



**COMILLAS**

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

# **La capitalización de deuda como medida de reestructuración empresarial y efectos sobre los socios**

Autor: Antón Baselga Lafuente

5º E-3 A

Derecho Mercantil

Tutor: Dr. Miguel Martínez Muñoz

Madrid

Abril 2021

# RESUMEN

En el presente trabajo, procederemos a desarrollar de manera exhaustiva el mecanismo que supone la capitalización o conversión de deuda como medida de reestructuración empresarial, así como los efectos que tal actuación societaria podría suponer sobre los socios, como la lógica dilución de su participación o reducción de su porcentaje accionarial con la entrada de acreedores como nuevos inversores al capital de la empresa, u otros efectos análogos. En consecuencia, analizaremos las primordiales disputas doctrinales acerca de la naturaleza que subyace esta figura, intentando esclarecer si la ampliación de capital por compensación de créditos es análoga a las ampliaciones con cargo a aportaciones dinerarias, o por el contrario el débito a compensar se asemeja a las aportaciones no dinerarias.

En segunda instancia, profundizaremos en la trascendencia de esta figura en el ámbito concursal y preconcursal, incidiendo en los instrumentos disuasorios que el legislador ha previsto en materia de responsabilidad, como la novedosa reforma de la legislación concursal, canalizada a través del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (TRLR), o la Directiva Comunitaria (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019 sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deuda, cuya transposición continúa pendiente de efectuarse, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 sobre reestructuración e insolvencia.

En definitiva, dilucidaremos las previsiones de la legislación societaria y concursal acerca de la responsabilidad de los órganos representativos de la voluntad social, a saber, la Junta General y el Órgano de Administración, con las cuales se trata de incentivar la ejecución de esta medida con visos a lograr un equilibrio entre el amparo de los intereses de terceros acreedores y la pervivencia de las sociedades viables desde la perspectiva operativa, pero acuciadas financieramente.

**Palabras Clave:** Reestructuración, dilución, compensación, responsabilidad, concursal.

# ABSTRACT

In this paper, we will proceed to exhaustively develop the mechanism involved in the capitalisation or conversion of debt as a corporate restructuring measure, as well as the effects that such a corporate action could have on the shareholders, such as the logical dilution of their shareholding or reduction of their shareholding percentage with the entry of creditors as new investors in the company's capital, or other similar effects. Consequently, we will analyse the main doctrinal disputes about the underlying nature of this figure, attempting to clarify whether the capital increase by offsetting credits is analogous to capital increases charged to cash contributions, or whether, on the contrary, the debit to be offset is similar to non-monetary contributions.

Secondly, we will examine the transcendence of this figure in the insolvency and preinsolvency sphere, focusing on the dissuasive instruments that the legislator has provided in terms of liability, such as the new reform of insolvency legislation, channelled through Royal Legislative Decree 1/2020, of 5 May, which approves the revised text of the Insolvency Act (TRLR), or the Community Directive (EU) 2019/1023 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on frameworks for preventive restructuring, debt waivers and disqualifications, and on measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and debt waiver proceedings, whose transposition is still pending, and which amends Directive (EU) 2017/1132 on restructuring and insolvency.

In short, we will elucidate the provisions of corporate and insolvency legislation on the liability of the boards representing the corporate will, namely the General Meeting and the Board of Directors, which seek to encourage the implementation of this measure with a view to achieving a balance between protecting the interests of third-party creditors and the survival of companies that are viable from an operational perspective, but financially distressed.

**Keywords:** Restructuring, dilution, compensation, liability, bankruptcy.

## SUMARIO

<b>I.</b>	<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>5</b>
	Contextualización de la investigación y metodología .....	5
<b>II.</b>	<b>AMPLIACIÓN DE CAPITAL POR COMPENSACIÓN DE CRÉDITOS COMO MEDIDA DE REESTRUCTURACIÓN .....</b>	<b>7</b>
	Estimulación de la figura en el ámbito concursal y preconcursal.....	7
	Formas de articulación de la capitalización de créditos .....	11
	<i>Capitalización mediante decisiones en que existe voluntad social.....</i>	<i>12</i>
	<i>Capitalización por injerencia de la potestad administrativa en ausencia de voluntad social .....</i>	<i>16</i>
<b>III.</b>	<b>NATURALEZA JURÍDICA DE LA HERRAMIENTA. CARÁCTER DINERARIO O NO DE LA OPERACIÓN.....</b>	<b>17</b>
	¿Figura <i>sui generis</i> entre las ampliaciones con cargo a aportaciones dinerarias y no dinerarias? .....	17
	Corriente doctrinal minoritaria: Compensación de créditos como aportación dineraria. .....	19
	Corriente doctrinal mayoritaria y jurisprudencial: Compensación de créditos como aportación no dineraria .....	21
<b>IV.</b>	<b>EFFECTOS SOBRE LOS SOCIOS DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL POR COMPENSACIÓN DE CRÉDITOS .....</b>	<b>23</b>
	La protección del socio minoritario ante operaciones de <i>debt-for-equity swap</i> .....	23
	La responsabilidad de los socios en precurso y calificación culpable del concurso de acreedores.....	26
	Posición del órgano de administración en torno a la capitalización de créditos .....	41
<b>V.</b>	<b>CONCLUSIÓN.....</b>	<b>44</b>
<b>VI.</b>	<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>47</b>

## Listado de Abreviaturas

LSC:	Ley de Sociedades de Capital
LME:	Ley de Modificaciones Estructurales
CC:	Código Civil
DGRN:	Dirección General de los Registros y el Notariado
ESUG:	Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen
RDGRN:	Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado
LC:	Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal
TRLC	Real Decreto Legislativo 1/2020 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal
LSA:	Ley de Sociedades Anónimas
LSRL:	Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada
STS:	Sentencia del Tribunal Supremo
TS:	Tribunal Supremo
SAP:	Sentencia de la Audiencia Provincial
PYMES:	Pequeñas Y Medianas Empresas
ICAC:	Instituto de Contabilidad y de Auditoría de Cuentas
RME:	Registro Mercantil
BORME:	Boletín Oficial del Registro Mercantil
DGSJFP	Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública

# I. INTRODUCCIÓN

## i. Contextualización de la investigación y metodología.

En el presente trabajo se estudiarán y se expondrán las nociones elementales acerca de la ampliación de capital por compensación de créditos como primordial medida de reestructuración empresarial. Así, las causas o razones para su planteamiento y ulterior ejecución, los requisitos para su correcta aplicación y la conducta loable que debe mediar en la actuación de los órganos representativos de la voluntad social. Además, analizaremos las modalidades en que se circunscribe la ampliación de capital del art. 301 LSC, pudiendo sustanciarse esta en operaciones en las que intercede la voluntad social o, por el contrario, en actuaciones en las que aquella queda eclipsada por una eventual injerencia de la potestad administrativa<sup>1</sup>.

La ampliación de capital por compensación de créditos es una figura aclamada en nuestra legislación societaria y concursal en la cual el acreedor crediticio de la sociedad da en contrapartida un crédito que ostenta contra la Sociedad a cambio de ser suscriptor de nuevas acciones o participaciones, extinguiéndose su obligación de desembolso de las acciones suscritas mediante el mecanismo de la compensación. Esta es una vía recurrente a la que acuden empresas que adolecen dificultades de solvencia y liquidez pero que manifiestan una viabilidad desde la perspectiva operativa<sup>2</sup>. Así, con la irrupción de la pandemia y las consiguientes vicisitudes de índole sanitaria y económica derivadas de aquella, un elevado porcentaje de sociedades que conforman nuestro tejido empresarial han debido valerse del mecanismo de reestructuración objeto de nuestro análisis, ya en sede preconcursal o *a posteriori* de la iniciación del concurso.

En consecuencia, en los últimos tiempos el legislador nacional y comunitario ha tenido presente tales disyuntivas en su *modus operandi*, debiendo traer a colación diversas reformas en materia societaria y concursal, como son la Directiva (UE) 2019/1023, sobre marcos de reestructuración preventiva e insolvencia, que deberá ser transpuesta por los Estados Miembros antes del 17 de julio de 2021 y que modifica la Directiva (UE) 2017/1132 sobre reestructuración e insolvencia; y la novedosa reforma de la legislación concursal,

---

<sup>1</sup> GUTIÉRREZ GILSAZ, A., *Derecho práctico de reestructuraciones e insolvencias empresariales*, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pp. 200-201.

<sup>2</sup> BERMEJO GUTIÉRREZ, N., *Las reestructuraciones de las sociedades de capital en crisis*, Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pp. 11-13.

canalizada a través del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (TRLRJR).

En segunda instancia, será conveniente pormenorizar las dispares corrientes doctrinales que versan sobre la naturaleza de la ampliación de capital del art. 301 LSC, diferenciando la línea de pensamiento minoritaria que se decanta por una analogía con la figura *sita* en el art. 299 LSC con la corriente mayoritaria y jurisprudencial que preceptúa su semejanza con la ampliación con cargo a aportaciones no dinerarias, suprimiendo por consiguiente el derecho de adquisición preferente de los socios primigenios con la ulterior dilución de su participación. En este sentido, estudiaremos las diferentes vías que tales accionistas podrán emprender en defensa de sus intereses y que comprenden desde actuaciones estatutarias hasta la impugnación de acuerdos sociales<sup>3</sup> por abuso de la mayoría, pudiendo también interceder la figura de los pactos parasociales<sup>4</sup>.

En línea con lo argumentado *supra*, la ampliación de capital por compensación de créditos es una sustitución del derecho de crédito por acciones o participaciones sin aportación alguna. Así lo afirman sentencias que consideraremos *infra*, como la de la Audiencia Provincial de Pontevedra (SAP) de 24 de noviembre de 2011, que detalla la operación como un “redibujo” por el cual se produce una modificación contable en virtud de la cual disminuye el pasivo e incrementa el patrimonio neto. En consecuencia, la ampliación no conduce a una adquisición de nuevos fondos para la sociedad, sino que la *ratio essendi* de la operación radica en la libre disposición por la empresa de unos recursos que de otra manera se habrían destinado a satisfacer el crédito compensado.

En última instancia, indagaremos en la responsabilidad imputable en materia societaria y concursal a los órganos representativos de la voluntad social en una eventual calificación culpable del concurso, estableciendo el nexo de tal incumbencia con el repudio por aquellos, en un contexto preconcursal, de medidas mitigadoras como la ejecución de la medida del art. 301 LSC.

En definitiva, la figura objeto del estudio plantea múltiples disyuntivas acerca de su aplicación y de las repercusiones que puede acarrear sobre los socios minoritarios, que será

---

<sup>3</sup> SÁNCHEZ DE MOVELLÁN, P., *Estudios sobre el proceso de impugnación de acuerdos sociales. Adaptado a 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*, Dykinson, Madrid, 2015, pp.7-8.

<sup>4</sup> MARTÍN ARESTI, P., *La participación de los socios en los aumentos de capital: sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, pp. 140-142.

necesario resolver, más si cabe debido a la frágil situación económica y de financiación en la que nos encontramos, acentuada por las medidas de carácter sanitario, pues este instrumento de reestructuración ha sido, es y será uno de los más utilizados en clave societaria para asegurar la sostenibilidad económica a medio y largo plazo.

## II. AMPLIACIÓN DE CAPITAL POR COMPENSACIÓN DE CRÉDITOS COMO MEDIDA DE REESTRUCTURACIÓN

### i. Estimulación de la figura en el ámbito concursal y preconcursal

Históricamente, el legislador ha venido proponiendo en el ámbito societario (con ocasión de numerosas reformas) un amplio elenco de mecanismos cuyo último fin no es otro que soslayar una situación de insolvencia por parte de las empresas, evitando en última instancia la declaración de concurso, así como acomodar, en caso de declararse este, diferentes vías a tener en cuenta en el convenio. Podemos traer pues a colación herramientas como son los acuerdos de refinanciación o el acuerdo extrajudicial de pagos que, junto a la ampliación de capital por compensación de créditos (la cual nos atañe por ser objeto de nuestro estudio), componen las típicas vías a utilizar en el ámbito preconcursal, pudiendo revestirse aquellas en la modalidad de aumento por compensación. Es menester pues hacer referencia a los preceptos 317-323 TRLC<sup>5</sup>, que entró en vigor el 1 de septiembre de 2020 y por el que se deroga la Ley Concursal precedente; fijando aquí el legislador la figura objeto de estudio como opción paralela a otras preexistentes, a saber, la quita o la espera del convenio concursal.

Cabe añadir que, de manera más profunda, el legislador previó aquí el discutido sistema de responsabilidad de los socios, del que hablaremos *a posteriori*, y que consiste en una responsabilidad pecuniaria que puede variar desde la totalidad inferida del déficit concursal o de un porcentaje de aquél como consecuencia del rechazo sin causa aparente y justificada de la activación de la compensación de créditos en sede preconcursal,<sup>6</sup> a tenor de

---

<sup>5</sup> Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE N.º 127 de 7 de mayo de 2020).

<sup>6</sup> GALLEGO CÓRCOLES, A., *La capitalización de créditos mediante aumento del capital social (debt-equity swap)*, Thomson Reuters-Aranzadi, Pamplona, 2019, pp. 20-21.



los dispuesto en los arts. 700-702 TRLC. A saber, el deseo del legislador de configurar la ampliación por compensación como herramienta preferencial se ratifica con la entrada en vigor del Real-Decreto Ley 1/2015 de 27 de febrero<sup>7</sup> a través del cual se incluye la figura en el acuerdo extrajudicial de pagos que, en nuestra opinión, implica la inclusión en sede concursal de aquella, pues así se deduce -de manera no tan implícita- en el Preámbulo del RD enunciado *supra*.

En definitiva, ha quedado demostrado en los últimos tiempos que la ampliación de capital por compensación constituye, en opinión del legislador, el mecanismo óptimo para acuciar a las compañías de mayor o menor renombre a acometer maniobras de reestructuración empresarial con el fin de paliar sus apuros de índole económica, y solventar las dudas acerca de la viabilidad de estas.<sup>8</sup> Podríamos traer a colación recientes ejemplos de capitalización acometidos por compañías de renombre en el espectro nacional como Nueva Pescanova, la cual a través de su Junta General acordó capitalizar créditos cuyo valor ascendía a 542 millones de euros, poseídos en su mayoría por la entidad de crédito Abanca. Con la sustanciación de esta reestructuración, la compañía pesquera ha robustecido sus fondos propios con visas a focalizar sus esfuerzos hacia la consecución de un plan de viabilidad a largo plazo. Han sido de diversa índole los mecanismos introducidos en la ley mediante reforma para facilitar que la ampliación de capital sea una opción factible, como el intento de reducción de las mayorías necesarias en la Junta para la adopción del acuerdo de aumento, o la punibilidad de los socios *rebeldes* que hayan sido reacios al acuerdo de ampliación.<sup>9</sup> También podríamos destacar las diferentes exenciones tributarias que rondan esta modalidad de aumento, y que comentaremos más adelante.

Debemos ahora entender cuál es la finalidad de la figura, y por qué el legislador incide en su aptitud como medida de reestructuración. En primer lugar, desde el punto de vista del balance contable, una medida de esta naturaleza permitiría a la sociedad aumentar su capital social y, por ende, su patrimonio neto. Esto conlleva diferentes beneficios que

---

<sup>7</sup> Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social (BOE N.º 51 de 28 de febrero de 2015).

<sup>8</sup> A saber, la doctrina menciona diferentes casos de compensación de créditos en las últimas fechas, como son los de SOS, Metrovacesa, Cortefiel o Inmobiliaria Colonial, las cuales son objeto de estudio por parte de PULGAR EZQUERRA, J., “El acuerdo de la junta de aumento de capital por compensación de créditos en el marco de sociedades de capital”, *Revista de Derecho de sociedades*, N.º 34, 2010, p. 31.

<sup>9</sup> Así lo indican, entre otros, GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., pp. 18 y 19; o CONDE TEJÓN. A., *La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural*, Editorial Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid, 2004, pp. 63 y 64.

permitirían dar pie a la pervivencia del objeto social y de la labor empresarial. Se produciría un incremento de la liquidez al ver reducido el volumen de pasivo corriente y deudas a corto plazo (pues, como indica el art. 301.1 LSC “*los créditos de la sociedad de responsabilidad limitada deberán ser totalmente líquidos y exigibles; mientras que los de la anónima deberán ser, al menos, un veinticinco por ciento líquidos, estar vencidos y ser exigibles, y el vencimiento de los restantes no podrá ser superior a cinco años*”). Además, los índices de financiación ajena como la ratio de endeudamiento se verían reducidos. Es menester resaltar la ventaja implícita para la sociedad que supondría la compensación de un crédito acompañado de una garantía real, (como una prenda o hipoteca), ya que supone la desafectación del bien en cuestión, si bien tal vez esta posición en relación con una hipotética declaración del concurso no interesara al acreedor que ve su crédito capitalizado<sup>10</sup>.

Todo lo anterior se sustenta en la generación de un rendimiento para los accionistas, no pudiendo ser otro que la continuidad empresarial, si bien es cierto que como contrapartida el aumento conllevaría un perjuicio consistente en la reducción de su poder accionario, sustanciándose esto en una dilución de su participación y, por ende, una pérdida de poder en la toma de decisiones en la Junta, pudiendo destacar el inconveniente para los socios minoritarios.

Desde la perspectiva del acreedor que se encuentra en la tesitura de si debe capitalizar o no su crédito; a los razonamientos a favor ya expuestos *supra* acerca del aumento de la solvencia y de la viabilidad de la actividad societaria; hay que añadir en contraposición a aquellos, la permuta de su situación privilegiada como acreedor en un hipotético concurso por una más accesoria y secundaria (socio) en sede de concurso o en una ulterior liquidación. Esta disyuntiva genera diversas incógnitas en cuanto a la toma de decisión del acreedor, ya que otros acreedores en una posición análoga a la suya podrían obtener una ganancia por la capitalización del crédito de aquél sin comprometer de manera alguna su posición.<sup>11</sup> En consecuencia, el legislador ha proveído de diferentes herramientas para incentivar y bonificar la actuación de acreedores que acceden a capitalizar su crédito, ya sea por vía contable o por vía fiscal.

---

<sup>10</sup> PULGAR EZQUERRA, J., “La declaración de concurso “, en GUTIERREZ GILSANZ, A., (Coord.), *Manual de Derecho Concursal*, Wolters Kluwer, Madrid, 2020, p. 135.

<sup>11</sup> La jurisprudencia anglosajona ha utilizado la terminología económica *free rider* para referirse a estos acreedores *egoístas* que deciden no capitalizar su crédito en detrimento de otros que sacrifican su posición. De esto se han hecho eco autores como HERRADA BAZÁN, V., “La naturaleza de la capitalización de créditos en la S.A.”, *Revista de Derecho*, N.º 14, 2013, pp. 11-12 y GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., p. 21.

Es cierto que en la práctica la accesibilidad del acreedor a capitalizar su crédito es inversamente proporcional a la ordenación de este en un hipotético concurso. Es decir, que la probabilidad de capitalización será mayor cuando el acreedor posea un título accesorio debido a su situación subordinada en el cobro de la deuda. Cabe destacar aquí las garantías previamente mencionadas, pues los títulos provistos de tales privilegios difícilmente serán capitalizados por sus poseedores al gozar de un privilegio especial en sede concursal.<sup>12</sup> Claro ejemplo de ello son las entidades financieras y de crédito, que ejercen con habitualidad el papel de poseedoras de créditos y que buscan en última instancia obtener un rendimiento acorde a su actividad de prestamistas, sin reparar en el beneficio que una capitalización podría suponer sobre la viabilidad de una sociedad concreta. A ellas han ido dirigidos los cambios acaecidos en la legislación concursal a raíz del Real Decreto Ley 4/2014 en relación con la capitalización de deuda como instrumento para reforzar la viabilidad en el largo plazo de empresas excesivamente apalancadas, pero con cierta sostenibilidad operativa, pudiendo traer a colación medidas como la minimización del riesgo de que los acreedores que opten por capitalizar entren en la categoría de personas especialmente relacionadas con el deudor concursado, lo que conllevaría una subordinación de sus créditos; así como la exención de la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición (OPA) respecto de operaciones de capitalización que subyazcan a un acuerdo de refinanciación homologado, o diversas exenciones fiscales en operaciones de esta índole.

Es menester destacar, de acuerdo con lo expuesto *supra*, una medida complementaria con el sobrenombre de Proyecto Phoenix<sup>13</sup>, que se ha sustanciado a través de un marco normativo que permite a las entidades financieras que se conviertan en socios o accionistas externalizar a un tercero independiente la gestión de las participaciones empresariales que adquieran y, de esta forma, centrarse en su negocio *core* de prestadores.

Esta tendencia del legislador de emplazar el aumento de capital mediante compensación de créditos como herramienta óptima en el ámbito de la reestructuración societaria no se limita al derecho concursal español, pudiendo hacer referencia a la modificación de la normativa alemana en materia concursal una década atrás a través de la

---

<sup>12</sup> En conexión con lo mencionado por HERNÁNDEZ SAINZ, E., “La capitalización de créditos como instrumento preconcursal”, en GARCÍA CRUCES, J.A., (Coord.), *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis*, Bosch, España, 2013, pp. 323-324 y GALLEGU CÓRCOLES, A. op. cit., p. 30.

<sup>13</sup> SÁENZ DE SANTA MARÍA, S., DE MEDINA DE LACALLE, A., BLANCO JUÁREZ, P., LLANSÓ CALDENTEY, J., “La capitalización de deuda como vía para la recuperación de empresas viables fuertemente apalancadas. El Proyecto Phoenix”, *Anuario de Capital Riesgo*, N.º 2, 2015, pp. 343-345.

*Das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen* (ESUG) que ubicó la herramienta objeto de nuestro estudio como esencial en el derecho de insolvencia alemán.<sup>14</sup>

En definitiva, las ingentes interferencias entre el Derecho Societario y el Derecho Concursal español en el ámbito que nos atañe de la ampliación de capital por compensación de créditos hacen estrictamente necesaria una conjunción entre ambas ramas parientes entre sí. No son pocos los casos de superposición de sendas especialidades en los que algunos ordenamientos de derecho comparado han optado por el relevo de la normativa societaria en favor de la concursal, como es el caso alemán a través de la *ESUG* ya mencionada<sup>15</sup>. Tal vez el legislador español debería proseguir el camino escogido en aquel ordenamiento, optando por la prevalencia de la normativa concursal.

## ii. formas de articulación de la capitalización de créditos

Si bien es cierto que el legislador al incentivar esta herramienta se remite a la ampliación de capital como única vía para la compensación de créditos; existe disparidad de opinión en la doctrina al enumerar las modalidades de capitalización de créditos. Nos ceñiremos a la distinción de la figura en función de si se sustancia mediante decisiones societarias o si, por el contrario, se ejecuta en ausencia de la voluntad social en relación con entidades financieras que padecen una estabilidad financiera incierta.<sup>16</sup> En este sentido, sería conveniente traer a colación el fenómeno de la administración de hecho, cuya figura queda delimitada por las Sentencias de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 28, de fecha 23 de diciembre de 2016 y por la STS de 8 de abril de 2016. En los aspectos que nos atañen en relación con la capitalización de créditos, tal manifestación *de facto* ejercería en línea con la jurisprudencia enunciada *supra*, una administración de control que estriba en la influencia “de un acreedor relevante que dada su posición de preponderancia en la sociedad condicionan decisivamente la vida, actividad y decisiones de la sociedad”, pudiendo esto materializarse en la activación de la figura del art. 301 LSC en ausencia de la voluntad social.

---

<sup>14</sup> SCHMIDT, K., “El derecho societario y la intromisión del derecho concursal, el caso alemán”, *Deconomi*, N.º 2, 2006, pp. 6-7.

<sup>15</sup> SCHMIDT, K., “¿Desbanca el derecho concursal al derecho de sociedades? Disputas societarias, *debt-equity swap* y *take over*”, *Revista de derecho concursal y paraconcursal*, N.º 22, 2015, pp. 305-307.

<sup>16</sup> HERNANDEZ SAINZ, E., op. cit., pp. 341-342, en conexión con lo establecido por GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., pp. 27-28.

## A) Capitalización mediante decisiones en que existe voluntad social

### A.1) Aumento de capital por compensación de créditos

Comenzamos aquí dilucidando los principales rasgos de la que es la herramienta principal objeto de nuestra investigación, y a la que se refiere la jurisprudencia y el legislador con más asiduidad, pudiendo traer a colación la Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra (SAP) de 24 de noviembre de 2011, que explica la operación como un “redibujo” por el cual se produce una modificación contable en virtud de la cual se disminuye el pasivo y se incrementa el patrimonio neto; asegurando así que “... la ampliación no conduce a una adquisición de nuevos fondos para la sociedad, sino que la propia esencia de la operación radica en la libre disposición por la empresa de unos recursos que de otra manera se habrían destinado a satisfacer el crédito compensado.”

Como es bien sabido esta y otras herramientas análogas conllevan una alteración de los estatutos, siendo por ello de acuerdo con el art. 160 LSC competencia de la Junta General decidir la adopción de la figura con el último fin de asegurar la permanencia del objeto social, y por ende de la actividad societaria.

Como ya se ha mencionado *supra*, esta herramienta versa sobre la permuta de la posición de tercero poseedor de un crédito contra la sociedad, por la de socio que suscribe acciones o asume participaciones inéditas hasta el acuerdo de aumento de capital. Si bien esto reza la literalidad de la figura, diversos autores<sup>17</sup> defienden la posibilidad de realizar esta modalidad de aumento por compensación mediante la elevación del valor nominal de acciones o participaciones primigenias en caso de ya gozar los acreedores de la condición de socios; postura a la que nos adherimos a tenor de lo dispuesto en el art. 295.1 LSC<sup>18</sup>

En línea con lo anterior, el acreedor adquiere ulteriormente la condición de socio por el desembolso a cambio de las acciones o participaciones, consistente en la aportación del crédito contra la sociedad deudora. Surge aquí la disyuntiva acerca de la necesidad del consentimiento individualizado de los acreedores, ya sean estos terceros o socios, que queda solventada en diversas Resoluciones de la Dirección General de los Registros y el Notariado (RDGRN). Podemos traer a colación las RRDGRN de 30 de noviembre de 2012 y de 13 de

---

<sup>17</sup> Así, PULGAR EZQUERRA, J., en “El acuerdo de la junta...”, op. cit., p. 35 y GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., pp. 38-39. defienden esta posibilidad de elevación del valor nominal.

<sup>18</sup> Art 295.1 LSC: “El aumento del capital social podrá realizarse por creación de nuevas participaciones o emisión de nuevas acciones o por elevación del valor nominal de las ya existentes”.

junio de 2016, que versan sobre la negativa del registrador mercantil de inscribir el acuerdo de aumento de capital cuando los acreedores no manifiesten separadamente su consentimiento a la compensación. Así, la Dirección General confirma en sendas ocasiones la calificación registral, argumentando “...con independencia de que se califique o no ese desplazamiento patrimonial como verdadera y propia enajenación o acto dispositivo, lo cierto es que el bien sale de la esfera dispositiva de su titular para englobarse en un patrimonio autónomo cuya disponibilidad está sustraída al mismo... es indudable que el acto por el cual se transmite a la sociedad un bien cualquiera, es un contrato o negocio jurídico que exige la concurrencia de los requisitos de todo contrato consagrados en el artículo 1261 del Código Civil, el primero de los cuales es el del consentimiento de los contratantes...”.

Por consiguiente, una vez otorgado el consentimiento el acreedor adopta la condición originaria de socio, y no derivativa pues esta sucedería en el caso de la dación de acciones preexistentes mantenidas en autocartera a cambio del crédito contra la sociedad, modalidad que analizaremos *infra*. En todo caso, los efectos sobre el capital social son evidentes, no sólo en cuanto a su volumen (que aumenta) sino también en su composición. Y es que la activación de la figura estudiada conllevaría una dilución de la participación en aquél de los socios preexistentes<sup>19</sup>, pudiendo derivar en una modificación del control accionarial. Estos posibles efectos sobre los socios los trataremos más adelante.

En última instancia, debemos hacer mención en relación con el art. 301.2 y 3 LSC, la necesidad de disposición por los accionistas del informe del órgano de administración que verse sobre la naturaleza de los créditos a compensar y de la operación en sí, (y del auditor cuando la forma jurídica sea la de S.A.), pues diferentes autores defienden la posibilidad de suprimir tal informe en sede concursal o al amparo de un acuerdo extrajudicial de pagos o de refinanciación. No obstante, en línea con lo dicho por la doctrina mayoritaria<sup>20</sup> y la jurisprudencia, creemos este informe necesario, ya que la legislación concursal no profiere ninguna declaración al respecto y, aún en el caso de que el juez del concurso requiriera la mediación de un experto contable, esta participación correspondería a fines exclusivamente concursales (o preconcursales), mientras que la información del art. 301 LSC se atiene a comunicaciones societarias de relevancia en favor del discernimiento

---

<sup>19</sup> En el mismo sentido, YANGÜELA, R., “Aumento de capital por compensación de créditos y fraude de socios”, *Revista Consumo y Empresa*, N.º 7, 2018, pp. 5-6.

<sup>20</sup> GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., p. 29; al igual que HERNÁNDEZ SAINZ, E., op. cit., p. 336.

de los accionistas, para así votar a favor o en contra de la ampliación de manera fundamentada.

#### A.2) Aumento por la dación de títulos preexistentes en autocartera

Existe la contingencia de que la condición de socio se obtenga de manera derivativa, y es que para los casos en que la sociedad deudora mantiene títulos en autocartera, estos pueden ser objeto de dación a los acreedores que deciden compensar sus créditos, extinguiéndose estos. No obstante, la dificultad en la práctica para compensar créditos mediante este sistema es latente, no por las trabas societarias respecto de la dación, sino por los límites cuantitativos que la legislación societaria impone respecto de los títulos mantenidos en autocartera. A título de ejemplo podríamos mencionar las entidades de crédito, las cuales suelen acceder a compensar los créditos de los que son titulares en contrapartida de un elevado número de acciones que les permita participar en el control societario, descartando pues esta modalidad de dación de títulos en autocartera.

La estructuración de esta modalidad de compensación podría darse a través de dos mecanismos que nos facilita la normativa civil. En primera instancia, la dación en pago, fijada en los arts. 1255 y 1166 CC y que es aquella causa de extinción de las obligaciones (créditos) por la que acreedor y deudor (sociedad) pactan la transmisión del dominio por parte de este último de ciertos bienes a favor del primero (acciones o participaciones), que los acepta en pago, quedando extinguida la obligación primitiva<sup>21</sup>. En segundo lugar, la compensación de derechos y obligaciones estipulada en los arts. 1195 y ss. CC, la cual podría extrapolarse a la compensación de créditos societaria en el sentido de que dos sujetos por derecho propio son recíprocamente acreedores y deudores el uno del otro.

En cuanto a su idoneidad en un contexto concursal o preconcursal, el legislador hace referencia explícita<sup>22</sup> a la compensación de créditos mediante aumento del capital social, entendiéndose pues *a sensu contrario* la omisión de la utilización de este recurso de autocartera en aquel ámbito. No obstante, la doctrina entiende que la permisibilidad de la autocartera en sede concursal deviene implícita<sup>23</sup>, justificando su postura en que la intencionalidad de la normativa concursal al erigir como preeminente la capitalización mediante el aumento del art. 301 LSC no es la de restringir otras opciones totalmente viables

---

<sup>21</sup> GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., p. 31

<sup>22</sup> Véase el art. 700.4 Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE N.º 127 de 7 de mayo de 2020), que reza: "...para que la negativa de los socios a acordar la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles determine...".

<sup>23</sup> En esta línea hacemos referencia a lo dicho por GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., p. 33.

como la dación de títulos en autocartera, entendiendo pues que en el acuerdo de refinanciación homologado, en el acuerdo extrajudicial de pagos y en el convenio aquel sería de utilidad.

Es menester resaltar que, a tenor de lo establecido *supra*, cabría la posibilidad de combinar sendas figuras, haciendo partícipe del capital social al acreedor y ulterior socio mediante la entrega de un porcentaje de títulos de diversa procedencia: por un lado, algunos de nueva emisión mediante la ampliación del art. 301 LSC, y por otro la dación de los títulos remanentes en autocartera.

Al margen de la cabida que tenga esta herramienta en sede concursal, deberíamos plantearnos sus repercusiones en el ámbito societario. Y es que, a tenor de lo dispuesto en el art. 141.1 LSC para las Sociedades de Responsabilidad Limitada; y en el art. 146 LSC para las Sociedades Anónimas; la entablación de negociaciones y ulterior enajenación de los títulos en autocartera es competencia del Órgano de Administración.<sup>24</sup> Creemos que la finalidad de este *desplazamiento* de la autoridad sobre la decisión de enajenar acciones en autocartera en contrapartida de créditos de un tercero contra la sociedad excluyendo el papel de la Junta como órgano decisorio se debe principalmente al deseo de precaver la posibilidad de que aquella, mediante una votación mayoritaria en contra impugne esta posibilidad, dificultando sobremanera la pervivencia económica de la entidad deudora.

Otro aspecto positivo para destacar es que, en los casos en que se sustanciase esta compensación de créditos por la entrega de títulos en autocartera, los efectos sobre los socios primigenios serían de menor entidad, máxime en el aspecto de la dilución de su participación. Y es que, como veremos *a posteriori*, la modalidad de compensación objeto de nuestro estudio, que es mediante la ampliación de capital social del art. 301 LSC, es considerada por la doctrina mayoritaria y la jurisprudencia un aumento con cargo a aportaciones no dinerarias del art. 300 LSC; no pudiendo por ende otorgar a los socios preexistentes un derecho de suscripción preferente<sup>25</sup>.

---

<sup>24</sup>Tal como establece CERDÁ J., “Aspectos prácticos de la Ley de Sociedades de Capital”, *Blog Cerdá y Associats*. N.º 2, 2015. p. 34; en conexión con lo afirmado por GALLEGO CÓRCOLES, A., *op. cit.*, p. 34.

<sup>25</sup> La doctrina concuerda con esta afirmación, pudiendo traer a colación las tesis de VELASCO SAN PEDRO, L., “El derecho de suscripción preferente”, en AAVV, *Derecho de sociedades anónimas*, t. III, vol. 1, Civitas, 1994, pp. 532-533.; así como la propia DGRN, que en su Resolución de 6 de febrero de 2012 (BOE N.º 52, de 1 de marzo de 2012); niega la posibilidad de otorgar un derecho de suscripción preferente en casos de ampliación de capital social por compensación. También la jurisprudencia se ha hecho eco a través de diferentes sentencias. A saber, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona N.º 263/2013 de 20 de junio de 2013 y la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 298/2015, de 26 de octubre de 2015, coinciden al indicar que “*De acuerdo con el art. 304 LSC, los socios de una sociedad anónima o una limitada solo tienen derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital contra aportaciones dinerarias. Como el aumento de capital contra aportaciones dinerarias y el aumento por compensación de créditos están regulados en preceptos distintos y el art. 304 LSC se refiere a los aumentos contra "aportaciones dinerarias"*”



## B) Capitalización por la injerencia de la potestad administrativa en ausencia de la voluntad social

Existen supuestos en los que, a diferencia de lo reflejado *supra* acerca de la mediación de la voluntad social en la compensación de créditos, ya sea a través de la Junta General (aumento de capital del art. 301 LSC con emisión de nuevas acciones o participaciones) o del Órgano de Administración (dación de títulos preexistentes en autocartera o normas de capital autorizado); se suprime la aquiescencia de aquella. Es menester resaltar que aquí no se abole únicamente la voluntad social, sino también la de los propios acreedores. Es el supuesto de las medidas de reestructuración de las entidades financieras, enfocadas a viabilizar su pervivencia económica y que quedaban comprendidas en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito<sup>26</sup>; cuya derogación se produjo a instancias de la Ley, 11/2015, de 18 de junio sobre recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión<sup>27</sup>. En aquella se estipulaban los instrumentos para obligar, con fuerza de acto administrativo, a una ampliación por compensación de créditos en los proyectos de remodelación financiera de los bancos comerciales e instituciones análogas.

La institución con potestad para ello era el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (*FROB*). Constituido en 2009 con ocasión de la crisis financiera sistémica acaecida por las hipotecas *subprime* y la crisis de deuda soberana, y cuya finalidad era reforzar los fondos propios de bancos y cajas, y gestionar la reestructuración del sistema financiero. En esta dirección, el *FROB* podía asumir la gestión de las entidades financieras<sup>28</sup>, sustituir a su consejo de administración de forma provisional hasta que la entidad intervenida fuera adquirida por otra, o recapitalizar bancos utilizando diversos procedimientos, como el enunciado *supra* sobre el aumento *forzoso* de capital por compensación de créditos.

Así pues, una vez analizada la disparidad de herramientas con la que puede acometerse una compensación de créditos; pro seguiremos nuestra investigación tomando

---

*exclusivamente para reconocer la existencia de derecho a asumir las nuevas participaciones, se suele concluir que no hay derecho de asunción/suscripción preferente en el caso de aumentos de capital por compensación de créditos”.*

<sup>26</sup> Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (BOE 15 de noviembre 2012, N.º 275).

<sup>27</sup> Ley, 11/2015, de 18 de junio sobre recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (BOE 19 de junio 2015, N.º 146).

<sup>28</sup> VICENT CHULIA, F., “Desapalancamiento y Ley Concursal; en torno a la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, de refinanciación”, *Revista de Derecho concursal y paraconcursal*, N.º 22, 2015, p. 2.

como referencia la modalidad más simbólica y utilizada en esta cuestión, no pudiendo ser otra que la compensación de créditos mediante el aumento de capital social *sita* en el art. 301 LSC.

En última instancia, y en línea con lo argumentado *supra* para el caso de Nueva Pescanova; las entidades financieras poseedoras de ingentes créditos contra la sociedad podrían considerar favorablemente la capitalización de su deuda para el ulterior control societario de una compañía que devendría financieramente rentable, si bien tales entidades rehusarían esta opción por la constricción de provisionar partidas de clientes de dudoso cobro de acuerdo con marcos reguladores como el de Basilea III, como analizaremos *infra*.

### III. NATURALEZA JURÍDICA DE LA HERRAMIENTA. CARÁCTER DINERARIO O NO DE LA OPERACIÓN

- i) ¿Figura *sui generis* entre las ampliaciones con cargo a aportaciones dinerarias y no dinerarias?

Históricamente, la figura de la ampliación de capital por compensación de créditos ha sido objeto de controversia en relación con su naturaleza jurídica, incluso en los estadios previos a su regulación en la normativa societaria<sup>29</sup>. Así, la discusión se ha sustanciado en un debate doctrinal que continúa perdurando en la actualidad. No obstante, como afirman diversos autores<sup>30</sup> la virtualidad de la figura reside en su aplicabilidad práctica y en los beneficios de esta sobre la viabilidad de sociedades con problemas de insolvencia, dejando pues en segundo plano las vicisitudes relativas a su condición.

De manera inversamente proporcional a lo mencionado *supra*, la discusión que sí se ha intensificado es la relativa al carácter pecuniario o no pecuniario de la operación al amparo del art. 301 LSC, y que es objeto de nuestra investigación. Y es que de esta determinación dependerá si existe la facultad de suscripción/asunción preferente en esta modalidad de aumento o si se rechaza esta posibilidad, debiendo pues remitirnos al art. 304 LSC, a cuyo precepto haremos alusión más adelante.

---

<sup>29</sup> GARRIGUES, J., “Arts. 89, 90, 91 y 92. Aumento de capital mediante emisión de nuevas acciones”, en GARRIGUES, J., / URÍA, R., (Coords.), *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas, II*, Instituto de Estudios políticos, Madrid, 1953, p. 227.

<sup>30</sup> Así lo manifiesta FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Las aportaciones de créditos contra la sociedad en desequilibrio patrimonial y la tutela de la integridad del capital social”, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 35, 2015, pp. 44-45, en conexión con lo argumentado por GALLEGO CÓRCOLES, A., *op. cit.*, p. 38.

En suma, dilucidar si esta operación tiene carácter dinerario o no dinerario entablará la necesidad de acudir a la doble perspectiva conformada por un lado por el objeto de la aportación y por otro lado el objeto del crédito capitalizado, pues son elementos diferenciados. En cuanto al primero, debemos remitirnos al art. 295.2 LSC, relativo a las modalidades de aumento de capital y que hace referencia expresa a nuestra figura como “*aportación de créditos contra la sociedad*”. En concordancia con diferentes RRDGRN, como son la de 15 de febrero de 2012 y 30 de noviembre del mismo año, la esencia de la disparidad entre aportaciones dinerarias y no dinerarias reside en la literalidad de estas últimas, las cuales el legislador denominó *a sensu contrario* respecto de las dinerarias por fines, en nuestra opinión, evidentes. Y no es otro el designio de esta nomenclatura que el de abarcar en el terreno de las aportaciones no dinerarias al extenso elenco que comprende todas las posibles contribuciones a la sociedad de carácter no monetario o dinerario, entre las que debemos adjuntar las aportaciones de créditos del art. 301 LSC<sup>31</sup>. En consecuencia, si lo dado a la compañía es un derecho de crédito, es evidente que en su naturaleza no reside el rasgo dinerario.

Es menester destacar también la RDGRN de 13 de junio de 2016, la cual evidencia la obligatoriedad de enmarcar las aportaciones a la sociedad como dinerarias o no dinerarias, descartando otras posibilidades barajadas por una parte de la doctrina. Y es que en los últimos tiempos se ha venido entablando por aquella la eventualidad de configurar una tercera categoría para las contribuciones en los aumentos de capital, consistente en una figura *sui generis* entre las pecuniarias y no pecuniarias que corresponde a la compensación de créditos objeto de nuestro análisis y cuyo fundamento reside en que lo entregado a la sociedad estriba en una entrega de pasivo. Así, diferentes autores argumentan esta propuesta inclasificable en los dos estándares de aportación típicos (dinerarias o no dinerarias), en que consiste en una *consumación* de un pasivo y no en una aportación de activo. Desde nuestra perspectiva, en contra de lo que defiende esta corriente minoritaria<sup>32</sup>; la extinción de la

---

<sup>31</sup> En línea con lo argumentado *supra*, la corriente mayoritaria es la que equipara los créditos a compensar con las aportaciones no dinerarias. A saber, SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, J. C., “Aumento por compensación de créditos, Artículo 301”, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. II, Vol. 2, 2011, pp. 2228-2229; así como FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Las aportaciones...”, *op. cit.*, pp. 53-54; o DÍEZ DE LOS RÍOS, M., “Valoración de la aportación o dineraria en el aumento de capital de la sociedad anónima”, *Universidad CEU-SAN PABLO*, 2014, pp. 56-57. También PULGAR EZQUERRA, J., *Preconcurso y reestructuración empresarial; acuerdos de financiación y extrajudiciales de pagos*, Editorial La Ley, Madrid, 2016, p. 333. También YANGÜELA, R. *op. cit.*, pp. 9-10.

<sup>32</sup> Uno de los máximos exponentes es GANDÍA PÉREZ, E., “Derecho de suscripción preferente en el aumento de capital por compensación de créditos”, *Revista de Derecho de sociedades*, N.º 48, 2016, pp. 356-358. También ALFARO ÁGUILA-REAL, J., *Interés Social y Derecho de Suscripción Preferente: Una aproximación económica*, Civitas, Madrid, 1995, pp. 133-134.

deuda como aportación no es concebible desde la praxis societaria y concursal. Más bien, la sociedad deudora logra extinguir ese pasivo del que el acreedor era titular tras la entrega por este del derecho de crédito, dándose pues un activo cuya recepción por la empresa implica la inmediata consumación de la obligación a la que estaba ligada con el acreedor. En nexa con lo anterior, parece que nuestro juicio concuerda con la línea argumentativa de la doctrina mayoritaria, y así se sustancia en la ausencia de esta tercera categoría en la Directiva 2012/30<sup>33</sup> relativa a la protección de socios en la constitución y modificación del capital en las S.A.; ni en la ulterior Directiva 2017/1132<sup>34</sup> sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades, y que en su Capítulo IV especifica las modalidades de aumento de capital, no aludiendo a aquella.

ii) Corriente doctrinal minoritaria: Compensación de créditos como aportación dineraria

Ateniéndonos al carácter bimodal del debate acerca de la ampliación de capital por compensación de créditos, descartando pues el *tertium genus* en línea con lo expuesto anteriormente, procederemos en primer lugar a analizar la perspectiva defendida por una corriente minoritaria, que considera la figura objeto de nuestro estudio una aportación dineraria. Entre sus máximos exponentes<sup>35</sup>, el razonamiento reside en que la compensación de créditos debe clasificarse como aportación dineraria por los siguientes factores:

En primer lugar, por el carácter pecuniario del crédito entregado por el acreedor a la sociedad deudora; además de por su valoración nominal y no de mercado, lo cual implicaría, -de acuerdo con el razonamiento de esta corriente, al que no nos adherimos- que la valoración nominal se supone a tenor de lo reflejado en el art. 301.3 LSC (y del antiguo art. 156 de la derogada L.S.A.), que reza la necesidad de certificación por parte del auditor de que los créditos objeto de la compensación figuren en la contabilidad de la compañía, y que lo hagan por el importe señalado por los administradores; subrayando pues la innecesaria intervención de un experto independiente que valore los bienes intrínsecos al crédito por su

---

<sup>33</sup> DIRECTIVA 2012/30/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 25 de octubre de 2012 tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el artículo 54, párrafo segundo, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital. (DOUE de 14 de noviembre de 2012).

<sup>34</sup> DIRECTIVA (UE) 2017/1132 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 14 de junio de 2017 sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades. (DOUE de 30 de junio de 2017).

<sup>35</sup> ALFARO, J., *Orientaciones actuales del Derecho mercantil: IV Foro de Magistrados y Profesores de Derecho mercantil (Monografías jurídicas)*, Marcial Pons, Bilbao, 2013, pp. 46-47.

valor de mercado; lo cual, en línea con lo insinuado por esta corriente, denota la naturaleza dineraria de la compensación.

En segundo lugar, es relevante para esta corriente la analogía coetánea entre las premisas estipuladas de exigibilidad y liquidez para los créditos a compensar del art. 301 LSC, y los requisitos referentes a las aportaciones dinerarias en sede de formación de la sociedad -arts. 61 y ss. LSC- o en procesos de aumento de capital. Por el contrario, en los supuestos en que las premisas de exigibilidad y liquidez no se vieran satisfechas; nos encontraríamos ante un caso de aportación no dineraria, siendo pues imprescindible la capitalización del crédito por el experto, con el consiguiente descuento para la fijación de su valor presente.

Así, estos autores encuentran cobijo en lo inferido por la RDGRN de 11 de octubre de 1993, que sugiere la posibilidad de considerar como dineraria la aportación en caso de haberse dado el vencimiento del crédito. En particular, la literalidad de tal resolución rezaba lo siguiente: “hay una compensación de créditos sostenida a las reglas generales de vencimiento, liquidez y exigibilidad a tenor del art. 1196 CC, de suerte que el importe del crédito que se compensa ha de ser igual al del débito que se está obligado a desembolsar”. En consecuencia, esta alternativa radica en la justificación de que la DGRN en el Fundamento Cuarto de la resolución enunciada *supra* se basaba en una perspectiva técnico-contable, o desde la perspectiva de la tutela de la integridad del capital social.<sup>36</sup>

Podríamos destacar también la tesis de los componentes de esta corriente en la que estipulan la necesaria determinación del crédito a compensar como aportación dineraria por la ejecución de la herramienta a través de la compensación, y no de la cesión de créditos<sup>37</sup>. Es decir, que no cabría la posibilidad de considerar la aportación como dineraria si la operación se articulase mediante la cesión de créditos, ya que esto entrañaría que lo cedido fuese un derecho de crédito y no una aportación de dinero.

---

<sup>36</sup> Esto se infiere de diferentes redacciones de FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Las aportaciones de créditos contra la Sociedad”, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 35, 2015, pp. 12-13; y YANGÜELA, R. op. cit., p. 9.

<sup>37</sup> Entre otros, BERCOVITZ ALVAREZ, G., “La conversión de créditos en acciones o participaciones de la sociedad concursada (art. 100.2 LC)”, en AA.VV., *Gobierno corporativo y crisis empresariales (II Seminario Harvard-Complutense de Derecho Mercantil)*, Madrid, 2006, pp. 3754-3755 y GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., p. 48.

iii) Corriente doctrinal mayoritaria y jurisprudencial:  
Compensación de créditos como aportación no dineraria.

Es menester ahora incidir en la corriente mayoritaria de pensamiento a nivel doctrinal y jurisprudencial, que sustancia en la compensación de créditos como una aportación no dineraria. Como primer argumento debemos enfatizar en la diferencia entre el objeto de la aportación (que, en el caso que nos atañe es un derecho de crédito contra la Sociedad, como se desprende *Ab initio* en el art. 301 LSC) y el objeto del crédito dado por el acreedor a cambio de la asunción o suscripción de títulos, pudiendo ser dinerario o no dinerario. En esta diferencia radica la cuestión pues, aunque el crédito tenga naturaleza pecuniaria la aportación es en definitiva no dineraria, al ser lo dado un derecho de crédito.

En observación del dibujo en que se estructura la LSC, parece evidente que el legislador, al redactar el precepto en que se regula la herramienta objeto de nuestro estudio (ampliación de capital por compensación de créditos) inmediatamente a posteriori del precepto que abarca la ampliación de capital con cargo a aportaciones no *dinerarias*, quiso incluir aquella como una especialidad de esta última. En conexión con esto, ateniéndonos a la literalidad del art. 295 LSC, que regula las modalidades de aumento, establece que “el aumento del capital podrá realizarse con cargo a nuevas aportaciones dinerarias o no dinerarias al patrimonio social, incluida la aportación de créditos contra la sociedad...”, siendo la dicción *incluida* fundamental para entender que la herramienta del art. 301 LSC es una especialidad comprendida en la ampliación contra aportaciones no dinerarias del art. 300 LSC.<sup>38</sup>

Ateniendo a las corrientes mayoritarias en derecho comparado; la doctrina alemana puntualiza la compensación de créditos como un aumento no dinerario o en especie (*Sacheinlage*<sup>39</sup>), siendo el énfasis más palpable cuando en su ordenamiento se prohíbe la herramienta de la compensación para extinguir un débito de naturaleza *dineraria*, quedando esto referido en el art. 66.1 de la Ley de Sociedades Anónimas Alemana (*AktG*)<sup>40</sup>, configurándose pues en esta legislación el aumento por compensación una modalidad de aumento con cargo a aportaciones *no dinerarias*.

---

<sup>38</sup> SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, J.C., op. cit., pp. 214-216.

<sup>39</sup> JORDANS, T., *La contribución oculta en especie y la financiación oculta según la MoMiG*, Tectum Verlag, 2011, pp.15-16.

<sup>40</sup> *Bundesamt fur Justiz Aktiengesetz; Stock Corporation Act*; en su art. 66 “No exoneración de los accionistas de sus obligaciones de desempeño”.

Asimismo, la jurisprudencia de modo unánime ha considerado la ampliación por compensación una modalidad de aumento con cargo a aportaciones *no dinerarias*, pudiendo traer a colación, entre otras, las Sentencias de la Audiencia Provincial de Madrid de 26 de octubre de 2015 y de la Audiencia Provincial de Palma de Mallorca de 4 de abril de 2016. En ellas se rechaza la posibilidad de incluir la compensación de créditos en la modalidad del art. 299 LSC por la necesidad de que las aportaciones de dinero sean nuevas e inéditas mientras que, en la compensación de créditos, en línea con lo argumentado *supra*, la compañía no es receptora de nuevos fondos pecuniarios, sino que muta en fondos propios un pasivo exigible, con el fin de poseer un capital que de otro modo se habría destinado a financiar la satisfacción de la deuda.

En relación con el derecho de suscripción preferente (cuya realidad examinaremos *infra*), ambas sentencias señalan que, a tenor de lo que reza la LSC, esta potestad del socio preexistente se encuentra únicamente en las modalidades de aumento relativas a la emisión de nuevas participaciones sociales o acciones y con cargo a aportaciones dinerarias. Por ende, las restantes modalidades (entre las que se encuentra la herramienta que analizamos con más detalle) no gozan de tal derecho. Además, en estas resoluciones se traen a colación diversas RRDGRN a las que ya hemos hecho mención (a saber, las de fecha 4 y 6 de febrero de 2012<sup>41</sup>) que desestiman la posibilidad de que en el aumento por compensación de créditos rijan las disposiciones relativas al derecho de suscripción o asunción preferente.

Así, la SAP de Palma de Mallorca a la que hemos hecho mención reza: “Este derecho sólo se reconoce en los aumentos de capital que se realicen "con cargo a aportaciones dinerarias", por lo que no opera en las restantes modalidades de aumento, como serían en particular los aumentos con cargo a aportaciones no dinerarias o por compensación de créditos...”. Ello puede entenderse porque se explica porque estas últimas modalidades de aumento son incompatibles por su propia naturaleza con la atribución de un derecho de preferencia a los socios, pues las nuevas acciones o participaciones se destinan a quienes vayan a realizar la aportación no dineraria de que se trate o a los titulares de los derechos de crédito frente a la sociedad.

En última instancia; y a tenor de lo dicho por la SAP de Barcelona de 20 de junio de 2013, debemos insistir en el art. 304 LSC relativo al derecho de suscripción preferente y que no tiene cabida en el aumento por compensación de créditos, pues aquél se reconoce únicamente a las dos modalidades ya mencionadas. Es cierto que con la salvedad legislativa

---

<sup>41</sup> RRDGRN, de 4 y 6 de febrero de 2012 (BOE N.º 52, de 1 de marzo de 2012).

de este derecho de preferencia en el aumento por compensación se podría incurrir en una desprotección del socio en las situaciones en que la amortización de créditos contra la sociedad a cambio de títulos representativos del capital social no tuviese como último fin el interés social.

En consecuencia, y estando conformes a lo establecido por la jurisprudencia y la doctrina mayoritaria; formularemos a continuación una serie de disyuntivas acerca de los derechos del socio minoritario frente a la sociedad en estos casos, así como instrumentos divergentes a ejercitar en su defensa.

#### IV. EFECTOS SOBRE LOS SOCIOS DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL POR COMPENSACIÓN DE CRÉDITOS

- i) La protección del socio minoritario ante operaciones de *debt-for-equity swap*.

Una de las cuestiones cruciales que el derecho societario y concursal han tratado de responder es si el socio minoritario puede precaverse de un aumento de capital a través de esta figura, con el fin de sortear una dilución de su participación en el capital social producida como consecuencia de la imposibilidad de ejercitar un derecho de asunción/suscripción preferente por las causas enunciadas *supra*.

Pues bien, diferentes autores<sup>42</sup> se han explayado acerca de esta cuestión, estructurando los mecanismos a ejercitar por el socio minoritario en estos casos. Si bien este no podrá rechazar la activación de esta figura cuando el último fin sea la búsqueda del interés social, sí que tendrá un margen de actuación cuando la voluntad exclusiva de los accionistas restantes sea la de apartarle de la sociedad, minorando su participación. Estas vías para proteger sus intereses en caso de la existencia de conductas dañinas de sus acólitos pueden dividirse en tres: actuaciones estatutarias, pactos parasociales e impugnación de acuerdos sociales.

En primer lugar, los mecanismos por vía estatutaria tendentes a la fijación de mayorías superiores a las legales, que podrán determinarse en el momento de la constitución; durante la delimitación del objeto social y en la redacción de los estatutos y

---

<sup>42</sup> CURTO POLO, M., *La protección del socio minoritario*, Marcial Pons, Valencia, 2019, pp. 103-105., así como PAÑEDA USUNARIZ, F., *Tutela del socio minoritario tras la reforma*, Thomson Reuters, Madrid, 2011, pp. 36-38.



cuya finalidad residiría en el bloqueo de un hipotético pacto relativo a la compensación de créditos, a través del art. 178 LSC y ss. con la imposición de una proporción de votos mayor a la establecida legalmente. Así, los Estatutos podrían reflejar la necesaria aprobación por un porcentaje de capital superior al poseído por el socio mayoritario; o incluso a través de la activación de una cláusula estatutaria que previera la mayoría por cabezas (un socio, un voto)<sup>43</sup>.

En segunda instancia, hemos creído conveniente traer a colación la posibilidad de concertar una serie de pactos parasociales proclives a la determinación entre los socios signatarios del pacto de unas mayorías concretas superiores a las legales para la sustanciación de operaciones como el *debt-for-equity swap*. Es menester resaltar que estos acuerdos son usuales principalmente en los ciclos de expansión de las sociedades de capital, momentos en que pueden irrumpir en éstas diferentes inversores y en los que los socios son dados a firmar este tipo de pactos donde se estipularía, entre otras cosas, el comportamiento hacia determinados acuerdos como el que es objeto de nuestro estudio, con el fin de escudarse de una posible dilución de su participación. Si bien estos pactos no serían oponibles ante lo dispuesto en la legislación societaria<sup>44</sup> o en los estatutos; el socio minoritario que se vea perjudicado por la transgresión de este tipo de pactos sí podría acudir a la jurisdicción civil, aduciendo el quebranto del acuerdo y teniendo esta reclamación serios visos de prosperar.

Como último recurso; las acciones relativas a la impugnación de los acuerdos sociales. Esto es, el veto a los acuerdos en que se apruebe el *debt-for-equity swap*. En nuestra opinión, esta tercera vía sería la más fructífera, debiendo pues traer a colación el art. 204.1 LSC en cuyo precepto se dispone de tal acción, y que reza: *Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros.*

*La lesión del interés social se produce también 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*

---

<sup>43</sup> VÉRGUEZ SÁNCHEZ, M., “En torno a algunas causas del derecho de separación del socio”, en GARCÍA DE ENTERRÍA, J., (Coord.), *Liber Amicorum a Juan Luis Iglesias*, Civitas-Thomson Reuters, Madrid, 2014, p. 1075, en concordancia con lo dicho por OLIVEIRA RUIZ, M., “Quórum y Mayorías en las Sociedades de Capital”, *Newsletter anual Cuatrecasas*, 2014, pp. 6-8.

<sup>44</sup> De acuerdo con las SSTS 128/2009 y 138/2009, de 6 de marzo de 2009 y con el art. 29 LSC que reza: “*Los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad*”.

*de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.*

Observamos aquí que, en relación con la activación de la figura objeto de nuestro análisis, el socio minoritario que vea transgredida su participación en el capital social por causas totalmente ajenas al interés social en la compensación de créditos chocará con diversos problemas, relativos a la recurribilidad y la carga probatoria en relación con la existencia o no del interés social en la ampliación. Cabe distinguir la perspectiva para el caso de exclusión del derecho de preferencia por la Junta General, de acuerdo con el art. 308 LSC, en que se dispone que sea la compañía a través de sus órganos decisorios quien evidencie la existencia del interés social. Por el contrario, para el caso que nos atañe, en caso de impugnación por el accionista perjudicado, en él residirá la carga probatoria y por ende deberá demostrar que la ampliación por compensación de créditos no atiende a fines sociales, habiendo incurrido los accionistas más representativos en el incumplimiento de su deber de lealtad.

En definitiva, el accionista que vea diluida su participación por estas actuaciones desleales deberá verificar, en primer lugar, que el objetivo de la compensación de créditos es entablar un artificio abusivo para diluir así su participación en el capital social. Además, deberá corroborar que la utilización de la figura del art. 301 LSC no se encomienda al mantenimiento de la solvencia y de la continuidad de la Sociedad, y que con la irrupción de aquella surgiría un perjuicio para la empresa en beneficio del accionista mayoritario o de un acreedor ajeno al capital social. Esto último implicaría la constatación del nexo causal entre el menoscabo a la compañía y el aprovechamiento para el socio o el acreedor.

Con todo, la literalidad del precepto 204 LSC contiene una indudable exhortación hacia la sociedad a través de la cual queda obligada a que todo aumento de capital por compensación de créditos entrañe un interés social<sup>45</sup>, pudiéndose manifestar por la escasez de liquidez de la compañía o por la presencia de un fundamento de disolución. Todo lo contrario supondría un manifiesto abuso de derecho y fraude de ley, pues así lo evidencian diferentes sentencias, como la de STS (1ª) 73/2018 de 14 de febrero de 2018, en conexión con la SAP de Madrid de 26 de octubre de 2015 y la SAP de Barcelona de 20 de junio de 2013.

---

<sup>45</sup> MORENO VÁZQUEZ, P., “Una dilución abusiva”, *Blog Affectio Societatis-Portal Thomson Reuters*, N.º 7, 2018, pp. 2-3; en conexión con GARCÍA-VILLARRUBIA, M., “Los grupos de casos de acuerdos abusivos”, *Revista de Derecho mercantil*, N.º 76, 2019, pp. 67-68.

Es menester hacer referencia a la reforma 31/14 de la LSC<sup>46</sup>, pues con ella se intenta poner punto final a eventualidades con un ápice cada vez más cotidiano, ya que los abusos de derecho en los aumentos de capital por la compensación del art. 301 LSC eran frecuentes hasta la promulgación de esta reforma. Y es que con ella se determina la *opresión* del socio minoritario como razón separada de impugnación de acuerdos sociales, a través del precepto 204.1.II LSC. Con anterioridad a este hito, el detrimento del minoritario mediante abuso gozaba de impunidad pues no se encontraba regulado en la ley.

Además, como sabemos, en sede concursal el crédito dado por sujeto íntimamente relacionado con el concursado recibe la categoría de subordinado. En consecuencia, el socio mayoritario que a la vez es acreedor vería con sumo interés compensar su crédito con la consiguiente dilución del minoritario y sin realizar desembolsos adicionales; pues de otra forma dicho crédito sufriría una minoración de su condición en un eventual concurso.<sup>47</sup>

Así, con la agregación del precepto enunciado *supra*, se posibilita a los accionistas minoritarios entablar una actuación que con anterioridad a la reforma sólo podían ejercitar a través de la invocación del art. 7.2 CC con la interdicción del abuso de derecho, lo cual carecía de pragmatismo pues en escasas ocasiones daba sus frutos.<sup>48</sup>

En conclusión; la legislación societaria ha articulado diferentes vías con el último fin de subsanar la indefensión que históricamente ha adolecido el socio minoritario, principalmente antes de la reforma 31/2014 de la LSC, a partir de la cual el legislador ha plasmado en la literalidad de la norma la impugnación por abuso de la minoría, tendente a frenar una costumbre usual a la par que dañina.

## ii) Responsabilidad de los socios en precurso y calificación culpable del concurso de acreedores.

A lo largo de nuestro estudio hemos indicado la necesidad acuciante de reestructuración de empresas viables desde la perspectiva operativa, pero que se encuentran fuertemente apalancadas. Cualquiera de las medidas a contemplar atañería a la condición de socio y sus derechos, debiendo pues interceder en cualquier caso la junta general.<sup>49</sup> Así,

---

<sup>46</sup> Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. (BOE, N.º 293, de 4 de diciembre de 2014).

<sup>47</sup> GOLDENBERG SERRANO, J. L., *La subordinación voluntaria de créditos*, Civitas, Madrid, 2011, p. 205.

<sup>48</sup> ÁGUILA REAL, J. A., “Aumento de capital abusivo, ¿Contrario al orden público?”, *Almacén de Derecho*, 2019, pp. 3-4.

<sup>49</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “Ampliación de capital por compensación de créditos y responsabilidad de los socios en el concurso de acreedores”, en HERNÁNDEZ-GONZÁLEZ-BARREDA, P./MARTÍNEZ MUÑOZ, M., (Coords.), *Problemas actuales en la transmisión de empresas*, Thomson Reuters-Aranzadi, Pamplona, 2020, pp. 25-26.

sería conveniente traer a colación la reforma producida por la promulgación de la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, pudiendo establecer el nexo con la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019 sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deuda, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (sobre reestructuración e insolvencia).<sup>50</sup> Todos los preceptos formulados son tendentes a avivar maniobras para que el deficitario se sobreponga a situaciones de insolvencia manifiesta, permitiendo el legislador introducir aquellas en el fondo de los acuerdos de refinanciación, acuerdos extrajudiciales de pagos y en la propuesta de convenio.<sup>51</sup>

Es menester resaltar, en línea con lo argumentado *supra*, que en casi la totalidad de las ocasiones, la activación de los mecanismos de reestructuración contenidos en el art. 301 LSC relativo a la compensación de créditos o del art. 302 LSC, concerniente a la emisión de títulos convertibles entrañaría una dilución de la participación en el capital por los accionistas primigenios, *ergo* estos podrían rehusar el acuerdo de aumento. Este repudio consuetudinario, como indican diferentes autores<sup>52</sup> provenía esencialmente de una trinidad engorrosa que en no pocas ocasiones vetaba la sustanciación de un acuerdo de reestructuración y refinanciación preconcursal. Así, los poseedores de débitos con nulo interés en obtener un porcentaje participativo de la compañía deudora, como pueden ser las entidades de crédito forzadas a provisionar partidas de clientes de dudoso cobro de acuerdo con el marco regulador de Basilea III; o los encargados de la gestión social reacios a ceder parte del dominio a acreedores integrantes del capital social. En última instancia, los accionistas minoritarios que, con su actitud *insurgente* y al poseer un porcentaje suficiente para obstruir cualquier conato de acuerdo de financiación, primaban su rédito personal a la viabilidad societaria.

No obstante, y gracias a la Ley 17/2014 y a la Directiva (UE) 2017/1132 ya mencionadas, Estas actitudes detractoras se contrarrestaban con mecanismos de dilatación de la compensación de créditos a los socios reacios a reestructurar en caso de alcanzarse ciertos parámetros en términos de votos favorables, ya en los acuerdos homologados o

---

<sup>50</sup> DOUE de 26 de junio de 2019.

<sup>51</sup> DÍAZ MORENO, A., “Socio, planes de reestructuración y capitalización de créditos en la Directiva (UE) 2019/1023 sobre reestructuración e insolvencia”, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 50, 2020, pp. 11-12.

<sup>52</sup> VILLENA CORTÉZ, F., /NIETO DELGADO, C., “Capitalización de deuda y calificación concursal tras el Real Decreto-Ley 4/2014”, *Diario La Ley*, N.º 8357, 2014, p. 1.

extrajudiciales de pagos. Cabe destacar que la mencionada Directiva agudizaba esta dilatación de los efectos, incluyendo no sólo a poseedores de créditos de una misma clase reacios a la capitalización, sino también a los acreedores *inter* clases (*cross-class cramdown*)<sup>53</sup>, siempre claro está que se reúnan los parámetros requeridos, como la preeminencia de los acreedores preferentes y la satisfacción de sus créditos previa inserción de poseedores de títulos de menor jerarquía.

Sería preciso mencionar lo ya enunciado en nuestro epígrafe *II. i.)* relativo a la subsanación de la circunstancia de que el acreedor que compensaba su crédito se considerase sujeto estrechamente relacionado con la sociedad deudora, con la consiguiente supeditación de su crédito en un eventual concurso. En efecto, con la redacción del Texto Refundido de la Ley Concursal (TRLR) se puntualiza que, para la activación de la herramienta del art. 301 LSC; el poseedor del crédito que accede a capitalizar será beneficiario de esa “suerte de bonificación”, dejando pues de considerarse persona intrínseca al deudor, y detallándose esto en el art. 283.2 TRLR.<sup>54</sup>

Desde la perspectiva de los integrantes de la sociedad deudora, cuya posible responsabilidad analizamos en este epígrafe; la legislación concursal ha optado por erigir una presunción *iuris tantum* de culpabilidad para los casos en que aquellos rechacen sin causa aparente las medidas de reestructuración contempladas en los arts. 301 y 302 LSC; y que tal veto sea causa del malogro de un hipotético acuerdo de refinanciación o extrajudicial de pagos, calificándose el concurso *a posteriori* como culpable. En este sentido, y en relación con lo comentado en nuestro epígrafe *III. iii.)* si la posibilidad de conceder a los socios primigenios un derecho de asunción/suscripción preferente en la ampliación de capital por compensación de créditos quedaba descartado por ser análoga esta a la ampliación con cargo a aportaciones no dinerarias; la legislación concursal sí que ha previsto que, para el caso de graduar la culpabilidad del concurso, se debería haber previsto en el acuerdo de reestructuración la facultad para aquellos de un derecho de suscripción preferente sobre los títulos adjudicados a los acreedores con ocasión de la compensación; en el caso de que estos decidan liquidarlos posteriormente, con la única salvedad de que los títulos se enajenen a compañías integrantes del mismo grupo que el acreedor, o que estén participadas por este.

---

<sup>53</sup> LEURA, M., “La reestructuración forzosa de la deuda: una evolución del “intra-class cramdown” al “cross-class cramdown”, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 51, 2020, pp. 176-177.

<sup>54</sup> RECALDE CASTELLS, A., “Los acuerdos de refinanciación mediante conversión de deudas en capital”, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 33, 2014, pp. 90-91.

De conformidad con los arts. 700 TRLC y 701.1 TRLC; en caso de no poder evidenciarse la ausencia de culpa, la sanción pecuniaria podría abarcar total o parcialmente el déficit concursal, determinando el grado de culpa y la sujeción de los socios a esta punibilidad en función de su negativa sin justificación a la reestructuración, así como por su implicación en la composición de la mayoría que votó contra el acuerdo.<sup>55</sup>

Es menester subrayar que la medida del art. 301 LSC será de aplicación en el ámbito preconcursal, debiendo hacer referencia al art. 153 TRLC que expresamente prohíbe la capitalización desde una perspectiva concursal; si bien es cierto que el legislador ha querido matizar esto al permitir la inclusión de esta vicisitud en convenio concursal como opción paralela a las quitas o esperas<sup>56</sup>.

En última instancia, debemos establecer el nexo entre la presunción *iuris tantum* explicada y la transposición de la Directiva (UE) 2017/1132, pues para los casos en que se dé un proceso de reestructuración forzosa por la propuesta de acreedores con la consiguiente sustanciación del *cross-class cramdown* a tenor de esta norma comunitaria, la presunción de culpabilidad no tendría cabida en la práctica. Por consiguiente, las ulteriores modificaciones al TRLC deberían avezar una armonía entre sendas figuras.

#### A) Supuesto de hecho de la culpabilidad de los socios en el ámbito preconcursal: Acuerdos de refinanciación y extrajudiciales de pagos.

En relación con el acuerdo de refinanciación previsto en los art. 588 y 605 y ss. TRLC y el acuerdo extrajudicial de pagos; estos conciertos suponen el principal cauce en el que abarcar las acciones mencionadas *supra*, a saber la activación de la herramienta del art. 301 LSC u otras de análoga naturaleza como la emisión de títulos cambiables, cuyo ulterior y primordial fin no es otro que la sostenibilidad societaria y el mantenimiento de la solvencia, habiendo sido aquellos acuerdos fomentados en los últimos tiempos por la Directiva (UE) 2019/1023 ya enunciada.

---

<sup>55</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M., *La calificación del concurso de acreedores. Una institución necesaria*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor, 2019, p. 259; en conexión con PULGAR EZQUERRA, J., "Holdout accionarial, reestructuración forzosa y deber de fidelidad del socio", *Revista de Derecho concursal y paraconcursal*, N.º 27, 2017, p. 43-44.

<sup>56</sup> FERNÁNDEZ DEL POZO, L., op. cit., p. 88 y DÍAZ MORENO, A., "Sobre el aumento de capital por compensación de créditos, reflexiones al hilo de la disposición adicional 4ª de la Ley Concursal", *Revista Aranzadi de derecho patrimonial*, N.º 38, 2015, p. 91.

Es menester hacer referencia al amplio abanico de arquetipos relativo a los acuerdos de refinanciación, los cuales según diversos autores<sup>57</sup> se singularizan por su heterogeneidad, pudiendo diferenciar entre los que se encuentran tipificados en la normativa concursal y los que no, siendo aquellos los que nos atraen por su trascendencia en relación con la calificación del concurso y el discernimiento sobre la culpabilidad. En efecto, los acuerdos previstos en la legislación concursal podrían clasificarse en los acuerdos multilaterales con homologación judicial contenidos en los arts. 605 y ss. TRLC, los acuerdos multilaterales en ausencia de aquella homologación (arts. 597-603 TRLC) y los acuerdos singulares de refinanciación que, a tenor de lo dispuesto en el art. 604 TRLC, no requieren la convergencia de las condiciones implícitas en los preceptos enumerados *supra*.

En relación con los acuerdos que carecen de homologación judicial rubricados entre la entidad deudora y los tenedores de créditos, estos tienen como ulterior fin la permuta y reestructuración de un porcentaje determinado del pasivo mediante la ejecución de un proyecto de sostenibilidad financiera, pudiendo sustanciarse por medio de la ampliación de los periodos de demora, prórrogas o la conversión de títulos representativos del débito en cuestión.<sup>58</sup> Todo lo anterior será tendente a la consecución de la viabilidad económica de las sociedades con un elevado ratio de endeudamiento pero factibles desde la perspectiva operacional. Trayendo a colación el art. 598 TRLC, para la culminación del acto de refinanciación será necesaria la adhesión a este de al menos el 60 por ciento del débito de la sociedad, con la posterior corroboración por el auditor de cuentas de la idoneidad de aquella y la consiguiente concreción en documento notarial o en instrumento público análogo.

En segunda instancia, los acuerdos que sí hayan sido objeto de homologación judicial, los cuales el legislador ha procurado estimular en base a cuantiosas modificaciones en la legislación, teniendo como resultado una modalidad de acuerdo de naturaleza *cuasi*-irrescindible orientado a las personas jurídicas poseedoras de débito financiero de la sociedad deudora, en su mayoría entidades de crédito. Cabría añadir que con la intercesión de la figura del juez en los acuerdos homologados se minimiza la contingencia derivada de eventuales abusos del capital social. Este robustecimiento del acuerdo homologado, en nexo

---

<sup>57</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “Ampliación de capital por compensación...”, op. cit., p. 31 en conexión con PULGAR EZQUERRA, L., *Preconcuralidad...*, op. cit., p. 68.

<sup>58</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “Ampliación de capital por compensación...”, op. cit., p. 34 en nexo con GARCÍA CRUCES, J.A., *Las reformas de la Ley de Sociedades Anónimas*, Tecnos, Madrid, 2000, p.187, el cual indica que los pactos de reestructuración puros no serán válidos cuando indiquen exclusivamente la ejecución de una ampliación de capital por compensación de créditos, debiendo ir acompañados de la especificación sobre el incremento del crédito disponible o de la modificación de la deuda reflejada en el balance de la entidad.

con la eventualidad del fenómeno *cross-class cramdown* ya explicado con ocasión de la Directiva (UE) 2017/1132, enfatizaría sobremedida el empuje de poseedores de crédito hacia una participación en el capital social por medio de la capitalización.

Así, al igual que para los acuerdos en ausencia de homologación; para el supuesto que nos atañe las disposiciones son análogas en cuanto a las constricciones del deber de incrementar de forma notable el crédito a disponer por la sociedad. También las similitudes son palpables en relación con la condonación de obligaciones o respecto de la demora del término de aquellas. A *sensu contrario*, de conformidad con la literalidad del art. 606 TRLC<sup>59</sup>; los acuerdos que sí contengan homologación judicial deberán adherir como mínimo el 51% del débito de naturaleza financiera, debiendo referirnos a lo ya mencionado *supra* acerca de los pactos que adolecían de aquella homologación, y para cuya culminación era requisito indispensable la adhesión de 3/5 partes del pasivo.

En línea con lo argumentado acerca del contenido de estos acuerdos, es menester resaltar aquí la idoneidad para introducir en aquellos ciertos instrumentos como la capitalización de deuda del art. 301 LSC, figura objeto de nuestro estudio y que con ocasión de la transposición de la Directiva ya enunciada se ha visto vigorizada, debiendo pues traer a colación preceptos que versan sobre el arrastre de acreedores, como el art. 623 TRLC, relativo a la extensión de la eficacia de determinadas actuaciones en los acuerdos homologados de refinanciación y que reza: "...se extenderán a los acreedores de pasivos financieros, cuyos créditos no gocen de garantía real o por la parte de los créditos que exceda del valor de esa garantía que no hayan suscrito el acuerdo de refinanciación o que hubieran mostrado su disconformidad al mismo, los siguientes efectos...", refiriéndose tales efectos a las providencias que tengan cabida en el acuerdo en cuestión.

No obstante, debemos enmarcar aquí lo referido por diversos autores<sup>60</sup> acerca de la relatividad en el *cross-class cramdown* en relación con la capitalización de pasivo, pues el TRLC aduce a la disyuntiva puesta a disposición de los poseedores de créditos financieros para el caso en que rechacen su adhesión a la conversión de su débito en títulos participativos del capital social, pudiendo inclinarse por una remisión de deuda o quita igual al valor a que ascendiera el nominal de los títulos que le corresponderían en caso de suscribirse a la herramienta referida. Es menester cuestionarnos en qué contexto residiría la

---

<sup>59</sup> THERY MARTÍ, A., "Los marcos de reestructuración en la propuesta de la directiva de la comisión europea 2017/1132", *Revista de Derecho concursal y paraconcursal*, N.º 27, 2017, p. 514, en línea con lo argumentado por SENÉS, C., "La homologación de los acuerdos de refinanciación", *Anuario de Derecho concursal*, N.º 30, 2013, p. 48.

<sup>60</sup> Nótese RECALDE CASTELLS, A., *Derecho de la empresa y Protección de datos*, Aranzadi, Navarra, 2008, p. 206.



eventualidad de que el poseedor de créditos financieros priorizara la remisión de un porcentaje de la deuda de la que es acreedor en detrimento de una posible capitalización y ulterior entrada en el capital social de la entidad deudora por ser la quita menos gravosa. Pues bien, como indica la doctrina<sup>61</sup>; el motivo en que se sustenta este elenco de posibilidades a escoger por el tenedor de los créditos es la promulgación del marco regulador de Basilea III, con el consiguiente acopio por las entidades de crédito de ingentes provisiones en concepto de clientes de dudoso cobro.

Así, de las dificultades emanadas para las entidades crediticias por el marco enunciado *supra* en materia de provisiones, debemos destacar la sustanciación de aquellas en territorio español a través del pronunciamiento del Banco de España por medio de la Circular 4/2014, y la ulterior comunicación de 18 de marzo de ese mismo año emitida por su Comisión Ejecutiva, en base a la cual aflora la problemática de las dotaciones *ad hoc* por posibles impagos, con la consiguiente preeminencia de la quita como opción a elegir en los acuerdos con homologación, en malogro de la capitalización.<sup>62</sup>

En última instancia y en lo concerniente a la presunción *iuris tantum* de culpabilidad, esta prolifera a los acuerdos extrajudiciales de pagos, que pueden ser interpelados por personas jurídicas de diversa índole y cuya razón de ser se sustenta en el mantenimiento de la solvencia financiera sin mediación del juez con la consiguiente exoneración del pasivo insatisfecho. Es en el contenido que este acuerdo puede entrañar donde debemos atender a la activación de las figuras implícitas en los arts. 301 y 302 LSC, las cuales el legislador estimula con la entrada en vigor del TRLC, en conexión con la herramienta de empuje a la capitalización prevista en la Directiva analizada *supra*. En consecuencia, la normativa actual no alienta únicamente el acceso a las modalidades de acuerdo analizadas (a saber, los homologados judicialmente y los extrajudiciales de pagos), sino que supedita el contenido de sendos acuerdos a la presencia de herramientas que impliquen la capitalización de créditos<sup>63</sup>. El fundamento radica en la simplicidad y asequibilidad que encierra la figura objeto de nuestro estudio al cotejarla con otras medidas de reestructuración, proveyéndose

---

<sup>61</sup> PULGAR EZQUERRA, J., “Preconcurso...”, op. cit., p. 79, donde indica la disyuntiva y el elenco de posibilidades ofrecido al tenedor de créditos financieros. A saber, una quita consistente en el equivalente al nominal de los títulos a los que tendría derecho el acreedor; o en su caso, la activación de la figura del art. 301 LSC.

<sup>62</sup> PEINADO GARCÍA, J. I., “La protección de los acreedores en el concurso”, *Revista de Derecho mercantil*, N.º 3, 2010, pp. 75-78.

<sup>63</sup> HERNÁNDEZ SÁINZ, E., *La administración de sociedades de capital por personas jurídicas. Régimen jurídico y responsabilidad*, Civitas, Madrid, 2014, p. 206.

aquella de incentivos y bonificaciones tales como la exención del pago de intereses o la no subordinación del débito de los acreedores.

## B) Consecuencia Jurídica de la presunción de culpabilidad: rechazo societario a la compensación de créditos.

Una vez dilucidado el supuesto de hecho de la presunción de culpabilidad relativo al entorno preconcursal donde se engendran los acuerdos ya analizados; debemos proseguir nuestra línea de investigación en torno a la negativa de los órganos de decisión societarios a la aprobación de la figura *sita* en el art. 301 LSC, la cual traería consigo el malogro de aquellos conciertos. Sería conveniente resaltar las divergencias en cuanto al órgano al que se imputa tal culpabilidad en función de si aquella negativa ocurre durante el curso de la firma del acuerdo – imputándose al órgano de administración, de acuerdo con lo manifestado por la jurisprudencia y la doctrina mayoritaria<sup>64</sup>- o si por el contrario, el rechazo se sustancia durante el periodo de ejecución de lo pactado, siendo entonces achacable tal conducta a la Junta General como personificación de los socios que socavan cualquier posibilidad de reestructuración.

Aun cuando tal diferenciación en el *interin* no subyace al TRLC, diversos autores<sup>65</sup> enfatizan en la necesidad de diferir entre la responsabilidad de un ente societario u otro en función del trance en que queda frustrado el acuerdo, así como el realce de la noción de “rechazo”, la cual queda concebida *lato sensu*, al abarcar pautas tanto activas como omisivas. Es menester cuestionar la literalidad de la normativa en lo referente a tal expresión pues, versando sobre una ley punitiva y de manera análoga a la interdicción o prohibición de la interpretación extensiva en el ámbito penal; sería conveniente compeler al legislador a una transcripción *stricto sensu* de la palabra.

Sería conveniente hacer alusión aquí al desempeño de las funciones del órgano de administración en una hipotética convocatoria de la Junta General con visas a una ulterior ampliación de capital en el marco de uno de los acuerdos ya analizados. Y es que, debiendo traer a colación el art. 700 TRLC, el informe que los administradores deberán poner en

---

<sup>64</sup> VILLENA CORTÉZ, F./NIETO DELGADO, C., op. cit., pp. 3-4., en conexión con GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., p. 369 y 370; donde asegura que el malogro del acuerdo en sede preconcursal como consecuencia de la conducta *rebelde* del órgano del art. 160 LSC se adscribe al periodo de formación del acuerdo previo a la firma, y no al momento ulterior.

<sup>65</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “Ampliación de capital por compensación...”, op. cit., p. 37 en conexión con GARCÍA CRUCES, J.A., *Los efectos...*, op. cit., p. 190.

conocimiento de la Junta devendrá esencial a efectos de una presunta responsabilidad concursal ulterior, explicando en aquél la trascendencia de la sustanciación de la capitalización de deuda en base a un fundamento ecuaníme, como sería el mantenimiento de la solvencia empresarial y de la viabilidad financiera. En definitiva, y como detallaremos *infra*, el grado de persistencia que el órgano de administración manifieste en relación con una votación favorable de la Junta será vital para determinar su responsabilidad concursal y, a tenor de lo dicho por diferentes autores<sup>66</sup>, se considerará evidencia bastante para abrogar la presunción *iuris tantum* de culpabilidad respecto de aquel órgano.

En línea con lo anterior, debemos traer a colación la STS de 22 de mayo de 2019<sup>67</sup> por la que se recurre en casación la Sentencia de la Audiencia Provincial de Vizcaya de 21 de mayo de 2012, y que reza la necesidad de que la conducta apreciada en el órgano de administración sea la que acarree *a posteriori* el déficit concursal para el resarcimiento de este adeudo por aquel órgano. Por consiguiente, sería necesaria la concurrencia de una conducta “que generase o agravase la insolvencia”, pudiendo hacer referencia a la deficiencia del informe enunciado *supra*, o la ausencia de aquél en la convocatoria de la Junta en que se someta a refrendo la ampliación por compensación de créditos.

No obstante, el deseo de impeler a la activación de la ampliación de capital canalizado por el legislador a través de la Directiva enunciada *supra* ha suscitado que en ocasiones aisladas en las que tal vez la herramienta del art. 301 LSC no sea de idoneidad *ad hoc* por circunstancias de insolvencia manifiesta el órgano de administración, con el afán de primar su rédito personal sobre el interés social, sugiera la conversión del pasivo en capital social a fin de precaverse de una ulterior responsabilidad concursal con la consiguiente cobertura del déficit. A tales efectos debería traerse a colación el art. 227 LSC y ss. relativos al deber de lealtad de este órgano, el cual podría surtir efectos disuasorios en los administradores para rehusar conductas malintencionadas mediante la transgresión de la buena fe<sup>68</sup>.

Volviendo a la supeditación de la votación de la Junta del acuerdo de compensación a la presunción de culpabilidad *iuris tantum* que reza el art. 700 TRLC; la normativa

---

<sup>66</sup> GANDÍA PÉREZ, E., “Aumento di capitale mediante compensazione di crediti nel diritto spagnolo”, *Giurisprudencia Commerciale*, vol. 41, N.º 3, 2014, pp. 572-573.

<sup>67</sup> STS 279/2019 de 22 de mayo de 2019, relativa a la calificación culpable de concurso por irregularidades en la gestión del órgano de administración y la consiguiente responsabilidad de los administradores de la sociedad concursada, declarados personas afectadas por la calificación, respecto de la cobertura total o parcial de déficit.

<sup>68</sup> Obsérvese GUERRERO TREVIJANO, C., *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital. La incorporación de los principios de la business judgement rule al ordenamiento español*, Civitas, Madrid, 2015, p. 306; y ESTUPIÑÁN CÁCERES, R., “Deber de lealtad y responsabilidad concursal de administradores sociales”, *Revista de Derecho bancario y bursátil*, N.º 138, 2015, pp. 199.

concurzal ha fijado esta suposición como instrumento con el que disuadir a los accionistas con el fin de que contemplen medidas beneficiosas para la sostenibilidad empresarial, condicionando su albedrío en la votación con ulteriores repercusiones sociales y pecuniarias, pudiendo sustanciarse éstas con una afección en la calificación y la consiguiente cobertura del déficit. En suma, la normativa instiga a la consecución de estas modalidades de aumento, aminorando además las mayorías necesarias para la ejecución de aquellas, debiendo atender a la literalidad de los arts. 198 y 201,1 LSC referente a la mayoría simple en oposición a las mayorías cualificadas que se presumen generalmente, *ibidem* art. 624.2 TRLC<sup>69</sup>

Es menester ahora proceder a la introducción del concepto de la razonabilidad en concordancia con la negativa a una hipotética ampliación del art. 301 LSC emitida por la Junta General y, en su caso, por el órgano de administración. Y es que la *ratio legis* que se deriva de la literalidad de la noción “causa razonable” nos conduce a un elenco de presunciones relativas a la valoración de la existencia o no de culpabilidad. En efecto, el art. 700.2 TRLC supedita aquella, en primer lugar, a la presencia “del informe emitido, con anterioridad a la negativa, por experto independiente nombrado por el registrador mercantil del domicilio del deudor. En los casos de concurso acumulados de grupo o de subgrupo, si hubiere más de un informe, deberán coincidir en tal apreciación la mayoría de los informes emitidos”. No obstante, debemos precisar una noción un tanto abstracta como la de *razonabilidad*, y es que esta se hallará cuando se aprecie la idoneidad de la decisión refrendada por el órgano societario en sede preconcursal, con visas a asegurar la continuidad económica y operativa de la compañía<sup>70</sup>. Así pues, la disyuntiva surge en el instante de dilucidar si existe o no idoneidad en la decisión que materializa la voluntad dominante del órgano societario, que se determinará por la mediación del experto independiente mencionado *supra*, el cual deberá ceñirse a parámetros estrictamente financieros, basando su juicio en el informe de sostenibilidad económica que se encuentre adherido al acuerdo homologado o extrajudicial de pagos<sup>71</sup>.

---

<sup>69</sup> GALLEGO CÓRCOLES, A., op. cit., p. 359, donde entabla la sugerencia de que la reducción del porcentaje de votos favorables para la consecución es virtual y no realista, al no prescindirse del quórum de constitución reforzado.

<sup>70</sup> GARCÍA CRUCES, J. A., *Legislación Concursal de emergencia derivada del Real Decreto-Ley 16/2020, de 28 de abril*, Tirant Lo Blanch, Madrid, 2020, p. 11 edición Electrónica.

<sup>71</sup> GARCÍA CRUCES, J. A., *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis*, Bosch, Madrid, 2013, pp. 416-417.

En segunda instancia y una vez detallada la noción de razonabilidad, debemos traer a colación lo afirmado por diversos autores<sup>72</sup> acerca de la injerencia en este contexto preconcursal del discernimiento sobre la equidad entre la inmólación o sacrificio que supondría para el accionista la ejecución de la figura del art. 301 LSC, en relación con el perjuicio societario para el caso contrario en que se sustanciase la negativa a la capitalización de deuda. En otros términos, el análisis de la razonabilidad consistirá en un *terminus a quo* que esclarecerá si la decisión accionarial basada en la negativa a capitalizar radica desde la óptica societaria en una voluntad infundada que conllevará, en última instancia, una liquidación concursal y la consiguiente extinción de la compañía, siendo esta una secuela mucho más gravosa que una eventual dilución de la participación del accionista en aquella.

Con todo, la jurisprudencia<sup>73</sup> y la doctrina mayoritaria han preceptuado que la carga de la prueba para dictaminar la culpabilidad de los órganos de decisión societarios será de la incumbencia de quien alegue aquella, debiendo pues evidenciar que en la negativa de accionistas y administradores no subyaciera fundamento razonable. Este *onus probandi* podría ratificarse con la mera presentación del informe elaborado por experto independiente que manifieste la imprudencia de rechazar la compensación de créditos. En consonancia con lo anterior y una vez presentado dicho informe, se produciría una inversión en la carga de la prueba, debiendo pues los accionistas y representantes de la sociedad deudora verificar, en aras a quedar exonerados de responsabilidad culpabilísima, la presencia de lógica en su negativa a sustanciar las medidas intrínsecas al acuerdo preconcursal, pudiendo cimentar su argumentación en informe de experto independiente análogo que refleje la opulencia de una eventual ampliación de capital por compensación de créditos, al considerarse esta superflua e innecesaria.

En última instancia debemos traer a colación el art. 701.1 TRLC *in fine* cuya literalidad carece, en nuestra opinión y en la de diferentes autores<sup>74</sup>, de rigor suficiente al introducir el argumento del grado o porcentaje de participación que el accionista pueda tener en la formación de la voluntad social sobre el rechazo de la activación de la figura del art.

---

<sup>72</sup> MOYA JIMÉNEZ, A., *Disolución, liquidación y transformación de sociedades de capital*, Bosch, 3ª Edición, Madrid, 2012, pp. 71-73.

<sup>73</sup> Así, las Sentencias Audiencia Provincial de Madrid, de 17 de marzo de 2009; y la de la Audiencia Provincial de Córdoba, de 28 de marzo de 2008, enfatizan que en la presunción *iuris tantum* la carga de la prueba corresponde a quien reclama la calificación de culpabilidad, así como la inversión en caso de presentarse informe de perito que evidencie la idoneidad de la ampliación en aras a evitar el concurso o una ulterior liquidación.

<sup>74</sup> PASTOR, E., “¿Para qué sirve la calificación en el concurso de acreedores?”, *Almacén de Derecho*, N.º 6, 2020, pp. 5-6.

301 LSC a efectos de determinar la afección de aquél por la ulterior calificación de un eventual concurso. En línea con lo anterior, el precepto reza: “La calificación de los socios como personas afectadas por la calificación se realizará en función del grado de contribución que hubieran tenido en la formación de la mayoría necesaria para el rechazo del acuerdo”. Es evidente que la pobreza con la que el legislador ha concretado la novedosa normativa ocasionará ingentes problemas en relación con la determinación de la implicación de los accionistas en el malogro del eventual acuerdo de capitalización de deuda, así como la cuota de responsabilidad de cada socio individualmente considerado.

Sería conveniente hacer referencia, en línea con lo argumentado *supra*, a la premisa de que medie derecho de adquisición preferente a favor de los accionistas primigenios sobre los títulos traspasados por los poseedores del débito de la sociedad deudora en un estadio posterior a la ampliación de capital por compensación de deuda. En tanto en cuando aquellos declinasen la medida de reestructuración con la previsión enunciada acerca de la suscripción preferente de los títulos, la culpabilidad se entenderá *in omni causa*, con la única salvedad de que el acreedor enajenase los títulos a una sociedad en la que disponga de un porcentaje de participación. En consecuencia, los accionistas primitivos no tendrán la facultad de evitar en primera instancia la dilución de su cuota en el capital social, por la consideración de los créditos a aportar contra la sociedad como aportaciones no dinerarias en concordancia con las razones argumentadas *supra*<sup>75</sup>. No obstante, y de conformidad con lo dispuesto por el legislador en el TRLC; en el segundo estadio relativo a una ulterior enajenación de los títulos representativos del capital social por parte de los poseedores del débito; aquellos socios sí adquirirían la facultad de negociar la adquisición de los títulos en cuestión. La *ratio essendi* de esta previsión anexa a la legislación concursal es la licencia a favor de la sociedad deudora y de los sujetos que participan en ella de precaverse de una hipotética irrupción en el accionariado por parte de individuos foráneos y enteramente ajenos a aquella.

Debemos necesariamente hacer mención a la perspectiva de que, en esta previsión ofrecida a los socios primigenios de adquirir ulteriormente los títulos de acreedores del débito, aquellos se vincularían a la realización de un nuevo desembolso pecuniario para la compra de los títulos objeto de controversia pudiendo suponer, en opinión de diversos autores<sup>76</sup> y a la que nos adherimos, una carga desmesurada. Si bien es cierto que la dejadez y la negligencia presentes en la actuación de los socios es el crucial motivo por el que la

---

<sup>75</sup> Véase epígrafe III. iii) tendente al análisis de la naturaleza de los créditos aportados contra la sociedad en la ampliación del art. 301 LSC.

<sup>76</sup> Así lo aseguran, entre otros, MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “Ampliación de capital por compensación...”, op. cit., pp. 48-50 y RECALDE CASTELLS, A., *Protección...*, op. cit., pp. 299-300.

sociedad deviene insolvente, la custodia de sus intereses frente a terceros con inclinaciones subversivas es significativamente escasa<sup>77</sup>. En línea con lo anterior, sería conveniente traer a colación las RRDGRN analizadas *supra*, de 4 y 6 de febrero de 2012, en base a las cuales se sustenta que la conversión del débito en títulos representativos del capital social y el consiguiente veto a su adquisición por los socios primigenios dimanaría en el desamparo de estos, cuando la *ratio* de la activación del art. 301 LSC fuera distinta a la pervivencia societaria. Así, dichas resoluciones son conexas a la STS de 23 de mayo de 2008 y a la RDGRN de 2 de octubre de 2015, en cuyos fundamentos se enfatiza la caución necesaria para eludir posibles operaciones de aumento por conversión de deuda cuya finalidad sea la de privar a aquellos socios del derecho de suscripción de los títulos y la subsiguiente dilución de su participación en la compañía deudora.

A la postre, la normativa concursal dota a su novedoso TRLC de diferentes mecanismos disuasorios para desincentivar el eventual concurso, entre los que encontramos la potencial responsabilidad del socio que suscita el malogro de un posible acuerdo de refinanciación o de reestructuración. En este sentido detallaremos la situación de aquellos accionistas que quedan afectos a la calificación concursal y su postrera responsabilidad pecuniaria para la cobertura del déficit.

### C) Afección del accionariado a la calificación concursal y responsabilidad patrimonial.

Es menester en este epígrafe dilucidar las innovaciones relativas a la incumbencia de los accionistas en una hipotética afección por la calificación culpable en el concurso de acreedores. Para ello debemos traer a colación lo referenciado *supra* acerca de la ausencia de razonabilidad en el rechazo por aquellos de la ampliación de capital por compensación de créditos con el consiguiente malogro de las medidas de reestructuración y la eventual apertura del concurso. Así, en opinión de diversos autores<sup>78</sup> los accionistas afectos a la calificación deberán en primera instancia incurrir en la formación de la voluntad mayoritaria que rehúsa la capitalización, y contribuir en segunda instancia a aquel malogro con un

---

<sup>77</sup> SEBASTIÁN QUETGLAS, R., *Problemas actuales del concurso de acreedores*, Civitas, Navarra, 2014. pp. 500-501, en conexión con OTXOA-ERRANTE GOIKOETXEA, R., *Responsabilidad de los socios por la infra capitalización de su sociedad*, Aranzadi, Pamplona, 2011, pp. 86-87.

<sup>78</sup> MARÍN DE LA BÁRCENA, F., “Artículo 165. Presunciones de culpabilidad”, en GUTIERREZ GILSANZ, A., (Coord.), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, España, pp. 1795-796 y MARÍN DE LA BÁRCENA, F., “Artículo 164. Concurso Culpable”, en GUTIERREZ GILSANZ, A., (Coord.), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, España, pp. 1776-1777. Teniendo en cuenta la reciente derogación de la LC, y extrapolando estos capítulos a los correspondientes artículos del nuevo TRLC.

prominente porcentaje de influencia en el resto de sus acólitos en el instante de la negativa a refrendar la reestructuración.

En efecto, y a tenor de lo que reza el art. 700 TRLC, la potencial afección surtirá efectos “cuando, sin causa razonable, los administradores se hubiesen negado a proponer o los socios a acordar la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles y esa negativa hubiera frustrado la consecución de un acuerdo de refinanciación o un acuerdo extrajudicial de pagos”. El segundo supuesto de hecho requerirá el discernimiento de la figura del juez, que dispondrá el grado de discrecionalidad del socio *presuntamente* culpable en el empuje de sus acólitos hacia la negativa a la reestructuración. En este sentido debemos hacer referencia a lo ya descrito acerca de la noción de “rechazo”, la cual queda concebida *lato sensu* al abarcar pautas tanto activas como omisivas, pudiendo ejemplificar esto en el bloqueo a la formalización de la voluntad social en términos de voto, al existir una paridad entre los socios que voten a favor y en contra del acuerdo, no pudiendo por ende instaurar las medidas de reestructuración.

Cabría destacar que una vez manifestado el rechazo en ausencia de causa razonable y sustanciándose así el malogro del convenio preconcursal; se procederá a la proclamación del concurso de acreedores. Es menester puntualizar, de acuerdo con lo afirmado por diversos autores<sup>79</sup>, que la literalidad de que el legislador ha querido dotar al TRLC en atención al “grado de participación en aras a la afección del accionista en la calificación” podría tildarse de difusa, adicionando que la legislación en este ámbito no encierra ningún juicio o discernimiento para precisar aquello. Podríamos traer a colación ejemplos que se antojan dispares respecto de lo que aduce la literalidad de la norma, como sería el lance en que un accionista minoritario que *a priori* y de conformidad con lo dispuesto en el art. 700 TRLC no alcanzaría un grado relevante de contribución en el rechazo y ulterior malogro del acuerdo preconcursal debido a su ínfima representación en el capital social pero que, como consecuencia de su concreta posición en la que su voto sería determinante en la consecución o no del acuerdo, el juez podría adherirlo *a posteriori* como causante de la calificación.

Desde la perspectiva del deber de fidelidad de los accionistas y a tenor de lo defendido por la doctrina mayoritaria<sup>80</sup>, la apreciación de aquél tiene cabida en la

---

<sup>79</sup> RECALDE CASTELLS, A., *Los acuerdos...*, op. cit., pp. 102-103 en conexión con GARCÍA CRUCES, J.A., op. cit., p. 199 y con ROMERO SANZ DE MADRID, C., *La calificación del concurso de acreedores*, Bosch, Barcelona, 2014, pp. 132-133.

<sup>80</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL, J., *Interés social y derecho...*, op.cit., pp. 312-316. En conexión con MIQUEL GONZÁLEZ, J. M., “La buena fe: el principio de buena fe y su concreción en el ámbito civil”, *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, tomo 29, 1990, pp. 13-14. También Díez Pícazo, L., *Derecho de daños*, Civitas, Madrid, 1999, pp. 121-125, donde entraña el debate relativo a la buena fe civil extrapolable al ámbito societario. También RECALDE CASTELLS, A., “Artículo 190. Conflicto de intereses”, en JUSTE



calificación concursal en el sentido de que, del nexo “contractual” que une al accionista con la compañía dimana el deber de buena fe característico de las obligaciones y contratos, debiendo hacer referencia a los preceptos en que se encuentra *sito* aquél, como los arts. 7 y 1258 CC. En definitiva, la culpabilidad que se impute al accionista individualmente considerado se supeditarán a los principios de la interdicción de abuso y la deferencia de la buena fe. Así, al ser la buena fe el mecanismo capital de integración de los contratos, en el *interin* comprendido entre la advertencia o prevención por parte del órgano de administración sobre la cercanía de la quiebra y la ulterior declaración del concurso; la figura del juez apreciará si en la actuación de los socios medió o no una actitud loable o si por el contrario su comportamiento acentuó la insolvencia societaria.

En suma, y en línea con lo argumentado *supra*, la extrapolación de las nociones civiles de obediencia del principio de buena fe y la interdicción del abuso de derecho al ámbito concursal confiere la aptitud para la incorporación de los accionistas cuya conducta haya sido reprochable a la eventual calificación de concurso<sup>81</sup>, como consecuencia de la trasgresión de aquellas máximas al primar su rédito individual al rendimiento social.

No obstante, y a tenor de la diagnosis efectuada por algunos autores en lo relativo a aquella extrapolación<sup>82</sup>; la *ratio essendi* de las sociedades de capital no es otra que la confluencia de diferentes voluntades por las que varios socios se obligan a poner en fondo común bienes, capital o industria para ejercer una actividad comercial, obtener lucro y con una acotación o limitación de la responsabilidad al patrimonio aportado por estos accionistas a aquel fondo en que se define la sociedad. En consecuencia, la literalidad del TRLC podría suponer una mutilación de la discrecionalidad y la potestad de la Junta General en lo referente a la voluntad de los accionistas en la desaprobación de una reestructuración del débito societario en un marco preconcursal al considerar que sus intereses no quedasen suficientemente cubiertos.

Por ende, el ministerio del Administrador concursal y de la figura del juez devendrán fundamentales, así como el discernimiento de estos en lo concerniente, en primera instancia,

---

MENCÍA (Coord.), *Comentario de la reforma de la Ley de sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Thomson Reuters, Cizur Menor, 2015, pp. 67-68.

<sup>81</sup> PEINADO GARCÍA, J.I., “La capitalización en los acuerdos de refinanciación”, *Estudios jurídicos en memoria del Profesor Emilio Beltrán. Liber Amicorum*, tomo II, Valencia, 2015, p. 1433.

<sup>82</sup> Véase MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “Ampliación de capital por compensación...”, op. cit., pp. 56 y 57, en conexión con PEINADO GARCÍA, J.I., op. cit., p. 1142.

al esclarecimiento de las razones que condujeron a la culpabilidad del concurso y, en segundo lugar, a la punibilidad que el juez aprecie en la actuación de los accionistas<sup>83</sup>.

iii) Posición del órgano de administración en torno a la capitalización de créditos.

En este definitivo epígrafe encauzaremos la cuestión de la responsabilidad concursal hacia el órgano social diferente de la Junta General. Esto es, el órgano de representación y gestión social, personificado en los administradores. Para lograr esto deberemos atenernos, al igual que con la responsabilidad de los accionistas analizada *supra*, a los preceptos del TRLC, concretamente al 700.3 TRLC *ab initio*, donde los administradores quedan supeditados como figuras afectas a la calificación concursal *a contrario sensu* de la literalidad del precepto, que reza: “La presunción no será de aplicación a los administradores que, antes o durante la junta general, hubieran recomendado la adopción del acuerdo de capitalización o la emisión de valores o instrumentos convertibles, aun cuando la propuesta hubiera sido posteriormente rechazada por los socios o por la junta”. Esto es, que los administradores podrán responder pecuniariamente ante una eventual cobertura del déficit concursal por actuaciones que contengan, entre otras, la obstaculización de la convocatoria de la Junta en que se vaya a votar un acuerdo de reestructuración o la transgresión del deber de lealtad al emitir malintencionadamente dictamen desfavorable sobre una posible capitalización que podría precaver a la sociedad de una ulterior insolvencia, pervirtiendo así la voluntad de los accionistas.

Es menester destacar que la responsabilidad por la declaración del concurso puede trasladarse conjuntamente a accionistas y órgano de administración, empero la literalidad de la normativa concursal dificulta sobremanera la aplicabilidad práctica de esta responsabilidad coetánea, siendo resaltado esto por diferentes autores<sup>84</sup>. Ateniéndonos en este epígrafe a la responsabilidad del órgano de administración, la doctrina<sup>85</sup> establece que el proceder de los administradores deberá ser tendente a la averiguación y detección precoz

---

<sup>83</sup> MAJADA PLANELLES, A., *Práctica concursal adaptada al nuevo TRLC*, Bosch, Barcelona, 2020, pp. 145-146, en conexión con MUÑOZ PAREDES, A., *Derechos Económicos de los profesionales en el concurso*, Aranzadi, Madrid, 2019, p. 106.

<sup>84</sup> BUSTILLO SAIZ, M. del M., “La responsabilidad concursal de los socios”, en GARCÍA BARTOLOMÉ, D., PACCHI, S., PÉREZ DEL BLANCO, G., (Coord.), *Estudios sobre derecho de la insolvencia*, Eolas Ediciones, León, 2016. p. 373.

<sup>85</sup> Véase MARÍN DE LA BÁRCENA, F., “Deberes y responsabilidad de los administradores ante la insolvencia de las Sociedades de Capital”, *Revista de Derecho de sociedades*, N.º 20, 2003, pp. 92-93; y GALLEGÓ CÓRCOLES, A., *op. cit.*, pp. 358-361.

de situaciones que acrecienten el riesgo de insolvencia de la sociedad, mediando una prontitud en la comprobación de la contingencia que pueda derivar en una hipotética quiebra, así como la ulterior confección de decisiones que solventen tal desequilibrio patrimonial. Así, podría establecerse el nexo de tales cometidos con el cumplimiento del deber general de diligencia previsto en el art 225 LSC, pues en este sentido se argumenta por la doctrina<sup>86</sup> que podría sustentarse la interpretación jurisprudencial, adoptando en última instancia los criterios formulados por entes supranacionales, como los expuestos por el Banco Mundial en materia de insolvencia y del régimen de deudores y acreedores.

Deberíamos traer de nuevo a colación la Directiva (UE) 2019/1023, sobre marcos de reestructuración preventiva, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 ya comentada *supra*. En aquella, se hacen ingentes referencias al deber de lealtad de los administradores en atención a una ulterior responsabilidad concursal, pudiendo remitirnos al Considerando 36 *in fine*, que reza: “los administradores habrán de soslayar toda actuación deliberada o gravemente negligente que resulte en beneficio propio en detrimento de los accionistas”<sup>87</sup>. En línea con lo anterior y como destaca parte de la doctrina<sup>88</sup>, las eventuales transgresiones de los deberes de lealtad y de diligencia de los miembros del órgano de administración podrían acarrear consecuencias desde una doble perspectiva. En primera instancia, la activación de la medida societaria del art. 236 LSC concerniente a la acción social de responsabilidad y, por otra parte, y para el caso en que se concrete la ulterior quiebra, la tipificación del concurso como culpable con la correspondiente cobertura del déficit con posterioridad a la liquidación. En línea con lo anterior, la doctrina mayoritaria<sup>89</sup> considera tal cobertura como un deber frente a la masa y no respecto de los poseedores del crédito societario, pudiendo esto argumentarse mediante la reflexión de que la ausencia de diligencia que denota la actuación del órgano de administración atañe directamente al activo societario, disminuyendo éste y postulándose la sociedad hacia una eventual insolvencia.

---

<sup>86</sup> A esto aduce brevemente PULGAR EZQUERRA, J., “Normas de solvencia y deberes de administradores”, *El notario del siglo XXI: Revista del Colegio Notarial de Madrid*, N.º 60, 2015, pp. 27-28.

<sup>87</sup> GALLEGO CÓRCOLES, A., *op. cit.*, p. 362.

<sup>88</sup> En este sentido, ALONSO UREBA, A., “La responsabilidad concursal de los administradores de una sociedad de capital ex art. 456 TRLC”, *Revista de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N.º 34, 2021, pp. 23-24.

<sup>89</sup> Véase ALONSO LEDESMA, C., “Derecho de sociedades vs derecho concursal, ¿técnicas alternativas o complementarias de protección de los acreedores?”, en FUENTES NAHARRO, M., (Coord.), *La modernización del derecho de sociedades de capital en España: Cuestiones pendientes de reforma*, Aranzadi Thomson Reuters, Navarra, 2011, pp. 89-91.

Cabría resaltar, en atención a las obligaciones de este órgano societario en el *interin* que colinda con la insolvencia societaria que, en primera instancia, los administradores deberán ejercitar su facultad de convocatoria de la Junta de accionistas para el caso en que el Patrimonio Neto se aminore por debajo de la mitad del Capital Social, exponiendo en aquella la fundamentación por la que sugieren la disolución societaria o, de manera antagónica, la remoción. En consecuencia, los administradores deberán atenerse a lo que rezan los arts. 365 y 367 LSC, comprendiendo también la literalidad de los preceptos la eventual exhortación a la disolución judicial para el caso en que los socios obvien el acuerdo. En segunda instancia y ante el eventual lance de que aquella minoración acarree de manera implícita una insolvencia perentoria, los administradores podrán instar al concurso voluntario, detentando estos de acuerdo con lo afirmado por la doctrina sendas posibilidades de actuación.

En consecuencia, y en línea con lo argumentado *supra*, el amparo de los poseedores del crédito societario se sustancia en la coerción a los administradores al cumplimiento de su cometido inherente al deber del art. 225 LSC<sup>90</sup>. Sería conveniente entablar el nexo entre el repudio por los accionistas de la activación de la figura del art. 301 LSC y el papel de los administradores, en el sentido en que la doctrina<sup>91</sup> incide de nuevo en el deber de diligencia y en la transgresión de este con visas a la imputación de la responsabilidad concursal de aquel órgano. Sería conveniente traer a colación, en analogía con lo referenciado para la responsabilidad de los accionistas a propósito de la intercesión del abuso de derecho del art. 7 CC, que la obstrucción por los administradores de una ampliación por compensación cuando esta resultase fructuosa para la sociedad y por ende para el ulterior cobro de los créditos por los acreedores, inferiría un quebranto del deber *supra* mencionado con la consiguiente imputación en la calificación concursal<sup>92</sup>. Sin embargo, sería conveniente contextualizar el arbitrio de los administradores en la toma de decisiones estratégicas, encuadrándose la idoneidad de aquellas en los parámetros de la *Business Judgment Rule* que

---

<sup>90</sup> GALLEGO CÓRCOLES A., op. cit., pp. 370-371.

<sup>91</sup> SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J./FUENTES NAHARRO, M., “Los deberes de los administradores en la cercanía de la insolvencia”, *II Congreso Concursal y Mercantil de Salamanca 2013*, Cizur Menor, 2014, p. 226.

<sup>92</sup> En la doctrina italiana, MIOLA M., “Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell’insolvenza”, *Studi in onore di Umberto Belviso*, 2011, p. 621.

reza el art. 226.1 LSC, siendo pues necesario enjuiciar la aptitud y la adecuación de las medidas adoptadas para discernir sobre una ulterior responsabilidad concursal<sup>93</sup>.

En conclusión, y desde la perspectiva de la legislación concursal de conformidad con el art. 700.3 TRLC *ab initio* enunciado *supra*, los paralelismos con los preceptos societarios acerca del deber de diligencia son manifiestos, especialmente en los términos relativos a la carencia de causa razonable en el repudio a la capitalización de créditos, abarcando este proceder actitudes consistentes en omisiones o posturas impasibles en las que medie dolo o culpa y que deriven en un agravio de la insolvencia societaria<sup>94</sup>.

En última instancia, y ante la disyuntiva de que un eventual concurso fuera calificado como culpable como consecuencia de un anterior repudio a las medidas de reestructuración tales como la capitalización de créditos; la presunción de culpabilidad *ex art. 700 TRLC*, en línea con el art. 172.1 *in fine* de la derogada LC reza que sustanciada la presunción de culpabilidad por la negativa a la capitalización que deriva en una ulterior quiebra, los integrantes del órgano de administración no se adscribirán a tal calificación para el caso en que hubieran evidenciado, a través de una conducta loable y ceñida a los parámetros del deber de lealtad, una recomendación propicia a la ejecución de la figura del art. 301 LSC en aras de la pervivencia societaria<sup>95</sup>.

## V. CONCLUSIÓN

La finalidad primordial de nuestro estudio no ha sido otra que compendiar de manera exhaustiva y objetiva la figura de la ampliación de capital por compensación de créditos como herramienta de reestructuración societaria y su consiguiente trascendencia sobre accionistas, terceros acreedores y componentes del órgano de administración. Así, la figura *sita* en el art. 301 LSC implica consecuencias notables en el ámbito mercantil y concursal, produciendo una evidente superposición entre sendas ramas que, como ya se ha indicado

---

<sup>93</sup> NAVARRO LÉRIDA, M. S., “El problema de la competencia para decidir sobre la solicitud de concurso de las sociedades de capital. La necesidad de acuerdo de la Junta General”, *Gobierno corporativo y crisis empresariales, Seminario Harvard-Complutense de Derecho Mercantil*, Marcial Pons, 2006, pp. 180-181.

<sup>94</sup> MARÍN DE LA BÁRCENA, F., *op. cit.*, p. 1798

<sup>95</sup> GARNACHO CABANILLAS, L., “A vueltas con la naturaleza jurídica de la responsabilidad concursal”, *Revista de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N.º 22, 2015, p. 411.

*supra*, deberá ser subsanada por el legislador mediante la priorización de una de aquellas en torno a la figura objeto de estudio, emulando diversos sistemas en derecho comparado<sup>96</sup>.

En segunda instancia, mediante el análisis de las divergentes líneas de pensamiento doctrinales en adición al examen de la corriente jurisprudencial, concluimos que la naturaleza de la ampliación por compensación de créditos es *per se* la de un aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias del art. 300 LSC, pese a la intrínseca dilución de la participación en el capital social de los socios primigenios que la ejecución de aquella figura comporta al privárseles del derecho de suscripción o adquisición preferente. En línea con lo anterior, la novedosa legislación concursal sustanciada en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (TRLR) se encuentra desprovista de un amparo idóneo en torno a aquellos accionistas<sup>97</sup>, al disponer de una regulación en materia de responsabilidad que podríamos tildar de excesiva, dado que la negativa de la Junta General a la emisión de un voto favorable en relación con la capitalización de deuda podría entrañar una presunción *iuris tantum* de culpabilidad a propósito de una ulterior calificación culpable del concurso.

En este sentido, en el ámbito concursal y preconcursal la flamante normativa induce a los órganos representativos de la voluntad social a la incentivación de la herramienta analizada, proveyendo para ello mecanismos de responsabilidad como la afectación y la presunción *iuris tantum* enunciadas *supra*, pudiendo traer a colación la literalidad de preceptos como el art. 700 TRLR, a tenor del cual se aduce a la presencia de una causa razonable en la negativa a la capitalización para una consiguiente calificación culpable.

Sería menester hacer referencia, en línea con lo argumentado a lo largo del estudio, que la precariedad retórica en que se circunscribe el TRLR ha inducido a una situación de confusión que conlleva a una desprotección de los socios y los componentes del órgano de

---

<sup>96</sup> Así, BORJABAD GARCÍA, J., “Las empresas ante el nuevo marco jurídico concursal”, *El Diario de Sevilla*, 24 de junio de 2020, disponible en [https://www.diariodesevilla.es/juzgado\\_de\\_guardia/opinion/coronavirus-concurso-acreedores-directiva-europea\\_0\\_1476452730.html](https://www.diariodesevilla.es/juzgado_de_guardia/opinion/coronavirus-concurso-acreedores-directiva-europea_0_1476452730.html) pone de manifiesto que “... es insuficiente configuración de las interacciones entre las leyes ordinarias y las motivadas por la situación excepcional, como el prácticamente inexistente régimen transitorio entre la Ley Concursal y su nuevo Texto Refundido”.

<sup>97</sup> ESTEBAN, P., “Luces y sombras de la nueva Ley Concursal, según los abogados y jueces mercantiles”, *Cinco Días*, 14 de mayo de 2020, disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/05/13/legal/1589397187\\_253231.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/05/13/legal/1589397187_253231.html), establece que “la nueva regulación dará lugar a nuevos problemas y dudas interpretativas en relación con la protección de los socios que la práctica judicial deberá afrontar”.

administración. Esto, en nexa con la desmesurada demora en la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023, sobre marcos de reestructuración preventiva, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 ya comentada *supra*, hace que medidas de ejecución contenidas en estas normas comunitarias, como el proceso de reestructuración forzosa por la propuesta de acreedores con la consiguiente sustanciación del *cross-class cramdown*, produzcan una evidente disonancia con la presunción de culpabilidad comprendida en el TRLC, debiendo averse sus posteriores modificaciones una armonía entre sendas figuras.

Debemos recalcar el modo en que el legislador ha atisbado en la ampliación por compensación de créditos un mecanismo tendente a la reestructuración de sociedades viables desde el punto de vista operativo pero acuciadas financieramente, siendo pues una herramienta tremendamente útil a la que un elevado número de empresas ha recurrido con ocasión de la compleja coyuntura actual, pudiendo traer a colación la capitalización de deuda efectuada por Nueva Pescanova, en la que se ha visto inmersa Abanca como poseedora mayoritaria del débito de la compañía pesquera. En este sentido, queda manifestada la acuciante necesidad de transposición de la directiva de reestructuraciones para posibilitar el robustecimiento de las operaciones de capitalización y reducir así la ratio de insolvencia en las sociedades que componen nuestro tejido empresarial.

En última instancia, sería conveniente incidir en el cometido que la ampliación de capital por compensación de créditos encuentra en sede preconcursal, ya en el acuerdo homologado de refinanciación como en el acuerdo extrajudicial de pagos. No es baladí la cuestión relacionada con la concertación de acuerdos de reestructuración mediante el empleo de figuras como la analizada en el estadio previo a la declaración de concurso, ya que una hipotética sustanciación de aquella podría eximir a los órganos de decisión societarios de una eventual responsabilidad con la consiguiente cobertura del déficit concursal.

A tenor de lo anterior, sería conveniente traer a colación el elenco de medidas de índole concursal aprobadas por el Consejo de Ministros del Gobierno de España en marzo de 2021, entre las que se encuentra la dilación del deber de solicitud del concurso. En consecuencia, se exime del supuesto por el que se podría incurrir en una ulterior responsabilidad concursal por presentación tardía del concurso, encontrándonos aquí ante una incentivación del apalancamiento de sociedades *per se* insolventes, siendo esto pernicioso para la economía y para la salubridad societaria. No obstante, aflora aquí una

oportunidad inmejorable para la definitiva transposición de la Directiva sobre marcos de reestructuración preventiva, además de conllevar esto un *interin* de nueve meses inestimable para que las sociedades acuciadas desde la perspectiva económica se acojan a medidas como la ampliación de capital por compensación de créditos objeto de nuestro estudio que, como ya se ha podido apreciar, es de vital relevancia para la pervivencia societaria, en especial en la coyuntura en la que nos ubicamos<sup>98</sup>.

## VI. BIBLIOGRAFÍA

### **Doctrina.**

ÁGUILA REAL, J. A., “Aumento de capital abusivo, ¿Contrario al orden público?”, *Almacén de Derecho*, 2019, pp.1-4.

ÁGUILA-REAL, J. A., “Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)”, *Revista de Derecho mercantil*, N.º 222, 1996, pp. 1.079-1.141.

ÁGUILA-REAL, J. A., *Interés Social y Derecho de Suscripción Preferente: Una aproximación económica*, Civitas, Madrid, 1995, pp. 132-151.

ALONSO LEDESMA, C., “Derecho de sociedades vs derecho concursal, ¿técnicas alternativas o complementarias de protección de los acreedores?”, en FUENTES NAHARRO, M., (Coord.), *La modernización del derecho de sociedades de capital en España: Cuestiones pendientes de reforma*, Aranzadi Thomson Reuters, Navarra, 2011, pp. 89-112.

---

<sup>98</sup>Así lo asegura DE CÁRDENAS SMITH, C., “La moratoria concursal no justifica la inacción”, *Expansión*, 13 de marzo de 2021, disponible en <https://www.expansion.com/opinion/2021/03/13/604bc83ce5fdea8d3c8b4572.html>



ALONSO UREBA, A., “La responsabilidad concursal de los administradores de una sociedad de capital ex art. 456 TRLC”, *Revista de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N.º 34, 2021, pp. 21-58.

ALFARO, J., *Orientaciones actuales del Derecho mercantil: IV Foro de Magistrados y Profesores de Derecho mercantil (Monografías jurídicas)*, Marcial Pons, Bilbao, 2013, pp. 45-64.

ANDREU MARTÍ, M., “Comentarios sobre el Aumento de capital por compensación de créditos” *Commenda, Grupo investigador de derecho de sociedades*, 2016, (disponible en <https://www.commenda.es/novedades-y-jurisprudencia/repertorio-jurisprudencial/modificacion-de-estatutos/aumento-de-capital-por-compensacion-de-creditos-necesidad-del-consentimiento-del-socio-cuyos-creditos-se-compensan/>, última consulta 06/04/2021).

BERCOVITZ ALVAREZ, G., “La conversión de créditos en acciones o participaciones de la sociedad concursada (art. 100.2 LC)”, en AA.VV., *Gobierno corporativo y crisis empresariales (II Seminario Harvard-Complutense de Derecho Mercantil)*, Madrid, 2006, pp. 3750-3770.

BERMEJO GUTIÉRREZ, N., *Las reestructuraciones de las sociedades de capital en crisis*, Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pp. 10-45.

BORJABAD GARCÍA, J., “Las empresas ante el nuevo marco jurídico concursal”, *El Diario de Sevilla*, 24 de junio de 2020, disponible en [https://www.diariodesevilla.es/juzgado\\_de\\_guardia/opinion/coronavirus-concurso-acreedores-directiva-europea\\_0\\_1476452730.html](https://www.diariodesevilla.es/juzgado_de_guardia/opinion/coronavirus-concurso-acreedores-directiva-europea_0_1476452730.html)

BUSTILLO SAIZ, M. del M., “La responsabilidad concursal de los socios”, en GARCÍA BARTOLOMÉ, D., PACCHI, S., PÉREZ DEL BLANCO, G., (Coord.), *Estudios sobre derecho de la insolvencia*, Eolas Ediciones, León, 2016, pp. 371-384.

CERDÁ J., “Aspectos prácticos de la Ley de Sociedades de Capital”, *Blog Cerdá y*

*Associats*. N.º 2, 2015, pp. 1-155.

CONDE TEJÓN. A., *La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural*, Editorial Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid, 2004, pp. 25-69.

CURTO POLO, M., *La protección del socio minoritario*, Marcial Pons, Valencia, 2019, pp. 100-120.

DE CÁRDENAS SMITH, C., “La moratoria concursal no justifica la inacción”, *Expansión*, 13 de marzo de 2021, disponible en <https://www.expansion.com/opinion/2021/03/13/604bc83ce5fdea8d3c8b4572.html>

DÍAZ MORENO, A., “Socio, planes de reestructuración y capitalización de créditos en la Directiva (UE) 2019/1023 sobre reestructuración e insolvencia”, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 50, 2020, pp. 10-15.

DÍAZ MORENO, A., “Sobre el aumento de capital por compensación de créditos, reflexiones al hilo de la disposición adicional 4ª de la Ley Concursal”, *Revista Aranzadi de Derecho patrimonial*, N.º 38, 2015, pp. 90-95.

DÍEZ DE LOS RÍOS, M., “Valoración de la aportación o dineraria en el aumento de capital de la sociedad anónima”, *Universidad CEU-SAN PABLO*, 2014, pp. 56-65.

DÍEZ PICAZO, L., *Derecho de daños*, Civitas, Madrid, 1999, pp. 121-140.

DUQUE, J.F., “Las formas del derecho de separación del accionista y la reorganización jurídica y financiera de la sociedad”, *Boletín de Estudios Económicos*, N.º 139, 1990, pp. 75-126.

ESTEBAN, P., “Luces y sombras de la nueva Ley Concursal, según los abogados y jueces mercantiles”, *Cinco Días*, 14 de mayo de 2020, disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/05/13/legal/1589397187\\_253231.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/05/13/legal/1589397187_253231.html)

ESTUPIÑÁN CÁCERES, R., “Deber de lealtad y responsabilidad concursal de

administradores sociales”, *Revista de Derecho bancario y bursátil*, N.º 138, 2015, pp. 199-218.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Las aportaciones de créditos contra la sociedad en desequilibrio patrimonial y la tutela de la integridad del capital social”, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 35, 2015, pp. 43-99.

GALLEGRO CÓRCOLES, A., *La capitalización de créditos mediante aumento del capital social (debt-equity swap)*, Thomson Reuters-Aranzadi, Pamplona, 2019. *In totum*.

GANDÍA PÉREZ, E., “Aumento di capitale mediante compensazione di crediti nel diritto spagnolo”, *Giurisprudencia Commerciale*, vol. 41, N.º 3, 2014, pp. 552-590.

GANDÍA PÉREZ, E., “Derecho de suscripción preferente en el aumento de capital por compensación de créditos”, *Revista de Derecho de sociedades*, N.º 48, 2016, pp. 351-377.

GARCÍA CRUCES, J. A., *Las reformas de la Ley de Sociedades Anónimas*, Tecnos, Madrid, 2000, pp. 180-190.

GARCÍA CRUCES, J. A., *Legislación Concursal de emergencia derivada del Real Decreto-Ley 16/2020, de 28 de abril*, Tirant Lo Blanch, Madrid, 2020, pp. 11-15.

GARCÍA CRUCES, J. A., *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis*, Bosch, Madrid, 2013, pp. 415-431.

GARCÍA-VILLARRUBIA, M., “Los grupos de casos de acuerdos abusivos”, *Revista de Derecho mercantil*, N.º 76, 2019, pp. 60-70.

GARNACHO CABANILLAS, L., “A vueltas con la naturaleza jurídica de la responsabilidad concursal” *Revista de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de*

*doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N.º 22, 2015, pp. 407-421.

GARRIGUES, J., “Arts. 89, 90, 91 y 92. Aumento de capital mediante emisión de nuevas acciones”, en GARRIGUES, J., / URÍA, R., (Coords.), *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas, II*, Instituto de Estudios políticos, Madrid, 1953, pp. 215-238.

GOLDENBERG SERRANO, J. L., *La subordinación voluntaria de créditos*, Civitas, Madrid, 2011, pp. 205-220.

GUERRERO TREVIJANO, C., *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital. La incorporación de los principios de la business judgement rule al ordenamiento español*, Civitas, Madrid, 2015, pp. 302-314.

GUTIÉRREZ GILSAZ, A., *Derecho práctico de reestructuraciones e insolvencias empresariales*, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pp. 190-215.

HERNÁNDEZ SAINZ, E., “La capitalización de créditos como instrumento preconcursal”, en GARCÍA CRUCES, J.A., (Coord.), *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis*, Bosch, Barcelona, 2013, pp. 319-374.

HERNÁNDEZ SÁINZ, E., *La administración de sociedades de capital por personas jurídicas. Régimen jurídico y responsabilidad*, Civitas, Madrid, 2014, pp. 206-211.

HERRADA BAZÁN, V., “La naturaleza de la capitalización de créditos en la S.A.”, *Revista de Derecho*, N.º 14, 2013, pp. 1-31.

JORDANS, T., *La contribución oculta en especie y la financiación oculta según la MoMiG*, Tectum Verlag, 2011, pp. 15-30.

LEURA, M., “La reestructuración forzosa de la deuda: una evolución del “intra-class cramdown” al “cross-class cramdown””, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 51, 2020, pp. 171-200.

MACHADO PLAZAS, J., *Artículo 156. Aumento por compensación de créditos*, Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2011, pp. 1700-1750.

MAJADA PLANELLES, A., *Práctica concursal adaptada al nuevo TRLC*, Bosch, Barcelona, 2020, pp. 145-155.

MARÍN DE LA BÁRCENA, F., “Deberes y responsabilidad de los administradores ante la insolvencia de las Sociedades de Capital”, *Revista de Derecho de sociedades*, N.º 20, 2003, pp. 92-119.

MARÍN DE LA BÁRCENA, F., “Artículo 165. Presunciones de culpabilidad”, en GUTIERREZ GILSANZ, A., (Coord.), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Madrid, 2020, pp. 1793-1800.

MARÍN DE LA BÁRCENA, F., “Artículo 164. Concurso Culpable”, en GUTIERREZ GILSANZ, A., (Coord.), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Madrid, 2020, pp. 1774-1793.

MARTIN ARESTI, P., *La participación de los socios en los aumentos de capital: sobre el denominado derecho de asignación gratuita*, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, pp. 130-150.

MARTÍNEZ MUÑOZ, M., *La calificación del concurso de acreedores. Una institución necesaria*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pp. 250-270.

MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “Ampliación de capital por compensación de créditos y responsabilidad de los socios en el concurso de acreedores”, en HERNÁNDEZ-GONZÁLEZ-BARRERA, P./MARTINEZ MUÑOZ, M., (Coords.), *Problemas actuales en la transmisión de empresas*, Thomson Reuters-Aranzadi, Pamplona, 2020, pp. 23-63.

MIQUEL GONZÁLEZ, J. M., “La buena fe: el principio de buena fe y su concreción en el ámbito civil”, *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, tomo 29, 1990, pp. 7-24.

MIOLA, M., “Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell’insolvenza”, *Studi in onore di Umberto Belviso*, 2011, pp. 617-626.

MORENO VÁZQUEZ, P., “Una dilución abusiva”, *Blog Affectio Societatis-Portal Thomson Reuters*, N.º 7, 2018, pp. 1-5.

MOYA JIMÉNEZ, A., *Disolución, liquidación y transformación de sociedades de capital*, Bosch, 3ª Edición, Madrid, 2012, pp. 70-82.

MUÑOZ PAREDES, A., *Derechos Económicos de los profesionales en el concurso*, Aranzadi, Madrid, 2019, pp. 106-132.

NAVARRO LÉRIDA, M. S., “El problema de la competencia para decidir sobre la solicitud de concurso de las sociedades de capital. La necesidad de acuerdo de la Junta General” *Gobierno corporativo y crisis empresariales, Seminario Harvard-Complutense de Derecho Mercantil*, Marcial Pons, 2006, pp. 180-190.

OLIVEIRA RUIZ, M., “Quórum y Mayorías en las Sociedades de Capital”, *Newsletter anual Cuatrecasas*, 2014, pp. 6-15.

OTXOA-ERRANTE GOIKOETXEA, R., *Responsabilidad de los socios por la infra capitalización de su sociedad*, Aranzadi, Pamplona, 2011, pp. 83-97.

PAÑEDA USUNARIZ, F., *Tutela del socio minoritario tras la reforma*, Thomson Reuters, Madrid, 2011, pp. 30-43.

PASTOR, E., “¿Para qué sirve la calificación en el concurso de acreedores?”, *Almacén de Derecho*, N.º 6, 2020. pp. 1-6.

PEINADO GARCÍA, J. I., “La protección de los acreedores en el concurso”, *Revista de Derecho mercantil*, N.º 3, 2010, pp. 73-103.

PEINADO GARCÍA, J. I., “La capitalización en los acuerdos de refinanciación”, *Estudios jurídicos en memoria del Profesor Emilio Beltrán. Liber Amicorum*, tomo II, Valencia, 2015, pp. 1433-1448.

PULGAR EZQUERRA, J., “El acuerdo de la junta de aumento de capital por compensación de créditos en el marco de sociedades de capital”, *Revista de Derecho de sociedades*, N.º 34, 2010, pp. 19-50.

PULGAR EZQUERRA, J., “La declaración de concurso”, en GUTIERREZ GILSANZ, A., (Coord.), *Manual de Derecho Concursal*, Wolters Kluwer, Madrid, 2020, pp. 130-150.

PULGAR EZQUERRA, J., *Preconcursalidad y reestructuración empresarial; acuerdos de financiación y extrajudiciales de pagos*, Editorial La Ley, Madrid, 2016. pp. 330-340.

PULGAR EZQUERRA, J., "Holdout accionarial, reestructuración forzosa y deber de fidelidad del socio", *Revista de Derecho concursal y paraconcursal*, N.º 27, 2017, pp. 43-67.

PULGAR EZQUERRA, J., “Normas de solvencia y deberes de administradores”, *El notario del siglo XXI: revista del Colegio Notarial de Madrid*, N.º 60, 2015, pp. 25-36.

RECALDE CASTELLS, A., “Artículo 190. Conflicto de intereses”, en JUSTE MENCÍA (Coord.), *Comentario de la reforma de la Ley de sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Thomson Reuters, Cizur Menor, 2015, pp. 60-69.

RECALDE CASTELLS, A., “Los acuerdos de refinanciación mediante conversión de deudas en capital”, *Anuario de Derecho concursal*, N.º 33, 2014, pp. 90-105.

RECALDE CASTELLS, A., *Derecho de la empresa y Protección de datos*, Aranzadi, Navarra, 2008, pp. 200-213.

ROMERO SANZ DE MADRID, C., *La calificación del concurso de acreedores*, Bosch, Barcelona, 2014, pp. 132-140.

SÁENZ DE SANTA MARÍA, S., DE MEDINA DE LACALLE, A., BLANCO JUÁREZ, P., LLANSÓ CALDENTEY, J., “La capitalización de deuda como vía para la recuperación de empresas viables fuertemente apalancadas. El Proyecto Phoenix”, *Anuario de Capital Riesgo*, N.º 2, 2015, pp. 341-362.

SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, J. C., “Aumento por compensación de créditos, Artículo 301”, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Vol. 2, 2011, pp. 2226-2234.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J./FUENTES NAHARRO, M., “Los deberes de los administradores en la cercanía de la insolvencia” *II Congreso Concursal y Mercantil de Salamanca 2013*, Cizur Menor, 2014, pp. 220-230.

SÁNCHEZ DE MOVELLÁN, P., *Estudios sobre el proceso de impugnación de acuerdos sociales. Adaptado a 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*, Dykinson, Madrid, 2015, pp. 5-45.

SCHMIDT, K., “El derecho societario y la intromisión del derecho concursal, el caso alemán”, *Deonomi*, N.º 2, 2006, pp. 1-10.

SCHMIDT, K., “¿Desbanca el derecho concursal al derecho de sociedades? Disputas societarias, *debt-equity swap* y *take over*”, *Revista de Derecho concursal y paraconcursal*, N.º 22, 2015, pp. 303-313.

SEBASTIÁN QUETGLAS, R., *Problemas actuales del concurso de acreedores*, Civitas, Navarra, 2014, pp. 500-521.

SENÉS, C., “La homologación de los acuerdos de refinanciación”, *Anuario de*



*Derecho concursal*, N.º 30, 2013, pp. 47-74.

THERY MARTÍ, A., “Los marcos de reestructuración en la propuesta de la directiva de la comisión europea 2017/1132”, *Revista de Derecho concursal y paraconcursal*, N.º 27, 2017, pp. 513-548.

VELASCO SAN PEDRO, L., “El derecho de suscripción preferente”, en AAVV, *Derecho de sociedades anónimas*, t. III, vol. 1, Civitas, 1994, pp. 520-545.

VÉRGUEZ SÁNCHEZ, M., “En torno a algunas causas del derecho de separación del socio” en GARCÍA DE ENTERRÍA, J., (Coord.), *Liber Amicorum a Juan Luis Iglesias*, Civitas-Thomson-Reuters, Madrid, 2014, pp. 1075-1085.

VICENT CHULIA, F., “Desapalancamiento y Ley Concursal; en torno a la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, de refinanciación” *Revista de derecho concursal y paraconcursal*, N.º 22, 2015, pp. 19-42.

VILLENA CORTÉZ, F./NIETO DELGADO, C., “capitalización de deuda y calificación concursal tras el Real Decreto-Ley 4/2014”, *Diario La Ley*, N.º 8357, 2014, pp.1-10.

YANGÜELA, R. “Aumento de capital por compensación de créditos y fraude de socios”, *Revista Consumo y Empresa*, N.º 7, 2018, pp. 9-19.

### **Legislación**

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, (BOE, N.º 161, de 3 de julio de 2010).

Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, (BOE, N.º 310, de 27 de diciembre de 1989).

Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. (BOE, N.º 275, de 15 de noviembre de 2012).

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, (BOE, N.º 82, de 4 de abril de 2009).

Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, (BOE, N.º 127, de 7 de mayo de 2020)

Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, (BOE, N.º 164, de 10 de julio de 2003)

Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada, (BOE, N.º 71, de 24 de marzo de 1995).

Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. (BOE, N.º 146, de 19 de junio de 2015).

Real Decreto de 24 de julio de 1889, texto de la edición del Código Civil mandada publicar en cumplimiento de la Ley de 26 de mayo último. (Gaceta, 25 de julio de 1889).

Ley de Sociedades Anónimas Alemana (*AktG*), *Bundesamt für Justiz Aktiengesetz*; *Stock Corporation Act*.

DIRECTIVA 2012/30/UE de 25 de octubre de 2012 de coordinación y protección de los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima y del mantenimiento y modificaciones de su capital (DOUE, de 14 de noviembre de 2012).

DIRECTIVA (UE) 2017/1132 de 14 de junio de 2017 sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades. (DOUE, de 30 de junio de 2017).

DIRECTIVA(UE) 2019/1023 de 20 de junio de 2019 sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deuda. (DOUE, 26 de junio de 2019).

## **Jurisprudencia**

STS 128/2009, de 6 de marzo de 2009

STS 138/2009, de 6 de marzo de 2009

STS 279/2019 de 22 de mayo de 2019

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 20 de junio de 2013

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, de 26 de octubre de 2015

Sentencia de la Audiencia Provincial de Vizcaya de 21 de mayo de 2012

Sentencias de la Audiencia Provincial de Madrid, de 17 de marzo de 2009

Sentencia de la Audiencia Provincial de Córdoba, de 28 de marzo de 2008

**Resoluciones de la DGRN (RDGRN)**

Resoluciones de 4 y 6 de febrero de 2012 (BOE, N.º 52, de 1 de marzo de 2012)



