital, la relajación de los requisitos para las sociedades anónimas respecto de lo dispuesto en el art. 301 LSC, o la responsabilización de los socios en caso de que la junta no adopte el acuerdo y la sociedad entre en concurso de acreedores.

En definitiva, la finalidad última perseguida por la norma, a través de la capitalización de deuda en el marco de un acuerdo de refinanciación, es el saneamiento de empresas viables desde un punto de vista operativo -susceptibles de generar beneficios- pero que desde un punto de vista financiero son inviables; con lo que se pretende evitar que empresas que están sobreendeudadas pero que todavía son rentables sean liquidadas.

2. MEDIDA SANADORA

Podemos decir que en términos económicos se parte de una situación en la que el activo corriente de la empresa no genera los recursos líquidos suficientes para satisfacer el pago de las deudas que el empresario ha contraído. La capitalización de deuda produce el efecto de incrementar la proporción de activo sobre el pasivo reduciendo así el endeudamiento; esto se consigue al convertir el pasivo –financiación ajena o deuda- en patrimonio neto –financiación o recursos propios-, lo que reduce el nivel de deuda. No podemos obviar que esta reducción del endeudamiento con su consiguiente recuperación de liquidez a corto plazo resultan necesarias para aliviar la carga financiera de la sociedad, operativamente viable pero insolvente, para que ésta pueda continuar con su actividad al menos en el corto plazo; y además, mejora las expectativas de cobro de sus acreedores. Es un hecho que la carga financiera de las empresas en crisis se puede reducir con la entrada de recursos económicos pero también, esto es posible, mediante una reducción del pasivo que les permita recuperar liquidez.

Como efecto permite la recuperación del equilibrio patrimonial pero no recibe la sociedad nuevas aportaciones económicas, aunque no suponga una nueva entrada en el activo la contribución del acreedor tiene un indudable valor económico puesto que cuando extingue el acreedor su crédito realiza una contribución a la sociedad, ya que reduce el pasivo, aumenta el patrimonio neto y con ello provoca un crecimiento de la disponibilidad de la sociedad. Además tiene, generalmente, efectos positivos sobre las empresas porque les permite superar su apalancamiento y la continuidad de la actividad lleva al

mantenimiento de los puestos de trabajo, lo que se proyecta sobre la economía en general al facilitar la pervivencia del tejido empresarial. Pero, a pesar de ello, también pueden entrañar una dilución de los derechos de los socios o, incluso un cambio de control en las sociedades.

3. RIESGOS DE LA OPERACIÓN

Adelantamos en este apartado algunas de las cuestiones que en el marco de un acuerdo de reestructuración empresarial acarrearán una serie de riesgos para los socios.

Ciertamente, este tipo de operaciones societarias no están exentas de provocar para los socios ciertas situaciones que limiten e incluso vulneren sus derechos y que en ocasiones dificultan, además, el mantenimiento de su posición en la sociedad de la que forma parte. Además en este panorama, el socio, tampoco se encuentra a salvo de sufrir las consecuencias de una conducta abusiva provocada por un tercero (ya sea algún acreedor societario, o bien sea otro u otros socios con mejor posición dentro de la organización).

El hecho de que, a menudo, la solución a las dificultades económicas de las sociedades mercantiles requiera que se adopten medidas reorganización empresarial que pueden conllevar la transmisión de unidades económicas y la reestructuración de la deuda capitalizando buena parte de la financiación, nada impide que para llevarlas a cabo se exijan sacrificios a los socios y acreedores e, incluso, un cambio en el control de la sociedad. Efectivamente, la conversión de la deuda en capital a menudo conduce a cambios en el control de la sociedad porque los acreedores o quien ya era socio mayoritario –siendo además acreedor de la sociedad-, que suscriben el aumento de capital, pueden llegar a adquirir la mayoría del capital de la sociedad deudora o bien incrementar su posición de dominio. Sin embargo, las reformas del Derecho concursal, con el foco centrado en el salvamento de las empresas, sólo excepcionalmente toman en cuenta los efectos de esos cambios en el control societario¹⁵.

¹⁵ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *Acuerdos de refinanciación, convenio y reestructuración: Las reformas de 2014 y 2015 de la ley concursal* (dir. Díaz Moreno/León Sanz; coord. Pacheco Cañete/Rodríguez Sánchez), Cizur Menor, 2016, p. 300

Por otra parte, es posible que se dé el caso de una conducta abusiva y contraria al interés social (El art. 204.1 LSC no solo considera contrario al interés social el daño directo a la sociedad, sino también el abuso en perjuicio de la minoría), en particular si con ocasión del aumento del capital, los socios carecen del derecho a suscribir las nuevas acciones o asumir las nuevas participaciones; puesto que en esta situación, se puede producir un cambio en el control de la sociedad vinculado a la dilución de la participación en ella de los socios minoritarios.

Evidentemente, la decisión última sobre el acuerdo la tienen los socios ya que la competencia para aprobarlo recae en principio sobre la junta general. Ahora bien, es aquí donde se ponen en funcionamiento las herramientas legales que pretenden favorecer la adopción de este tipo de acuerdos, excluyendo o debilitando los mecanismos de autotutela de los socios que prevé el Derecho de sociedades. Pero los mayores inconvenientes surgen cuando la derogación de alguno de los mecanismos de defensa de los socios no se acompaña de los controles que eviten que se produzcan abusos.¹⁶

También, es posible que si la sociedad consigue superar con éxito la operación de saneamiento los acreedores se beneficien económicamente a costa de los antiguos socios porque la valoración de sus créditos fue elevada.

Por último, el nuevo Derecho Concursal posibilita la adquisición de una sociedad, mediante el saneamiento de su deuda, combinando la depreciación del valor de las participaciones sociales a cero –equivalente a expropiar la sociedad a sus antiguos socios- y un operación de “*debt equity swap*” –equivalente a la apropiación de la sociedad por sus acreedores-. El procedimiento concursal parece estar siendo utilizado para la expulsión de los socios (“*squeeze out*”) por parte de los acreedores societarios.¹⁷

¹⁶ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *cit.* p. 302

¹⁷ SCHMIDT, <<¿Desbanca el Derecho concursal al Derecho de sociedades?>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 22, 1 de enero de 2015, versión electrónica p. 9

IV. DERECHOS DE LOS SOCIOS EN SOCIEDADES EN CRISIS

Veamos ahora qué ocurre con algunos de esos derechos mínimos, incorporados a cada participación y a cada acción social (art. 91 LSC), que la ley reconoce a los socios -por el mero hecho de serlo- cuando entran a formar parte de una sociedad, y a los que ya habíamos hecho referencia al inicio de nuestra exposición. Éstos derechos se recogen, como ya indicábamos, en el art. 93 LSC y son los siguientes: A) El de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. B) El de asunción preferente en la creación de nuevas participaciones o el de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones. C) El de asistir y votar en las juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales. Y por último, D) el de información.

1. DERECHO DE ASISTENCIA Y VOTO

1.1. Competencia orgánica y crisis económicas

La estructura corporativa de las sociedades de capital y la distribución interorgánica de competencias establecida en el Derecho de sociedades no tiene un buen encaje con el Derecho concursal en relación a la promoción de soluciones previstas en la Ley para afrontar situaciones de crisis patrimonial y de solvencia.

Con las soluciones o institutos preconcursales se intenta poner remedio a una situación de insolvencia, actual o inminente, y evitar así que se declare el concurso. Pero este intento de salvamento de la sociedad deudora requiere que los derechos de los acreedores sean correctamente tutelados, aunque estos no sean siempre compatibles con las pretensiones de los socios. Este problema tiene su reflejo indirectamente en la competencia orgánica para la adopción de medidas preconcursales y de forma notoria en los acuerdos de refinanciación, incluso cuando la Junta General sigue siendo plenamente competente para solicitar el concurso por insolvencia inminente como para decidir sobre la adopción de un acuerdo de refinanciación.

En este ámbito el Derecho Concursal no ha desplazado al Derecho de Sociedades. Puesto que, si bien es cierto que en las negociaciones intervienen los administradores de la

sociedad deudora, como órgano que le representa, el órgano de administración no tiene la facultad para decidir, sea en el ámbito concursal o preconcursal, sobre cuál puede ser el contenido de estos acuerdos; lo que corresponde decidir en exclusiva a la junta general. En caso contrario esto supondría introducir una excepción al régimen sobre distribución de competencias entre órganos establecido en la LSC.

Sin embargo, podemos apreciar en la legislación concursal la introducción de incentivos dirigidos a orientar el voto de los socios que reunidos en junta general deben decidir si adoptan la medida preconcursal. Se prioriza el interés de los acreedores sobre la libre voluntad de los socios en el ejercicio del derecho de voto, pero sin alterar el esquema de distribución competencial sino penalizando a los socios que no promuevan la solución fomentada por la norma.

1.2. Ejercicio del Derecho de voto

Ahora, una vez que hemos constatado que la junta general mantiene la facultad para decidir sobre la adopción del respectivo acuerdo societario, aunque en cierta medida dirigidos por la senda trazada por el legislador, interesa conocer los requisitos de voto – en lo que respecta al régimen de mayorías y quórum- que deben concurrir para entender indubitadamente que el acuerdo ha sido aprobado por los socios.

1.2.1. Nuevas mayorías de votación en las juntas generales

Con este objetivo conviene recordar que, después de la reforma concursal convertida en Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, se introdujeron cambios en el ordenamiento societario por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, que afectan al régimen de mayorías para la adopción de acuerdos por la junta general de la sociedad anónima.

Por una parte, el art. 201.1 LSC establece la regla general de cómputo de la mayoría en la junta general de la sociedad anónima, que es la de la mayoría simple. Aunque no se

diga en el precepto, esta se conecta con la regla del quórum de constitución de juntas generales para tratar y decidir sobre asuntos de naturaleza ordinaria (art. 193 LSC)¹⁸.

Por otra parte, esta regla general, se complementa con dos reglas especiales que establecen mayorías distintas en asuntos de especial o extraordinaria importancia, que se caracterizan por su mayor nivel de exigencia. Tras la reforma operada, en el art. 201.2 LSC son cualificadas la mayoría absoluta y la mayoría reforzada.

De manera que, una vez convertida la mayoría simple en regla general, la mayoría absoluta se limita a operar como una regla especial para un conjunto tasado de supuestos. El ámbito de aplicación de la mayoría absoluta se limita a los acuerdos del artículo 194 LSC; como puede verse en la norma, se establece un quórum de constitución reforzado para casos especiales, tanto en primera como en segunda convocatoria. Por la especial trascendencia de ciertos acuerdos sociales –las modificaciones estatutarias, las modificaciones estructurales o el endeudamiento vía emisión de obligaciones- que aconsejan reservar su decisión al ámbito competencial de la junta general y requiere además una concurrencia de accionistas superior a la exigida por el art. 193 LSC para acuerdos ordinarios o de menor trascendencia para sociedad. Los requisitos para la mayoría reforzada se encuentran en el art. 201.2 LSC.¹⁹

No obstante, el requisito previsto en las Sociedades Anónimas en la LSC de obtención de mayoría absoluta, en las Sociedades de Responsabilidad Limitada es de mayoría legal reforzada ex art. 199 a) LSC para la aprobación de acuerdos sociales de modificación estatutaria o de modificación estructural, entre otros.

1.2.2. Simplificación del procedimiento de aprobación

El Derecho Concursal, como ya hemos adelantado, prevé vías a través de las cuales favorecer la aprobación de medidas preconcursales.

¹⁸ YANES YANES, “Notas sobre las nuevas mayorías de votación en la junta general de accionistas”, *Estudios sobre derecho de sociedades “liber amicorum” profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas/Estaban Velasco/Sánchez Álvarez), Cizur Menor, 2016, p. 344

¹⁹ YANES YANES, “Notas sobre las nuevas mayorías de votación en la junta general de accionistas” *cit.* p. 347 a 349

Podemos apreciar un desplazamiento del régimen societario a través de la flexibilización de los requisitos exigidos para la aprobación del acuerdo, de modo que el régimen de mayoría se simplifica, preponderantemente en el supuesto de la conversión de las deudas sociales en capital, concretamente “el acuerdo de aumento de capital del deudor necesario para la capitalización de créditos deberá adoptarse por la mayoría prevista, respectivamente, para las sociedades de responsabilidad limitada y anónimas en los arts 198 y 201.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital” (DA 4ª.3.b.3º.ii LC), extendiendo el régimen previsto para los acuerdos ordinarios –respectivamente para las sociedades de responsabilidad limitada y anónimas, arts. 199.a) y 201.2 LSC- que aparta al régimen más riguroso de mayorías previsto para las modificaciones de estatutos.²⁰

Recordamos aquí algo ya dicho en el apartado anterior, y es que: tras los cambios introducidos con ocasión de la Ley 31/2014, de reforma de la ley de sociedades de capital en materia de gobierno corporativo, se modificó el art. 201.1 LSC precisando que el régimen general de las sociedades anónimas es de mayoría simple.

A pesar de que no puede decirse que las mayorías cualificadas –bien la absoluta, bien las superiores reforzadas, legales o estatutarias- se aparten completamente del criterio de la facilidad decisoria, ha de reconocerse que la consecución de un acuerdo será más dificultoso. En este sentido, en la mayoría simple el principio de facilidad decisoria se maximiza para conseguir el acuerdo social (interés de la sociedad); en las mayorías cualificadas presenta un sesgo tuitivo favorable a los socios, pues cuanto mayor sea el nivel de adhesión que consiga la propuesta de acuerdo la voluntad social es más común. En algunos supuestos, la propia naturaleza del acuerdo supone un sacrificio mayor, más grave o con mayor alcance, y entonces la ley exige mayorías cualificadas (bien porque las materias son especialmente trascendentes y reclaman amplios consensos, bien porque se precise paliar una escasa concurrencia del accionariado a la junta²¹

²⁰ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *cit.* p. 315

²¹ YANES YANES, “Notas sobre las nuevas mayorías de votación en la junta general de accionistas” *cit.* p. 351

Contrariamente, la reforma no deroga otros requisitos que el Derecho de sociedades impone como condición para aprobar los acuerdos más importantes. No se refiere concretamente a los quórum de constitución.

2. DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

El desajuste entre el Derecho societario y el concursal es especialmente intenso cuando se afronta la cuestión de si debe reconocerse a los socios el derecho a suscribir el aumento de capital con preferencia.

2.1. Contenido

Suscita una gran polémica, esta cuestión a través de la cual se intenta esclarecer si existe un derecho de los socios a suscribir o asumir con preferencia el capital que se emite para el acreedor que consiente en extinguir su deuda. De manera general, puesto que la ley sólo lo reconoce en los aumentos de capital “con cargo a aportaciones dinerarias” (art. 304.1 LSC), se considera que los socios carecen de este derecho con base en la calificación de esta modalidad de aumento como una aportación no dineraria.

Sin embargo, la DGRN en varias de sus resoluciones [RRDGRN de 4 de febrero de 2012 y de 6 de febrero de 2012] e incluso a AP de Barcelona en una de sus sentencias [SAP de Barcelona de 20-06-2013] advierten de que “(l)a exclusión legal del derecho de preferencia en los aumentos de capital por compensación de créditos puede derivar en una eventual desprotección del socio en los casos en que la extinción de los créditos contra la sociedad a cambio de las participaciones creadas pudiera no estar justificada por el interés de la sociedad”²².

En cambio, algunos autores sostienen, desde el convencimiento de que el aumento por compensación de créditos es una modalidad de aportación dineraria, que se debe reconocer este derecho a los socios.

²² RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *cit.* p. 305

En realidad, no parece que existan razones que obliguen a negar la existencia del derecho preferente de los socios en un aumento por compensación de créditos. Ya que si bien la norma lo reconoce expresamente en los aumentos con aportaciones dinerarias, no lo niega en otros casos. Además, consideramos que tampoco puede ignorarse que si se niega la existencia de este derecho el socio podría resultar perjudicado cuando un socio mayoritario que fuera además acreedor societario tratara de conseguir un acuerdo que convierta en capital sus créditos –reales o ficticios- contra la sociedad con intención de excluir a la minoría; incluso, si el acreedor es un tercero tampoco entendemos justificado que los socios deban carecer del derecho de suscripción preferente de forma absoluta.

Pero la cuestión más compleja es si el interés social puede legitimar la privación a los socios de este derecho. El que el interés de la sociedad requiera una refinanciación con un aumento del capital social con la consiguiente extinción de la deuda, nos parece que no sustenta suficientemente la exclusión del derecho de suscripción. Ahora bien, si esta operación se justifica económicamente, la negación a los socios de este puede llegar a ser una medida necesaria, proporcional y razonable. En resumen, el saneamiento de la empresa, como fundamento del interés social puede reclamar el aumento de capital y también la exclusión del derecho.

Desde un punto de vista procedimental (y también de política jurídica, ante el silencio de la ley), lo más relevante es determinar cómo debe jugar la cláusula del interés social, que sería un límite frente a una lesión abusiva de los socios. Si se les niega la existencia del derecho de suscripción preferente, la minoría perjudicada debería impugnar el acuerdo de exclusión demostrando su carácter abusivo (art. 204.1 LSC). En cambio, sosteniendo que tal derecho existe, se obligaría a la sociedad a excluirlo por acuerdo de la junta (art. 308 LSC).²³

En nuestra opinión, la segunda posibilidad resulta más armónica para los diversos intereses y protege mejor a los socios frente al riesgo de un uso abusivo de la operación.

²³ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *cit.* p. 319 a 320

2.2. Especial referencia a los aumentos abusivos de capital

Hacemos una especial referencia en este apartado a los aumentos abusivos de capital social porque creemos que es en la operación de aumento de capital donde se manifiesta el mayor problema que puede surgir en relación al derecho de suscripción preferente.

Los aumentos de capital que comportan nuevas aportaciones al patrimonio social tienen una gran importancia para el “interés social”, puesto que hacen crecer la base patrimonial de la sociedad y, con ello, su solvencia. Incluso, si la contraprestación no supone una nueva aportación económica pero incrementa el patrimonio neto de la sociedad.

Por otra parte, en el supuesto de aumento con nuevas aportaciones dinerarias el socio, que no tienen la obligación de realizar una aportación al capital social, dispone de un derecho de asunción o de adquisición preferente de las nuevas acciones o participaciones. Tampoco es éste un derecho absoluto porque cabe una eventual exclusión del derecho de preferencia de los socios (cfr. art. 308 LSC).

Por ello, tiene una particular relevancia la valoración que se efectúe cuando existan créditos pendientes que vayan a ser objeto de conversión, en acciones o participaciones, de modo que no se sobreestime su valor y perjudiquen injustificadamente la posición de los anteriores socios. Para lo cual, en la regulación societaria se adoptan ciertas cautelas con el fin de asegurar una equilibrada ponderación entre la valoración de las nuevas aportaciones y el valor “real” o “razonable” de las acciones o participaciones. Con ello se tiende a dispensar una cierta protección al socio desprovisto de su derecho de adquisición o de asunción preferente pero no podemos dejar de lado que también requiere que el aumento adoptado en “interés de la sociedad” se sujete a unos principios generales de “adecuación, necesidad y proporcionalidad”. Estos principios exigen que el aumento de capital sirva para la finalidad prevista y que tenga su reflejo en el informe que han de redactar los administradores.²⁴

²⁴ HERNANDO, <<Aumento de capital por compensación de créditos (Debt Equity Swap), derecho de información y soluciones concursales>>, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 38, mayo-agosto de 2016, versión proview p. 5

2.2.1. Valoración de la deuda aportada

El cumplimiento de los principios del capital con ocasión de la conversión de créditos en acciones o participaciones ha planteado cierta polémica surgiendo algunas dudas, al respecto, en el marco de las operaciones de reestructuración de la deuda. Una de las cuestiones que se plantean es cómo debe valorarse la deuda que se extingue como contraprestación a un aumento de capital. El incremento patrimonial que experimenta la sociedad resulta de la extinción de la deuda, equivalente a la obligación extinguida, consentida por el acreedor, lo que conduce a una modificación del pasivo pero no se verifica una aportación bruta al activo cuyo valor deba determinarse. De cualquier modo, el reflejo de la aportación del acreedor se halla siempre en la desaparición de la deuda en la cuenta del pasivo. En consideración a la protección de los terceros no habría, en principio, inconveniente en que el incremento del capital equivalga al valor del crédito en libros.²⁵

Sin embargo, cuando se admite un aumento con un valor equivalente al nominal de la deuda que se extingue, surge otra cuestión que no siempre se considera suficientemente. El régimen del capital y los principios que lo inspiran no sólo atienden a la protección de los acreedores, sino también a la de los socios, evitando la dilución que pueden sufrir si el aumento sólo lo pueden suscribir alguno de ellos o un tercero (en este caso el acreedor). Cuando la operación no se realiza por el valor real de la deuda compensada, los socios evitan este efecto suscribiendo o asumiendo las acciones o participaciones que se emiten en el aumento. Ahora bien, si no existe un derecho de suscripción preferente y el valor del capital suscrito por el acreedor se determina por el nominal del crédito extinguido, se facilitaría la exclusión o dilución de los socios por un precio ínfimo. El tercero que adquiriera la deuda de la sociedad o el socio mayoritario –si fuera también un acreedor societario- pueden llegar a adquirir –o reforzar su posición- el control de la sociedad. En estos casos resulta patente el riesgo de utilización del aumento de capital para fines que nada tienen que ver con el saneamiento de la sociedad.²⁶

²⁵ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *cit.* p. 308 a 309

²⁶ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *cit.* p. 307

3. DERECHO DE INFORMACIÓN

En este marco, el derecho de información del socio adquiere una especial relevancia para evitar situaciones abusivas, especialmente en las sociedades de responsabilidad limitada –por lo común más cerradas-, cuando la compensación se realice contra los derechos de crédito de un socio mayoritario. En tal sentido, la convocatoria de la junta ha de contener todos los detalles de la modificación, con su texto íntegro, y el derecho de información previa del socio (arts 286 y 287 LSC).

En las sociedades anónimas, de manera adicional, se debe aportar un informe que justifique la propuesta, particularmente en los casos en los que una ampliación del capital social pueda afectar a la posición de los socios sería aconsejable justificar la operación en atención a la situación financiera de la sociedad. Aun cuando no se requiera un informe justificativo y detallado sobre los aspectos jurídicos y económicos de la operación.

Si bien, con la falta de los informes anteriores se incurre en infracciones de ley que hacen posible la impugnación de los acuerdos de la junta. Asimismo, será posible la impugnación cuando la situación financiera de la sociedad no justifique la necesidad de proceder al aumento, no se adecue su cuantía a los recursos requeridos o no se demuestre suficientemente la proporcionalidad del acuerdo respecto de los perjuicios que se puedan ocasionar a los socios.²⁷

4. DERECHO DE IMPUGNACIÓN

Los socios disconformes mantienen la facultad de impugnar los acuerdos de ME que hayan sido aprobados por votación en la junta cuando consideren que entrañan riesgos para sus derechos, nos resulta interesante conocer en qué condiciones es posible ejercitar esta acción de impugnación ya que existen divergencias entre los regímenes previstos en la LSC y de la LME, entre ellas destacan por su importancia las divergencias entre los plazos previstos en ambas normas.

²⁷ HERNANDO, <<Aumento de capital por compensación de créditos (Debt Equity Swap), derecho de información y soluciones concursales>>, *cit.* versión proview p. 5

Por lo que comenzamos por una idea principal, los socios minoritarios conservan la facultad de impugnar los acuerdos sociales impuestos de forma abusiva por terceros con una posición de superioridad en la sociedad.

Y es que sobre la posibilidad de impugnar los acuerdos sociales, percibimos que el nuevo régimen concursal o preconcursal aplicable a los acuerdos de conversión de los créditos en capital puede provocar cambios en el control de las sociedades favoreciendo al acreedor que “compensa”, tanto si éste es un tercero como si es un socio mayoritario. El fomento de estas operaciones sustituyendo o derogando los instrumentos societarios de protección de los socios acentúa el riesgo de abusos que se agrava cuando la operación está justificada por una necesidad de saneamiento de la empresa; aunque pudiera pensarse que este temor no está justificado ya que ya que la reforma concursal no deroga las herramientas societarias más relevantes de protección de la minoría y, muy en particular, no afecta a la facultad de impugnar los acuerdos sociales²⁸.

Entre las causas de impugnación se encuentra la lesión del interés social que se produce “cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio en detrimento injustificado de los demás socios” (art. 204.1 párr.2º LSC). Es decir, para contrariar el interés social no es necesario que se cause un perjuicio a la sociedad, basta con que la mayoría lo adopte en detrimento de una minoría y sin que el interés de la sociedad lo requiera.²⁹

Tras la reforma operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la LSC para la mejora del gobierno corporativo, se ha ampliado el ámbito de aplicación de los “derechos de la minoría” frente a los que tienen los socios individualmente. Esto, ha dado lugar al reconocimiento de una específica causa de impugnación de los acuerdos sociales.

²⁸ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *cit.* p. 317

²⁹ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *ibídem*

A pesar de lo cual, algunos autores consideran que el “abuso de la mayoría” como causa de impugnación del acuerdo social ha de ceder cuando sobrevenga una necesidad razonable de la sociedad generalmente de financiación; y encuentran su fundamento en el principio de conservación de la empresa y el interés social antepuestos a la voluntad individual del socio, especialmente en el caso particular de empresas en crisis con un gran endeudamiento financiero. Surge aquí un primer problema de partida.

En segundo lugar ocurre que si el acuerdo social a impugnar se refiere a la realización de una modificación estructural, el socio se encontrará con el inconveniente de tener que conjugar los presupuestos sobre impugnación previstos en la LSC y la LME. Lo que hará que surjan algunos problemas con ocasión de la impugnación de los acuerdos de ME por parte de los socios cuando estos consideren lesionados sus derechos.

Habrà de tener en cuenta el socio que se topará con otro inconveniente, y es que a fin de asegurar su eficacia existe un régimen restrictivo de impugnación de las modificaciones estructurales en la LME (arts 20, 47, 73 y 90 LME).

V. ¿EXISTEN DEBERES PARA LOS SOCIOS DE SOCIEDADES EN CRISIS?

1. INCENTIVOS PARA LA ADOPCIÓN DE UN ACUERDO DE CAPITALIZACIÓN

En la compensación de créditos deben concurrir los intereses de los acreedores que consienten la conversión de su deuda en capital social y, además, la junta general también debe mostrar su conformidad con la operación, haciendo uso del derecho voto, para que se lleve a cabo la ampliación de capital ya que en caso contrario fracasará.

Se puede decir que en un intento de forzar a los socios para que acepten la propuesta de capitalización de créditos, la legislación concursal favorece la aprobación del aumento por compensación de créditos modificando algunas previsiones del Derecho concursal y del de sociedades. En unas ocasiones, a través de estímulos legales otorgando a los acreedores una posición ventajosa frente al régimen concursal general o simplificando los requisitos que impone el Derecho de sociedades para la aprobación del acuerdo; en otras ocasiones, a través de sanciones u otras consecuencias gravosas para los administradores que no promueven estas medidas o para los socios que no contribuyen a su aprobación, como sucede cuando se presume la culpabilidad del concurso si la sociedad se niega a capitalizar los créditos sin causa razonable, o cuando se extienden a los socios las consecuencias patrimoniales que se vinculan a esa calificación (responsabilidad concursal por el déficit).

Entendemos estos estímulos como una suerte de “capitalización inducida” por parte del legislador cuando el aumento de capital por compensación de créditos se incluye dentro de la relación de las presunciones *iuris tantum* del dolo o culpa grave de los socios que se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos; ya que si no votan a favor del acuerdo y ello frustra su aprobación, no solo se presumirá que el concurso es culpable (art. 165.2 LC), sino que pueden ser calificados como personas afectadas por la calificación y ser condenadas por el juez a la cobertura del déficit concursal³⁰. Tampoco puede obviarse la presión que los acreedores de la sociedad ejercerán sobre la Junta General de socios. Por lo que, al socio de la sociedad deudora no le queda más opción

³⁰ RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *cit.* p. 313

que votar en la Junta a favor del acuerdo del aumento de capital por compensación de créditos.

2. EL DEBER DE CONTRIBUIR AL SANEAMIENTO SOCIETARIO

Es obvio que al acreedor que se opone y rechaza el plan de saneamiento empresarial no será, lógicamente, posible exigirle su aprobación al plan ni exigirle un resarcimiento por daños. Por el contrario, lo que no resulta tan evidente, aunque pudiera parecerlo, es que cada uno de los socios de una empresa en crisis esté sujeto a ésta por un deber de fidelidad que les obligue en la proximidad a la insolvencia de la sociedad a involucrarse en el proceso de saneamiento empresarial, aún contra su voluntad e incluso si a través de esta medida se produce como efecto una dilución de posición en la sociedad o de sus derechos societarios.

Independientemente de cómo se le quiera denominar, si como deber de fidelidad o como deber de lealtad, la opinión general es que es un deber que integra la posición jurídica de socio y que opera como límite al ejercicio de su derecho de voto. Tiene además, un alcance más amplio que el de la limitación del ejercicio de los derechos del socio; alcanzando mayor trascendencia en cuanto que se le exige una conducta determinada en situaciones de conflicto de interés, del que surge la prohibición de anteponer su interés al social o su interés al de los otros socios si, en este último supuesto, no está justificado en el interés social. Configurado así como deber frente a la sociedad, el deber de fidelidad obliga a los socios a evitar realizar comportamientos en beneficio propio o ajeno que perjudiquen el interés social y, por otra parte, les obliga a abstenerse de actuar en interés propio lesionando de manera injustificada y desproporcionada el interés de sus consocios. En el primer caso, el interés social opera como un límite negativo al ejercicio del derecho de voto que se reconoce al socio para la defensa de sus propios intereses; o bien, es el interés de los demás socios el que opera como un límite negativo; todo ello es la consecuencia de la subordinación de los intereses individuales de los socios ante el interés social. Mientras que en el segundo caso el deber de fidelidad prohíbe la obtención de una ventaja lesionando injustificadamente a los demás socios.³¹

³¹ GALLEGO CÓRCOLES, <<¿Existe un deber de los socios de apoyar la adopción de medidas de saneamiento en la proximidad a la insolvencia de la sociedad?>>, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 151, julio-septiembre de 2018, Año nº37, versión electrónica p. 10-12

Destacadamente, las causas que permiten impugnar los acuerdos sociales como contrarios al interés social o abusivos, se asientan en situaciones de conflicto de interés en el ejercicio de los derechos de socio, por no ser posible la satisfacción simultánea de los dos intereses contrapuestos en relación con los que es precisa la existencia de un daño, de una ventaja y de una relación de causalidad entre ellos.

En nuestra opinión, el deber de fidelidad al que está sometido el socio no incorpora, con carácter general, la obligación de apoyar o contribuir a la adopción de medidas para el saneamiento de la sociedad en dificultades, sino que su comportamiento ha de ser evaluado con arreglo a la buena fe y a la interdicción de abuso de derecho (art. 7 CC); ya que aunque la actuación del socio está sujeta a límites, no es lo mismo la existencia de un deber de fidelidad del socio frente a la sociedad y hacia el resto de los socios, que la afirmación de que en él se encuentre incluida la obligación de contribuir a la adopción de medidas de saneamiento en una situación de crisis societaria. En esencia, porque para que del deber de fidelidad del socio en el plano societario derive el de apoyar medidas de saneamiento, ello requeriría de la existencia de un conflicto de interés precisando una acreditación de que la crisis económica de la sociedad ocasiona al socio una ventaja patrimonial concreta y determinada (deber de fidelidad hacia la sociedad). Y, contemplado como un deber de fidelidad hacia los consocios, se requeriría la acreditación de que la negativa provoca una ventaja injustificada a costa del perjuicio o sacrificio de los demás.³²

³² GALLEGO CÓRCOLES, <<¿Existe un deber de los socios de apoyar la adopción de medidas de saneamiento en la proximidad a la insolvencia de la sociedad?>>, *cit.* versión electrónica p. 14

CONCLUSIONES

PRIMERA. La expresión “*acuerdos de refinanciación*” se refiere a cualquier acuerdo por el que un deudor conviene con sus acreedores la reestructuración de su deuda, con la que perseguirá nuevas ventajas financieras y normalmente conllevará la modificación o sustitución de las características de sus obligaciones.

Los acuerdos de reestructuración pueden formar parte del contenido de los acuerdos de refinanciación, ya que estos últimos pueden comprender una pluralidad de negocios o contratos de distinta naturaleza, ya sea civil o societaria, en la medida en que todos respondan a una misma finalidad económica que consiste en hacer viable la continuidad de la empresa. Y aunque una modificación estructural no suponga necesariamente una refinanciación, desde el punto de vista del resultado económico tienen en común una misma finalidad, que no es otra que tratar de superar las dificultades económicas por las que atraviesa la sociedad. Ciertamente, el acuerdo de refinanciación sirve como acuerdo marco en el cual se encajan diferentes medidas societarias que se irán desarrollando conforme a los compromisos pactados entre las partes.

SEGUNDA. Si bien, la propia LME enumera las diversas modalidades de operaciones societarias que son consideradas modificaciones estructurales, no nos encontramos ante un *Numerus Clausus*, y es que, creemos que no puede negarse la existencia de una modificación estructural fuera del marco regulador de la LME; puesto que, con ocasión de un acontecimiento económico-jurídico que cambie la estructura organizativa de la sociedad nos encontraríamos ya ante una modificación estructural, por lo que cabría incluir también aquellas operaciones que como consecuencia de la transmisión de acciones o participaciones permitan ejercer un control sobre la sociedad.

Por otra parte, las decisiones u operaciones de reestructuración que se integran en ellas, en tanto que afectan a la organización personal o patrimonial de ésta o incluso a ambas, provocan una alteración sustancial del contrato de sociedad; y por extensión alteran la situación jurídica, patrimonial y/o administrativa de los socios.

Las modificaciones estructurales de sociedades responden a motivaciones diversas; sin embargo, tras las persistentes crisis económicas se ha dirigido su aplicación hacia la prevención de la insolvencia –cumpliendo una función preventiva-, el saneamiento

societario o como alternativa al concurso –cumpliendo una función alternativa-, dentro de un acuerdo de refinanciación e incluso, como solución al concurso –cumpliendo una función solutiva-.

Pero, es cierto que su utilización como técnicas de reestructuración no está exenta de cierta problemática; teniendo en cuenta que desde que se declara el concurso la modificación estructural queda sometida a las normas y principios concursales, la sociedad concursada puede iniciar o culminar durante el mismo una modificación estructural; en estas circunstancias la aplicación de las normas concursales dificulta sobremanera el desarrollo y culminación del proceso societario; porque cuando el proceso societario y el concursal, se entrecruzan, se producen colisiones y disfunciones que, sin una normativa que los coordine, es necesario articular por vía interpretativa.

TERCERA. La capitalización de deuda consiste en acordar con los acreedores la extinción –total o parcial- de la deuda pendiente, y a cambio reciben como contrapartida acciones o participaciones sociales de la sociedad deudora previo aumento de capital y, de esta forma, se consigue reducir la carga financiera de la sociedad transformando parte de su pasivo exigible en recursos propios.

Esta técnica de financiación tiene una gran importancia para el saneamiento societario porque le permite superar su apalancamiento mejorando la situación de la empresa. Pero, a pesar de ello, también permite a los acreedores adquirir posiciones de control dentro de la misma entrañando una dilución de los derechos de los socios o incluso un cambio de control en la sociedad.

Con ocasión de sucesivas reformas en la legislación concursal se ha venido incentivando la utilización de la capitalización de deuda en el marco de los acuerdos de refinanciación. Este “favorecimiento” o incentivación se ha articulado a través de modificaciones en la regulación societaria, entre las que destacan: la rebaja de las mayorías para la adopción de un aumento de capital, la relajación de los requisitos para las sociedades anónimas respecto de lo dispuesto en el art. 301 LSC, o la responsabilización de los socios en caso de que la junta no adopte el acuerdo y la sociedad entre en concurso de acreedores.

CUARTA. La ley reconoce a los socios -por el mero hecho de serlo- cuando entran a formar parte de una sociedad, unos derechos mínimos que están incorporados a cada

participación y a cada acción social (art. 91 LSC) que se ven afectados con ocasión de una modificación estructural llevada a cabo por una sociedad en situación de crisis.

Derecho de asistencia y voto.- La estructura corporativa de las sociedades de capital y la distribución interorgánica de competencias establecida en el Derecho de sociedades no tiene un buen encaje con el Derecho concursal.

Este problema tiene su reflejo indirectamente en la competencia orgánica para la adopción de medidas preconcursales y de forma notoria en los acuerdos de refinanciación. Podemos apreciar que en la legislación concursal se han introducido incentivos dirigidos a orientar el voto priorizando el interés de los acreedores sobre la libre voluntad de los socios en el ejercicio del derecho de voto, pero sin alterar el esquema de distribución competencial.

Derecho de suscripción preferente.- El desajuste entre el Derecho societario y el concursal es especialmente intenso cuando se afronta la cuestión de si debe reconocerse a los socios el derecho a suscribir el aumento de capital con preferencia.

Pero la cuestión más compleja es si el interés social puede legitimar la privación a los socios de este derecho. Si la operación de saneamiento de la empresa se justifica económicamente, la negación a los socios de tal derecho puede llegar a ser una medida necesaria, proporcional y razonable. Ahora bien, sería aconsejable que su exclusión se realice por acuerdo de la junta y conforme al procedimiento previsto en el art. 308 LSC.

Por otra parte, tiene una particular relevancia la valoración que se efectúe cuando existan créditos pendientes que vayan a ser objeto de conversión en acciones o participaciones, de modo que no se sobreestime su valor y perjudiquen injustificadamente la posición de los anteriores socios.

QUINTA.

“Incentivos” para adoptar un acuerdo de capitalización.- Se puede decir que en un intento de forzar a los socios para que acepten la propuesta de capitalización de créditos, la legislación concursal favorece la aprobación del aumento por compensación de créditos modificando algunas previsiones del Derecho concursal y del de sociedades. En unas ocasiones, otorgando a los acreedores una posición ventajosa frente al régimen concursal general o simplificando los requisitos que impone el Derecho de sociedades para la aprobación del acuerdo; en otras ocasiones, a través de sanciones u otras consecuencias

gravosas para los administradores que no promueven estas medidas o para los socios que no contribuyen a su aprobación. Entendemos estos estímulos como una suerte de “capitalización inducida” por parte del legislador.

Deber del socio de contribuir al saneamiento societario.- El deber de fidelidad al que está sometido el socio no incorpora, con carácter general, la obligación de apoyar o contribuir a la adopción de medidas para el saneamiento de la sociedad en dificultades; ya que, aunque la actuación del socio está sujeta a ciertos límites, no es lo mismo el deber de fidelidad del socio frente a la sociedad y hacia el resto de los socios, que afirmar que este deber lleva implícita la obligación de contribuir a la adopción de medidas de saneamiento en una situación de crisis societaria. En esencia, porque para que del deber de fidelidad del socio en el plano societario derive el de apoyar medidas de saneamiento, requeriría de la existencia de un conflicto de interés y acreditar que la crisis económica de la sociedad ocasiona al socio una ventaja patrimonial concreta y determinada (deber de fidelidad hacia la sociedad). Y, contemplado como un deber de fidelidad hacia los consocios, se requeriría la acreditación de que la negativa provoca una ventaja injustificada a costa del perjuicio o sacrificio de los demás.

BIBLIOGRAFÍA

ANSÓN PEIRONCELY, “La impugnación de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (coord. Garrido de Palma), Tirant lo Blanch, 2013, p. 337 ss.

ARA TRIADÚ, “El contenido del acuerdo (I). Los acuerdos de refinanciación”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 119 ss.

ARANGUREN URRIZA, “Modificaciones estructurales y concurso de acreedores”, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (coord. Garrido de Palma), Tirant lo Blanch, 2013, p. 423 ss.

DE CÁRDENAS SMITH, <<La propuesta de directiva sobre reestructuración temprana y su transposición al derecho español>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 29, 1 de julio de 2018, págs. 223 ss.

ESTEBAN RAMOS, <<Los Acuerdos de Refinanciación como alternativa al concurso>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 22, 1 de enero de 2015, págs. 423 ss.

GALLEGO CÓRCOLES, <<La Capitalización de créditos (Debt-Equity Swap) desde una perspectiva concursal y preconcursal>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 24, 1 de enero de 2016, págs. 363 ss.

GALLEGO CÓRCOLES, <<¿Existe un deber de los socios de apoyar la adopción de medidas de saneamiento en la proximidad a la insolvencia de la sociedad?>>, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 151, julio-septiembre de 2018, Año nº37, págs. 61 ss.

GÁLLEGO LANAU, “La cesión global del activo y pasivo como medida de autocomposición de una situación de crisis empresarial”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 391 ss.

GÁLLEGO LANAU, <<El artículo 5 bis de la Ley Concursal y Modificaciones Estructurales societarias>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 22, 1 de enero de 2015, págs. 469 ss.

GARCÍA CRUCES, “Configuración general de los instrumentos preventivos y paliativos de la insolvencia”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 21 ss.

GARRIDO DE PALMA, “Introducción General; la Modificación Estructural”, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (coord. Garrido de Palma), Tirant lo Blanch, 2013, p. 25 ss.

HERNÁNDEZ SAINZ, “La capitalización de deuda como instrumento preconcursal preventivo y paliativo de la insolvencia y los acuerdos de refinanciación”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 319 ss.

HERNANDO, <<Aumento de capital por compensación de créditos (Debt Equity Swap), derecho de información y soluciones concursales>>, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 38, mayo-agosto de 2016, págs. 105 ss.

LARGO GIL, “El contenido del acuerdo (II). Los acuerdos de reestructuración empresarial”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 153 ss.

LARGO GIL, “La deconstrucción del procedimiento de las Modificaciones Estructurales de sociedades en función de los intereses a proteger”, *Estudios sobre derecho de sociedades “liber amicorum” profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas/Estaban Velasco/Sánchez Álvarez), Cizur Menor, 2016, p. 601 ss.

LEÓN SANZ, “La transmisión de unidades productivas como objeto de aportación”, *Estudios sobre derecho de sociedades “liber amicorum” profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas/Estaban Velasco/Sánchez Álvarez), Cizur Menor, 2016, p. 887 ss.

MEGÍAS LÓPEZ, <<Competencia orgánica y crisis económicas de sociedades de capital: disolución, precurso y concurso>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 22, 1 de enero de 2015, págs. 443 ss.

NAVARRO LÉRIDA/MANZANEQUE LIZANO, <<Refinanciaciones y Capitalización de deuda: Una aproximación económico jurídica>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 21, 1 de julio de 2014, págs. 171 ss.

OLIVENCIA RUIZ, <<Concurso y concurso>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 22, 1 de enero de 2015, págs. 11 ss.

ORELLANA CANO, <<Reparto de dividendos y concurso de acreedores>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 29, 1 de julio de 2018, págs. 237 ss.

PÉREZ TROYA, “Las modificaciones estructurales como técnicas de reestructuración preventivas o alternativas del concurso. Consideraciones sobre su régimen general y el régimen especial de las entidades de crédito”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial* (dir. García-Cruces), Bosch, 2013, p. 423 ss.

PULGAR EZQUERRA, <<Gobierno corporativo, sociedades cotizadas y proximidad a la insolvencia: Administradores, accionistas y acreedores>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 30, 1 de enero de 2019, págs. 35 ss.

RECALDE, “Protección del socio con ocasión en los cambios de control en la sociedad deudora realizados en ejecución de acuerdos de refinanciación mediante conversión de créditos en capital”, *Acuerdos de refinanciación, convenio y reestructuración: Las reformas de 2014 y 2015 de la ley concursal* (dir. Díaz Moreno/León Sanz; coord. Pacheco Cañete/Rodríguez Sánchez), Cizur Menor, 2016, p. 291 ss.

RECALDE CASTELLS, “La tutela de los socios en los acuerdos de refinanciación mediante la conversión en capital de la deuda de la sociedad”, *Estudios sobre derecho de sociedades “liber amicorum” profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas/Estaban Velasco/Sánchez Álvarez), Cizur Menor, 2016, p. 821 ss.

RODRÍGUEZ DE QUIÑONES Y DE TORRES, “Tipología de los acuerdos de refinanciación”, *Acuerdos de refinanciación, convenio y reestructuración: Las reformas de 2014 y 2015 de la ley concursal* (dir. Díaz Moreno/León Sanz; coord. Pacheco Cañete/Rodríguez Sánchez), Cizur Menor, 2016, p. 59 ss.

RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, “Las Modificaciones Estructurales en la reforma del régimen de los Acuerdos de Refinanciación”, *Acuerdos de refinanciación, convenio y reestructuración: Las reformas de 2014 y 2015 de la ley concursal* (dir. Díaz Moreno/León Sanz; coord. Pacheco Cañete/Rodríguez Sánchez), Cizur Menor, 2016, p. 111 ss.

SANCHO GARGALLO, “Homologación, eficacia, impugnación y rescisión de los acuerdos de refinanciación”, *Acuerdos de refinanciación, convenio y reestructuración: Las reformas de 2014 y 2015 de la ley concursal* (dir. Díaz Moreno/León Sanz; coord. Pacheco Cañete/Rodríguez Sánchez), Cizur Menor, 2016, p. 145 ss.

SCHMIDT, <<¿Desbanca el Derecho concursal al Derecho de sociedades?>>, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 22, 1 de enero de 2015, págs. 303 ss.

YANES YANES, “Notas sobre las nuevas mayorías de votación en la junta general de accionistas”, *Estudios sobre derecho de sociedades “liber amicorum” profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas/Estaban Velasco/Sánchez Álvarez), Cizur Menor, 2016, p. 337 ss.

NORMATIVA

Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial.

Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la ley de Sociedades de Capital.