



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**INCIDENCIA DE LA REFORMA DEL
ARTÍCULO 165 DE LA LEY
CONCURSAL POR EL REAL
DECRETO LEY 4/2014**

Autor: Luis Ignacio Terrés Oñate
5º E-3 D
Derecho Mercantil

Tutor: Dr. Daniel Prades Cutillas

Madrid
Marzo 2019

RESUMEN

Este trabajo tiene como fin la propuesta de modificaciones sistema concursal español, principalmente en relación con la posibilidad de calificación de los concursos como culpables. Consecuentemente, este trabajo parte de una descripción del proceso de calificación y sus consecuencias, tras lo que se explican tanto las redacciones previas del artículo 165 como la actual, además de resumir la intención con la que se redactó cada una de ellas.

Delimitado el contexto, se describen dos casos distintos en los que ha sido de aplicación este artículo, que son los de Pescanova y Abengoa. Sobre ellos, se describen tanto sus antecedentes como su estado de insolvencia y el desenlace de la misma. De esta manera, a partir de ellos, se realiza una valoración a nivel práctico de la efectividad de este artículo, con la que se concluye que es necesario que se introduzcan modificaciones en nuestro sistema concursal.

Por ello, el final de este trabajo consiste en la propuesta de modificaciones en cuatro dimensiones distintas del sistema, a saber, el incremento de la intervención estatal, la modificación de la figura del administrador concursal, el cambio del régimen de capitalización y la modificación de la dicción del artículo 165 de la Ley Concursal.

Palabras clave: Concurso culpable, Ley Concursal, calificación, responsabilidad de los socios, Abengoa, Pescanova.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to propose modifications to the Spanish insolvency system, mainly in relation to the possibility of classifying insolvencies as guilty. Consequently, this work starts from a description of the qualification process and its consequences, after which both the previous drafts of article 165 and the current one are explained, as well as summary of the intention with which each one of them was drafted.

Having defined the context, two different cases in which this article has been applied are described: Pescanova and Abengoa. The background, the state of insolvency and the outcome of insolvency are described. Thus, on the basis of them, a practical assessment is made of the effectiveness of this article, which concludes that it is necessary to introduce modifications into our bankruptcy system.

Therefore, the end of this work consists of the proposal of modifications in four different dimensions of the system, namely, the increase of state intervention, the modification of the figure of the insolvency administrator, the change of the capitalization regime and the modification of the diction of article 165 of the Act on Insolvency.

Keywords: Insolvency liability, Act on Insolvency, qualification, responsibility of the partners, Abengoa, Pescanova.

INCIDENCIA DE LA REFORMA DEL ARTÍCULO 165 DE LA LEY CONCURSAL POR EL REAL DECRETO LEY 4/2014

Índice

Abreviaturas	7
1. Marco teórico.....	8
a. Delimitación del objeto del estudio.....	8
b. Concepto de calificación	8
c. Artículo 165 previo las reformas.....	10
d. Enumeración de las sucesivas modificaciones	10
e. Real Decreto Ley 4/2014.....	11
f. Ley 17/2014	14
g. Ley 09/2015	14
2. Controversias que afectan a este artículo.....	18
a. Carácter de la norma	18
i. Carácter resarcitorio	18
ii. Carácter sancionador	20
iii. Carácter mixto.....	20
b. Diversidad de los intereses implicados	21
i. Acreedores financieros.....	21
ii. Socios	23
iii. Acreedores por operaciones y demás	25
iv. Sociedad concursada	26
v. Empleados.....	27
vi. Estado.....	28
3. Análisis de ventajas y desventajas del artículo 165	29
a. Ventajas.....	29
b. Desventajas	29
4. Factores necesarios para el correcto funcionamiento del artículo.....	32

5. Casos reales de empleo de este artículo	36
a. Caso Pescanova.....	36
i. Contextualización y hechos.....	36
b. Caso Abengoa	37
i. Contextualización y hechos.....	37
c. Incidencia del artículo 165 LC en la realidad.....	39
d. Valoración jurídica de ambos casos	40
i. Justificación contractual.....	40
ii. Justificación por el concepto de patrimonio neto.....	42
iii. Justificación por la función de tutela del estado.....	43
6. Propuesta de modificación.....	44
a. Intervención del estado.....	44
i. Mediadores concursales	44
ii. Cuerpo especial de “ <i>reflotadores de empresas</i> ”.....	45
b. Administrador concursal	45
i. Introducción de garantías	45
ii. Adecuación de la remuneración	46
c. Incremento de la capitalización inicial de las sociedades	47
d. Matización del artículo 165 LC.....	48
i. Modificaciones.....	48
ii. Redacción final de la disposición.....	49
Bibliografía	51

Índice de tablas

Tabla 1. Sociedades constituidas y capital de constitución medio en al año 2017.....	33
Tabla 2. Análisis de capitalización inicial por tipos sociales	34

Abreviaturas

Art:	Artículo
DRAE:	Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española
ET:	Estatuto de los Trabajadores
INE:	Instituto Nacional de Estadística
LC:	Ley Concursal
LC1:	Ley Concursal modificada por el Real Decreto Ley 4/2014
LC2:	Ley Concursal modificada por la Ley 9/2015
LSC:	Ley de Sociedades de Capital
RDL:	Real Decreto Ley
S.A.:	Sociedad Anónima
S.L.:	Sociedad Limitada

1. Marco teórico

a. Delimitación del objeto del estudio

En el artículo primero de la Ley Concursal¹ (en adelante, LC), se afirma que se puede declarar el concurso respecto de cualquier persona física o jurídica que ocupe la posición de deudor. Sin embargo, dado que el art. 165 LC tiene un mayor impacto y relevancia práctica en el ámbito de las personas jurídicas, serán precisamente éstas a las que se refiera este trabajo al referirse al deudor.

Adicionalmente, el enfoque del estudio de esta disposición y sus efectos se va a centrar en el apartado cuarto de este artículo, ya que tiene una gran relevancia práctica y suscita dudas de diversa índole.

b. Concepto de calificación²

Como requisito previo para entender plenamente el art. 165 LC, es preciso que se explique el marco en el que se desarrolla y aplica este precepto normativo.

Este entorno a estudiar es el Título VI de la LC, relativo íntegramente a la calificación del concurso. Ésta podría definirse como el momento del proceso concursal en el cual se procede a analizar la conducta del deudor y de aquellas personas que guardan un cierto nivel de relación con él³.

En la calificación, por tanto, el fin es valorar este comportamiento y poder discernir si existe una relación causal entre los actos que unos u otros han llevado a cabo y la existencia de un dolo- voluntariedad en la acción de la persona concedora o, al menos consciente, de que su conducta puede causar un perjuicio a terceros, que a su vez no adopta medidas para evitarlo- o culpa- realización de un acto sin que exista voluntad ni consciencia de causar un daño, si no que éste se acaba provocando como consecuencia de una falta de diligencia-. Es destacable que, de interpretar literalmente la norma, se requieren de manera alternativa la existencia de dolo o de culpa grave. En la calificación,

¹Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE 10 de julio de 2003).

² Martínez Muñoz, M. y Prades Cutillas, D., “La calificación del concurso” en Sebastián Quetglás, R. (coord.), *Fundamentos de Derecho Empresarial (IV)*, Aranzadi, Cizur Menor, 2018, pp. 217-244.

³ Es el artículo 93.2 LC quien a su vez define quiénes pueden guardar esta relación con el deudor, que son en primer lugar, los socios que cumplen unas determinadas condiciones y, en segundo lugar, los administradores o liquidadores del deudor. En ambos casos, se deben dar adicionalmente unas condiciones adicionales.

Este mismo artículo excluye de esta consideración a quienes hayan adquirido la condición de socio o de administrador como consecuencia de un acuerdo de refinanciación adoptado según lo previsto en la LC.

por tanto, los resultados posibles son que se califique el concurso como culpable o como fortuito⁴.

En cualquiera de los casos, el fin último de esta institución es proteger el interés público que está presente en todos los concursos, ya que existen numerosos efectos adversos que derivan del ellos, tales como la destrucción de empleos o la pérdida de riqueza. Por ello, en caso de calificarse el concurso como culpable, se impondrán por el juez sanciones civiles entre las que se incluye, en ciertos casos, la responsabilidad concursal patrimonial.

Sin embargo, es importante anotar que la calificación no se da en todos los concursos, ya que el art. 167 LC establece que se tienen que dar como presupuestos la apertura de la fase de liquidación o la redacción de un convenio en el que existe para todos los acreedores- o, al menos los de una misma clase- una quita⁵ superior a un tercio del importe de los créditos totales con la sociedad y una espera⁶ que supere los tres años⁷.

Existe un tercer caso en que se da la calificación, que es cuándo se incumpla el convenio previamente pactado, sin necesidad de que se dé ninguna de las demás circunstancias.

El art. 165- objeto de este trabajo- se encuentra estrechamente relacionado con los concursos que reciben la calificación de culpables, ya que está dedicado exclusivamente a establecer los casos en que debe presumirse la culpabilidad. En relación con él, debemos destacar que este artículo ha sufrido un total de tres modificaciones desde su publicación en 2003.

⁴ Es remarcable que existe controversia en este aspecto, ya que el tenor literal de la ley deja impunes la culpa leve y menos grave.

⁵ Entendida como dispensa de la deuda o de una parte de ella por el acreedor al deudor.

⁶ Entendida como la concesión de un aplazamiento del pago de la deuda que hacen los acreedores a favor del deudor, en este caso, como consecuencia de un concurso de acreedores.

⁷ En la redacción original de este artículo, se indicaba que procedería la calificación del concurso cuando se diese una quita superior a un tercio de los créditos de uno o varios acreedores; o cuando se abriese la fase de liquidación.

En la redacción actual, sin embargo, de forma inintencionada por la ley se ha provocado que ambos requisitos relativos a la quita y a la espera, respectivamente, tengan que darse de forma simultánea. Este hecho deriva de la dicción actual de la norma, que está formulada en negativo al establecer los casos en que no procede la apertura de la sección de calificación.

La consecuencia más remarcable de estos hechos es que la norma dificulta la apertura de la fase de calificación, al haberse creado como consecuencia de un uso inexacto de la semántica una manera de evitar la calificación y sus consecuencias para los potenciales afectados por ella.

Como consecuencia de estas abundantes modificaciones, en los apartados siguientes estudiaremos tanto la redacción previa a cada una de las reformas como la posterior, hasta llega a la actual. De esta manera, se logrará tener una visión global del cambio legislativo que albergue tanto sus consecuencias prácticas como la controversia jurisprudencial y doctrinal que ha causado.

c. Artículo 165 previo las reformas

Desde la entrada en vigor de la LC, el art. 165 decía:

Se presume la existencia de dolo o culpa grave, salvo prueba en contrario, cuando el deudor o, en su caso, sus representantes legales, administradores o liquidadores:

1.º Hubieran incumplido el deber de solicitar la declaración del concurso.

2.º Hubieran incumplido el deber de colaboración con el juez del concurso y la administración concursal, no les hubieran facilitado la información necesaria o conveniente para el interés del concurso o no hubiesen asistido, por sí o por medio de apoderado, a la junta de acreedores.

3.º Si el deudor obligado legalmente a la llevanza de contabilidad, no hubiera formulado las cuentas anuales, no las hubiera sometido a auditoría, debiendo hacerlo, o, una vez aprobadas, no las hubiera depositado en el Registro Mercantil en alguno de los tres últimos ejercicios anteriores a la declaración de concurso.

Como podemos ver, el legislador está creando una presunción *iuris tantum* de existencia de dolo o culpa grave en una serie de casos tasados. Ninguno de los casos establecidos en él genera ningún tipo de controversia, ya que en ellos se está sancionando en el ámbito del proceso concursal a aquellos sujetos que incumplen con las obligaciones que se le imponen en los arts. 5, 42 y 105 de esta ley, respectivamente.

d. Enumeración de las sucesivas modificaciones

Desde su publicación en 2003, la LC ha sufrido un total de veintinueve modificaciones, de las cuales tres alteran directamente el contenido de este artículo. En concreto, las normas aprobadas son:

- Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo⁸.
- Ley 17/2014, de 30 de septiembre⁹.
- Ley 9/2015, de 25 de mayo¹⁰.

Los sucesivos apartados de este trabajo de van a dedicar al análisis de los cambios introducidos por cada una de ellas.

⁸ Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (BOE 8 de marzo de 2014).

⁹ Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (BOE 1 de octubre de 2014).

¹⁰ Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal (BOE 26 de mayo de 2015).

e. Real Decreto Ley 4/2014

Para analizar este Real Decreto Ley (en adelante, RDL), que fue aprobado por el procedimiento de urgencia como Proyecto de Ley, lo primero que será revisado- antes de acudir a la modificación objeto de nuestro estudio- es la exposición de motivos. Con ello, se podrá discernir la finalidad con la que se realiza la modificación. Consecuentemente, se logrará también valorar hasta que punto la nueva redacción favorece la finalidad con la que se introdujo la nueva redacción.

De esta lectura extraemos que este RDL tiene como objetivo favorecer la “reestructuración viable de la deuda empresarial”, ya que afirma que existen impedimentos formales para la consecución de este tipo de acuerdos entre deudores y acreedores incluso en los casos en que la voluntad es llegar a los mismos. Adicionalmente, se afirma que las reformas introducidas están orientadas a lograr una mejora en “la situación patrimonial del deudor”.

El último elemento a destacar dentro de la exposición de motivos es la alusión a la reforma concreta del art. 165 LC, la cual se plantea como medida orientada a favorecer la transformación de la deuda en capital mediante la inclusión de una presunción de culpabilidad que recaerá sobre el sujeto que ostenta la posición deudora. De esta manera, se le sancionará si no da su consentimiento a dicho acuerdo, salvo cuando exista una causa razonable para ello.

Hecho este análisis, podemos acudir a la nueva versión de la LC (en adelante, LC1), que difiere de la anterior, a efectos de este trabajo, en la introducción del siguiente texto como número 4º del art. 165.

4.º Se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles frustrando la consecución de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis.1 o en la disposición adicional cuarta. A estos efectos, se presumirá que la capitalización obedece a una causa razonable cuando así se declare mediante informe emitido, con anterioridad a la negativa del deudor, por experto independiente nombrado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 71 bis 4. Si hubiere más de un informe, deberán coincidir en tal apreciación la mayoría de los informes emitidos.

En todo caso, para que la negativa a su aprobación determine la culpabilidad del concurso, el acuerdo propuesto deberá reconocer en favor de los socios del deudor un derecho de adquisición preferente sobre las acciones, participaciones, valores o instrumentos convertibles suscritos por los acreedores, a resultas de la capitalización o emisión propuesta, en caso de enajenación ulterior de los mismos. No obstante, el acuerdo propuesto podrá excluir el derecho de adquisición preferente en las transmisiones realizadas por el acreedor a una sociedad de su mismo grupo o a cualquier entidad que tenga por objeto la tenencia y administración de participaciones en el capital de otras entidades. En cualquier caso, se

entenderá por enajenación la realizada en favor de un tercero por el propio acreedor o por las sociedades o entidades a que se refiere el inciso anterior.

De esta modificación, desde una perspectiva literaria, el elemento a destacar es que, a pesar de ser una disposición a la que ciertos autores atribuyen un carácter sancionador¹¹, tiene un remarcable grado de ambigüedad que no debería darse en normas con este carácter. En concreto, tal como remarcaban los profesores Martínez y Prades¹², en primer lugar, no se define en que manera tiene que haber sido expresada la negativa, por lo que podría hacerse de forma tanto activa como pasiva. En segundo lugar, en este extracto podemos leer acerca de un informe emitido por experto independiente, pero no se establece limitación ninguna a la presentación de varios informes.

Desde una perspectiva práctica, debemos detenernos a analizar las consecuencias de la aplicación de este artículo. La primera de ellas es que se introduce como obligatorio para el deudor capitalizar créditos o emitir valores o instrumentos convertibles si esta negativa impide que se llegue a un acuerdo de refinanciación. Esto quiere decir que, independientemente del tipo social, en caso de que los administradores hayan propuesto un acuerdo de financiación, los socios se arriesgan a la calificación culpable del concurso en caso de no dar su consentimiento.

Es notable que en el texto introducido en este artículo no se habla en ningún momento de la responsabilidad de los socios, pero ésta se va a poder dar en la práctica, ya que el concepto “causa razonable” se emplea en los arts. 172 y 172 bis LC para hacer responsables a los socios en determinados casos.

Por tanto, se está haciendo obligatorio para los socios aceptar la dilución de su participación en la sociedad, ya que los valores que se emitan serán entregados a los acreedores. Es reseñable que, en algunos casos, dado que el concepto de acuerdo de refinanciación no está delimitado, podría incluso existir la opción de reducir el capital social a cero, y proceder a una posterior ampliación con emisión de capital exclusivo para los acreedores, de tal manera que se estaría fomentando una suerte de expropiación.

En cualquiera de estos dos casos, se estaría haciendo más pequeña- e incluso nula- la participación en la sociedad de los socios anteriores en proporción con el total del capital social. Por tanto, este precepto está obligando a que, en los casos de concurso de personas

¹¹ Se aclarará posteriormente esta afirmación, en el apartado 2. a. ii.

¹² Martínez Muñoz, M. y Prades Cutillas, D., op. cit. “La calificación ...”, pp.229-230 cit. p. 6.

jurídicas sujetas la Ley de Sociedades de Capital¹³ (en adelante, LSC), sus socios aprueben la modificación de sus estatutos, ya que éstos a su vez son los que reflejan la cifra del capital social.

A pesar de que este precepto es aplicable a personas en situación de insolvencia o iliquidez, parece difícilmente justificable esta eliminación del derecho de autodeterminación de la voluntad que recae sobre los socios, en este caso.

La segunda consecuencia de la aplicación de la nueva redacción es que en el segundo párrafo del texto introducido figura la exigencia de que se conceda a favor de los socios del deudor un derecho de adquisición preferente. Esta medida lo que impide es que la ampliación de capital derivada del acuerdo de refinanciación implique la entrada de terceros socios que no provengan de la posición acreedora anterior al acuerdo de refinanciación. Esta medida, aún siendo efectiva para controlar que los beneficiarios del acceso a la condición de socio únicamente sean los acreedores, no compensa ni protege en modo alguno a los socios originales frente a la dilución antes mencionada.

En tercer lugar, tenemos que destacar los conflictos de agencia que surgen como consecuencia de la aplicación de este artículo, ya que la responsabilidad puede recaer tanto sobre el deudor como sobre terceros encargados de su representación legal, administración o liquidación. Esto quiere decir que en caso de que cualquiera de estas personas acepte el acuerdo de refinanciación, quedarán exentos de toda responsabilidad en caso de calificación del concurso como culpable en virtud del art. 165 LC, porque ésta se desplazará enteramente a los socios.

Por ello, no sería de extrañar que la práctica habitual de estos administradores, representantes o liquidadores fuese la aprobación por sistema de todo acuerdo de recapitalización para proteger sus intereses personales y patrimonios frente a los respectivos de los socios.

Finalmente, en relación con la dimensión práctica de este precepto legal, parece claro que el legislador ha ponderado el buen fin del concurso y el derecho a la autodeterminación del deudor; y ha dado más relevancia al primero. De esta manera, únicamente habrá un

¹³ 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 3 de julio de 2010).

mayor peso en esta ponderación en caso de que se rechace el acuerdo de financiación de forma “razonable”, tal como ya indicamos previamente.

Como último elemento de análisis, debemos referirnos a la adecuación de la modificación con el fin con que ésta se hizo. Lo cierto es que no se ajustan el uno al otro, ya que la exposición de motivos, como ya se mencionó previamente, se refiere a una “presunción de culpabilidad”; mientras que el apartado introducido es realmente una presunción de dolo o culpa grave, tal como se indica literalmente en el apartado 1 del artículo. Por ello, este desajuste deberá ser objeto de la siguiente modificación, tal como veremos posteriormente.

f. Ley 17/2014

Las modificaciones introducidas por esta ley son idénticas a las introducidas por el RDL 4/2014, al menos en relación con el artículo que es objeto del estudio de este trabajo. Por ello, con el fin de evitar la reiteración, no se procederá a su análisis en este apartado.

g. Ley 09/2015

Dicho esto, vamos a referirnos a la Ley 09/2015, de 26 de mayo, en la que se introducen numerosas modificaciones al art. 165 LC1, dando lugar a la segunda versión de esta norma, que a continuación va a ser objeto de estudio (en adelante, LC2). Sin embargo, previamente al análisis pormenorizado de dichos cambios, procederemos a destacar los elementos relacionados y presentes en la exposición de motivos para entender el sentido y alcance esperado de sus modificaciones.

De ésta, el primer elemento a nombrar es que esta ley tiene como finalidad aplicar también al convenio concursal aquellas medidas que fueron previamente introducidas por la Ley 17/2014. Adicionalmente a este propósito, el fin con el que se publica es lograr una mayor flexibilidad en la transmisión del negocio del concursado en caso de concurrir alguna traba a su venta rápida.

En segundo lugar, en relación con liquidación del concurso, se introducen medidas que buscan garantizar que estas fases del concurso se desarrollen correctamente a la par que se procura una mayor frecuencia en la continuidad de la vida de la sociedad deudora, que recordemos, actualmente tiene lugar en alrededor del 10%¹⁴ de los casos. Entre otras,

¹⁴Cinco Días, “El 90% de los concursos de acreedores acaba en liquidación”, *Cinco Días*, 13 de febrero de 2018 (disponible en <https://www.icjce.es/adjuntos/90-concursos-cd.pdf>, última consulta 4/03/2019).

estas medidas son de facilitación de la venta de conjuntos de establecimientos y explotaciones del concursado; de subrogación del adquirente de los contratos y licencias del concursado; y de introducción de mecanismos de exención de responsabilidad de las deudas previas de aquello que se adquirió.

En tercer lugar, en la exposición de motivos se menciona unas “mejoras técnicas” en el Título VI LC con el fin de aclarar su redacción o ajustarla a las modificaciones presentes en el art. 167. Estas últimas, sobre las que el legislador no se pronuncia con especial detalle, son las que afectan al objeto de este trabajo.

Con la introducción de esta ley, la nueva redacción del artículo es la siguiente:

Artículo 165. Presunciones de ~~dolo o culpa grave~~ culpabilidad.¹⁵

*1. ~~Se presume la existencia de dolo o culpa grave~~ **El concurso se presume culpable**, salvo prueba en contrario, cuando el deudor o, en su caso, sus representantes legales, administradores o liquidadores:*

1.º Hubieran incumplido el deber de solicitar la declaración del concurso.

*2.º Hubieran incumplido el deber de colaboración con el juez del concurso y la administración concursal, o no les hubieran facilitado la información necesaria o conveniente para el interés del concurso o no hubiesen asistido, por sí o por medio de apoderado, a la junta de acreedores, **siempre que su participación hubiera sido determinante para la adopción del convenio.***

*3.º Si el deudor **estuviera** obligado legalmente a la llevanza de contabilidad, y no hubiera formulado las cuentas anuales, no las hubiera sometido a auditoría, debiendo hacerlo, o, una vez aprobadas, no las hubiera depositado en el Registro Mercantil **o en el registro correspondiente**, en alguno de los tres últimos ejercicios anteriores a la declaración de concurso.*

*4.º-2. **El concurso se presume culpable, salvo prueba en contrario, cuando los socios o administradores se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles frustrando y ello hubiera frustrado la consecución de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis.1 o en la disposición adicional cuarta o de un acuerdo extrajudicial de pagos.** A estos efectos, se presumirá que la capitalización obedece a una causa razonable cuando así se declare mediante informe emitido, con anterioridad a la negativa del deudor, por experto independiente nombrado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 71 bis.4. Si hubiere más de un informe, deberán coincidir en tal apreciación la mayoría de los informes emitidos.*

*En todo caso, para que la negativa a su aprobación determine la culpabilidad del concurso, el acuerdo propuesto deberá reconocer en favor de los socios del deudor un derecho de adquisición preferente sobre las acciones, participaciones, valores o instrumentos convertibles suscritos por los acreedores, a resultas de la capitalización o emisión propuesta, en caso de enajenación ulterior de los mismos. No obstante, el acuerdo propuesto podrá excluir el derecho de adquisición preferente en las transmisiones realizadas por el acreedor a una sociedad de su mismo grupo o a cualquier entidad, que tenga por objeto la tenencia y administración de participaciones en el capital de otras entidades **con tal de que sea de su***

¹⁵ Elaboración propia: Se resaltan a continuación los cambios en el texto, estando en negrita (abc) los elementos añadidos por la reforma, y tachados (abc) aquellos que se han eliminado.

grupo o que esté participada por el acreedor. En cualquier caso, se entenderá por enajenación la realizada en favor de un tercero por el propio acreedor o por las sociedades o entidades a que se refiere el inciso anterior.

Habiendo leído ambas redacciones de este art., podemos analizar con exactitud los elementos que han variado de una a la otra, por lo que se procederá primero a un enunciado de las mismas; y posteriormente, en un apartado independiente, se verán tanto su significado como su alcance práctico.

En el plano más superficial, el cambio más notorio es la modificación de la estructura del artículo, que pasa de tener un apartado único a dividirse en dos apartados, diferenciados entre sí por las personas sobre las que recae la ya mencionada presunción de culpabilidad y también por las obligaciones que debería incumplir cada colectivo para que se dé ésta.

En cuanto a los cambios de fondo, el primero a destacar es el cambio del título del artículo, que sustituye las palabras “dolo o culpa grave” por “culpabilidad”. Esto quiere decir que el legislador con la redacción inicial de esta norma pretendía sancionar la presencia de dolo o culpa grave -criterios subjetivos- en la insolvencia o en su agravación. Por tanto, en el momento inicial, se invirtió la carga de la prueba, de tal forma que en caso de haberse dado cualquiera de las dos circunstancias, aquellos que estuviesen vinculados a la sociedad deberían probar su buena fe para no incurrir en responsabilidad.

Sin embargo, con la nueva redacción, se introduce un automatismo salvable únicamente mediante prueba en contrario, ya que la norma se centra exclusivamente en culpabilidad. Es decir, deja de valorar la intencionalidad de las actuaciones, para limitarse a la comprobación de que se den las circunstancias enumeradas en el cuerpo del artículo, que experimenta una serie de cambios que se detallarán a continuación.

En el apartado primero del nuevo art. 165, que establece la presunción de culpabilidad para el deudor o sus representantes legales, administradores o liquidadores, se introducen elementos en sus subapartados segundo y tercero. En el subapartado 2.º, además de modificaciones en los signos de puntuación, se introduce una modificación relevante, que consiste en eliminar los efectos de este artículo respecto de las personas que hubiesen incumplido con el deber de este apartado siempre y cuando su participación no hubiese sido determinante para que la finalización del concurso en convenio.

En cuanto al subapartado 3.º, se añade la posibilidad de presentar las cuentas anuales del deudor en “el registro correspondiente”, de tal forma que la no presentación en éste o en

el Registro Mercantil en los tres ejercicios anteriores a la declaración de concurso activará los efectos de la presunción de culpabilidad.

En el apartado segundo de la nueva redacción se contiene el antiguo subapartado 4.º, sobre el que además se añaden ciertos elementos. La primera de estas añadiduras consiste en que este apartado pasa a aplicarse únicamente a socios o administradores. En segundo lugar, estas personas pasan a ser responsables sólo en caso de que sus actos hubiesen sido causa del fracaso del intento de lograr un convenio, ya fuese por las vías del art. 71 bis 1 LC, de la disposición adicional cuarta LC; o incluso en el caso de un acuerdo extrajudicial de pagos-siendo esto último un elemento introducido en esta reforma-.

En cuanto al segundo párrafo del nuevo apartado 2, la única modificación que contiene es la restricción de la posibilidad de adquisición de las acciones o instrumentos emitidos por el deudor por entidades dedicadas a la tenencia y administración de participaciones en el capital de otras entidades a dos casos: cuando pertenezca a su mismo grupo o cuando esté participada por el acreedor.

2. Controversias que afectan a este artículo

a. Carácter de la norma

Tal como se analizó previamente en relación con las exposiciones de motivos, las sucesivas modificaciones de la LC que afectaron al artículo en torno al que gira este trabajo tenían distintas intenciones. En primer lugar, el RDL 4/2014 afirmaba buscar aumentar la viabilidad de las reestructuraciones empresariales, en concreto mediante la eliminación de los obstáculos procesales que dificultaban la existencia de acuerdos en la práctica, además de aquellos que agravaban la situación del patrimonio del deudor.

En segundo lugar, la Ley 09/2015 tenía como fin el incremento de la flexibilidad en la transmisión de negocios en caso de existir impedimentos a un traspaso rápido, además de aumentar los casos de continuidad de la vida de las sociedades concursadas e introducir una mayor claridad en los artículos del Título VI LC.

Sin embargo, a pesar de todas ellas, doctrinalmente sigue existiendo un debate acerca del carácter del art. 165, ya que podría considerarse tanto que tiene una finalidad resarcitoria como sancionadora. En cualquiera de los dos casos, se debe remarcar que la calificación sólo tiene efectos en el orden civil, ya que el art. 163.2 LC sienta que la determinación de un concurso como culpable no resulta vinculante para los órganos de la jurisdicción penal, que tienen competencia para la valoración de todo hecho que pueda ser constitutivo de delito.

i. Carácter resarcitorio

En cuanto a la consideración del art. 165 como disposición de carácter resarcitorio, existen distintas causas que conducen a esta concepción. En primer lugar, y en un ámbito individualista, se le puede atribuir este carácter porque busca la satisfacción de los intereses de cada uno de los acreedores, o al menos, de la mayor parte de ellos.

En segundo lugar, y quizá siendo más relevante este argumento que el anterior, se debe hablar del interés de los estados, cuya riqueza no se refleja en la cantidad de dinero que albergan sus arcas; si no en el número de transacciones que se producen en él, ya que éstas son gravadas por impuestos, es un hecho que la actividad económica es la fuente de ingresos de todo estado moderno, ya que la producción de bienes y servicios por el estado se ha convertido en una realidad marginal que en ningún caso es una fuente de riqueza en un estado social.

Como refuerzo a este argumento, es destacable que la teoría económica, desde finales del siglo pasado ha defendido la existencia de las empresas como medio para reducir los costes de transacción entre particulares; y también como elementos de un mercado, que se encargan de igualar oferta y demanda de tal manera que se da un uso óptimo a los recursos disponibles¹⁶. Por tanto, es innegable que existe un interés estatal en su buena marcha, ya que tanto las transacciones que se llevan a cabo como el uso eficiente de los recursos disponibles operan a favor de los intereses de todas las naciones.

Siguiendo con este análisis, las transacciones dependen directamente del poder adquisitivo de los ciudadanos, que son quienes pueden tomar la decisión de emplear sus recursos económicos. Estos recursos económicos, a su vez, provienen necesariamente de la actividad que desarrollen profesionalmente, de tal manera que la causa de su poder adquisitivo es el intercambio de trabajo por dinero.

Consecuentemente, de seguir esta cadena, podemos deducir que es necesario para los estados y su riqueza que los trabajadores continúen realizando una actividad para las empresas. Por tanto, en caso de darse un concurso, existe un fuerte interés público en la conservación de la actividad social del deudor, porque esta es la vía para la conservación de los puestos de trabajo.

En tercer lugar, se puede emplear como argumento a favor del carácter resarcitorio de este artículo el concepto de coste de oportunidad, que es el conjunto de beneficios y costes al que se renuncia por la toma de una decisión. En este caso concreto, el gasto derivado de la liquidación de una sociedad no es sólo el de la pérdida de empleos, si no que existe un gran importe implícito que es el correspondiente al cese de la actividad y de las nuevas inversiones de la empresa. El efecto de éstos sería una mayor generación de riqueza y por ende la satisfacción del interés público.

Dado que la norma busca precisamente hacer responsables a los socios y administradores de estos daños causados, con el fin de que satisfagan a los acreedores sociales, podríamos afirmar nuevamente que se trata de una norma resarcitoria.

¹⁶ Coase, R.H, "La naturaleza de la empresa", en Stigler, G.J. y Boulding, K.E. (ed.), *Ensayos sobre la teoría de los precios*, Aguilar, Madrid, 1963, pp.303-321.

ii. Carácter sancionador

Este carácter consiste en el castigo de toda conducta antijurídica del deudor a través de la exigencia de responsabilidad de aquél que haya causado o agravado la insolvencia y de las personas relacionadas con él¹⁷, siendo las sanciones establecidas para estos casos en el art. 172 y 172 bis LC¹⁸.

En el caso del art. 165 LC, se pone de manifiesto este carácter por el hecho de que no existe en su enunciado relación de causalidad ninguna entre los hechos que implican la calificación del concurso como culpable y daños a resarcir. Por ende, es por exclusión del carácter resarcitorio por lo que se puede afirmar que se trata de una norma punitiva.

Debemos tener en cuenta que este carácter represivo, según el apartado II de la exposición de motivos de la propia LC, ha desaparecido. Por ello, se puede afirmar que existe una fuerte disonancia entre la finalidad de la norma y su contenido, al menos en lo relativo a la calificación.

iii. Carácter mixto

De la lectura de los dos apartados anteriores se puede deducir que el art. 165 no tiene un carácter puramente resarcitorio ni sancionador, sino que se trata de una mezcla de ambos.

Por un lado, el carácter resarcitorio se manifiesta en la búsqueda de favorecer la continuidad de la sociedad, con el consecuente beneficio para todos los interesados en ello. Adicionalmente, se manifiesta en el hecho de que, de recaer la sanción sobre los socios del deudor, el dinero obtenido de ellos se incorporará a la masa concursal, y, por tanto, irá destinado últimamente a los acreedores, que son los principales afectados por la existencia del concurso.

Por el otro, se busca imponer sanciones impiden que se den casos en que los socios, atendiendo únicamente a sus intereses, impiden el acuerdo de capitalización, sin ser relevante la cuantía del daño causado. Por tanto, lo relevante no es sólo el capital que se

¹⁷ *Vide supra*

¹⁸ Recordemos, podrían ser la inhabilitación para la administración de bienes ajenos, la pérdida de cualquier derecho como acreedor concursal o de la masa con la consecuente devolución de aquello indebidamente obtenido del patrimonio del deudor y a la vez la obligación de indemnización por daños y perjuicios causados.

En caso de formación o reapertura de la sección de calificación por la apertura de la fase de liquidación, se podrían imponer como sanción la cobertura total o parcial del capital necesario para la satisfacción de los acreedores concursales, en proporción con el daño causado y la responsabilidad por el mismo que se tenga.

obtenga de aquellos considerados culpables -lo cual podría considerarse una suerte de dimensión sancionadora “pura”-, si no, que también existe la generación de motivos para que las actuaciones de quienes tienen capacidad de dañar la masa patrimonial no tomen dicha decisión -función disuasiva-.

b. Diversidad de los intereses implicados

Es un hecho que las sociedades de capital son un elemento esencial de los estados contemporáneos, ya que, como ya hemos comentado, son la fuente de recursos económicos de una gran parte de la población no sólo de España, sino de todo país moderno.

Adicionalmente, toda sociedad a su vez interactúa con otros agentes de mercado. Entre ellos, se puede destacar que existen multitud de sociedades de capital que a su vez tienen como actividad principal prestar servicios -financieros, asistencia jurídica- a otras.

Por último, y no por ello menos importante, los socios de una sociedad que no está en una situación de desequilibrio económico tienen un claro interés en su marcha, ya que tienen derechos tanto económicos -participación en sus beneficios, por ejemplo-, como políticos -entre los que destaca la votación en las Juntas Generales o la elección del Consejo de Administración-.

A continuación, vamos a mencionar los principales agentes cuyos intereses están presentes en el concurso, teniendo en cuenta su influencia y principales pretensiones en el concurso, además de ver en que medida están amparados por la LC.

i. Acreedores financieros

Dentro de este colectivo, serán objeto del análisis todos aquellos sujetos cuya actividad económica sea la concesión de recursos económicos a otras sociedades -es decir, todo acreedor distinto del estado, acreedores comerciales y bonistas-. Con el fin de hacer un análisis general, sería conveniente distinguir dos grandes grupos cuya forma de invertir y objetivos difieren: los bancos y los fondos de inversión.

En primer lugar, podríamos identificar los bancos como aquellas entidades cuya actividad económica es la concesión de préstamos, en este caso a otras sociedades, a cambio del pago de un determinado interés. En segundo lugar, tenemos los fondos de inversión, que son masas de capital que son gestionadas por una entidad -sociedad gestora-, que busca

invertir ese capital en numerosos instrumentos, de tal manera que diversifica los riesgos y es capaz de repartir un determinado retorno entre sus partícipes -el retorno efectivo-.

Dado el carácter divergente de ambos tipos de entidad, en el caso de darse el concurso de alguno de sus deudores, las formas de actuar de uno y otro van a estar orientadas a fines distintos.

Por un lado, los bancos, al igual que la mayoría de los prestamistas profesionales, tienen como actividad económica la circulación del dinero, por lo que no tendrán interés en convertirse en socios o accionistas de sus deudores a través de la adquisición de acciones o participaciones; o a través de la conversión de la deuda en capital.

Por el otro, los fondos, cuya actividad sí puede implicar la adopción de posiciones en el capital de otras sociedades, sí que pueden estar interesados en la capitalización de su deuda¹⁹.

Por tanto, el primer conflicto de intereses recae en los principales acreedores, ya que mientras que los bancos tenderán a desear la liquidación de la sociedad para recuperar el capital que le prestaron, los fondos van a desear que haya una capitalización de la deuda, que permita que el deudor vuelva a realizar de forma rentable sus actividades, y así aprovecharse del incremento de valor de los instrumentos adquiridos durante el concurso para obtener una mayor rentabilidad.

Sin embargo, en la práctica, es reseñable que los bancos, en los concursos más grandes que han ocurrido en España, han salido del concurso con participaciones relevantes en el capital social del deudor. A modo de ejemplo, el banco Abanca actualmente posee un 30,81% del capital de Nueva Pescanova²⁰, la sociedad que resultó tras el concurso de Pescanova -que se inició en 2013-. En contraposición, el grupo Pescanova ha visto su participación en su capital social reducido del 20% al 1,65%.²¹

¹⁹ Jacquet Yeste, T., “Reseña Legislativa (Junio 2014)”, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, n. 21/2014, 2014 (disponible en https://www.smarteca.es/my-reader/SMTA206_00000000_20140701000000210000?fileName=content%2FDT0000213216_20140728.HTML&location=pi-11741&publicationDetailsItem=SystematicIndex ; última consulta 4/03/2019).

²⁰ Thomson Reuters Eikon, “Abanca corporación bancaria SA acquires 14% stake in Nueva Pescanova SL” (disponible en la base de datos de Thomson Reuters, última consulta 5/03/2019).

²¹ Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº1 de Pontevedra de 26 de julio 00044/2018.

Otro ejemplo relevante es el de Abengoa, donde el capital social de la entidad se repartió entre los bancos, que adoptaron un 40%; fondos de inversión, que adoptaron un 50%; y avalistas y antiguos socios, que pasaron a ser titulares de un 5% cada uno. Es especialmente destacable que los antiguos socios, de forma previa al concurso, poseían el 100% del capital social.²²

A efectos de reflejar una visión práctica de los efectos de esta norma, se explicarán ambos casos, con el fin de valorar los efectos tangibles de esta legislación en la realidad.

ii. Socios²³

En primer lugar, se debería constatar que se definen en el art. 1 LSC como las personas - físicas o jurídicas- que aportan el capital de las sociedades de responsabilidad limitada y también de las anónimas. En este mismo artículo, se afirma también que en ambos tipos sociales “(...) de todos los socios, quienes no responderán personalmente de las deudas sociales”.

Como consecuencia de tal condición, la LSC en su art. 93 les atribuye también derechos y obligaciones, entre los cuales es conveniente destacar tanto el derecho a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación como el derecho de asunción preferente de nuevas participaciones o la suscripción con preferencia de acciones y obligaciones convertibles, respectivamente.

Por tanto, en caso de concurso, el interés del socio puede considerarse dividido en dos realidades enfrentadas. Por un lado, todo socio cuyo porcentaje de participación sea reducido -un uno por ciento del capital social, por ejemplo- tiene muy bajas probabilidades de que se considere culpable por el concurso, dado que no se le puede acusar de que su oposición a la capitalización de deuda es una acción relevante de cara a la creación o agravación del estado de insolvencia.

²² Abengoa, “Hechos relevantes”, 2016 (disponible en http://www.abengoa.com/export/sites/abengoa_corp/resources/pdf/gobierno_corporativo/hr_y_otras_comunicaciones_cnmv/hechos_relevantes/2016/20160310_hr-0900_es.pdf, última consulta 4/03/2019).

²³ Sebastián Quetglás, R., “La responsabilidad de los administradores en el concurso de acreedores” en Sebastián Quetglás, R. (coord.), *La responsabilidad de los consejeros en las sociedades*, Wolters Kluwer España, Las Rozas, 2018, pp. 141-164.

Consecuentemente, lo más previsible es que este tipo de socio desee mantener su porcentaje de participación en el capital social de la sociedad deudora, rechazando el acuerdo de capitalización de deuda. Eso sí, en todo caso, este socio goza de libertad para elegir aquello que más se ajuste a sus intereses, sin existir elemento alguno que pueda coartar su decisión.

Por otro lado, existen aquellos socios con proporciones de participación más grandes -el 10%, por ejemplo-, que van a estar fuertemente condicionados por la facilidad con la que se puede considerar que su voto es decisivo a la hora de aprobar el ya mencionado acuerdo. Por ello, éstos, de querer evitar en todo caso llegar a tener responsabilidad concursal -acción más previsible, teniendo en cuenta la severidad de sus implicaciones-, van a votar de forma favorable al acuerdo de capitalización.

Es por esto que se puede afirmar que estas personas van a tener su libertad coartada, ya que la norma busca subordinar el voto acorde a los intereses del socio al voto favorable al acuerdo de capitalización de las deudas sociales.

En este segundo caso, es especialmente reseñable que se está provocando que el socio vote en un sentido determinado, independientemente de lo que considere bueno para la marcha de su sociedad o para sí mismo. Es decir, en realidad debe elegir entre la buena marcha de la sociedad y su subsecuente riesgo personal; y el acuerdo de capitalización, que la legislación establece como solución obligada en caso de concurso.

En segundo lugar; y en relación con lo previamente mencionado, es discutible que la oposición de un socio a una capitalización de la deuda, independientemente del tamaño de su participación en la misma, sea por sí una causa para generar o agravar un estado de insolvencia de una sociedad. Del análisis de las palabras “*generar o agravar*”, debemos destacar que, en relación con la palabra “*generar*”, este acuerdo de la Junta se toma una vez se ha propuesto dicha capitalización por los administradores. Es decir, en todo caso debería existir una causa primera que lleve a la adopción del acuerdo. Por ello, parece cuestionable que en ningún caso el sentido del voto de cualquiera de los socios vaya a ser “*causa*” de la insolvencia social.

En relación con el término “*agravar*”, su definición literal contenida en la tercera acepción del diccionario de la Real Academia de la Lengua Española²⁴ (en adelante

²⁴ Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, XXIIIª ed. 2014.

DRAE), es “*hacer algo más grave o más molesto de lo que era*”. Teniendo nuevamente en cuenta que el acuerdo se adopta una vez ya existe un estado de insolvencia en la sociedad, es difícil dilucidar en qué medida cualquier daño a la marcha de la sociedad que ocurra es consecuencia de la falta de acuerdo acerca de la capitalización y no por el mero paso del tiempo o incluso por el deterioro preexistente de la sociedad, cuya marcha previsible es la mayor agravación como consecuencia del deterioro de su imagen o la dificultad -si no imposibilidad- de acceso a nuevas formas de financiación, entre otras causas.

iii. Acreedores por operaciones y demás

En este grupo heterogéneo se va a analizar el interés de todas aquellas personas distintas de los inversores que tienen autoridad para exigir el pago de una obligación contraída o asumida por la sociedad en concurso. Entre ellas, son especialmente destacables los proveedores y las personas que han prestado servicios a la sociedad cuyo estado de insolvencia ha llevado al inicio del concurso.

Las personas de esta categoría pueden tener acuerdos de corto, medio o largo plazo con la deudora, siendo por tanto su primer interés el cumplimiento de lo pactado. Esto es sin embargo una realidad cercana a la utopía, ya que, desde el momento en que la sociedad entra en concurso, lo más habitual es la finalización del proceso en la liquidación del deudor²⁵ y, por tanto, también la imposibilidad de cumplimiento del objeto del contrato.

A este hecho se debe añadir que, desde el inicio del concurso, la forma de reclamación de los acreedores consiste en su inscripción en la lista de acreedores, en la que el art. 94 LC asigna la menor prioridad dentro de los acreedores con privilegio general.

Por tanto, las vías para la reintegración del dinero adeudado son la firma de un convenio o la finalización de la fase de liquidación. En caso de firmarse un convenio, el deudor continuará su actividad, por lo que previsiblemente tendrá la capacidad de devolver el importe debido -del cual será habitual deducir la cantidad derivada de la quita acordada o retrasar el pago de forma acorde a la espera-.

²⁵ Como se indicó en el apartado relativo al análisis de la ley 9/2015.

En caso de liquidarse la sociedad deudora, se enajenarán los activos de la sociedad, y se le pagará a cada uno de los acreedores, estableciéndose para ello un orden en función de su prioridad en la lista. No se debe olvidar que se trata de los acreedores con menor preferencia, por lo que sus probabilidades de cobro serán bajas en la mayoría de los casos.

Por tanto, teniendo en cuenta las opciones de cobro de la deuda y sus respectivas probabilidades, parece ponderar de manera más fuerte para sus intereses que continúe la actividad empresarial, es decir, que se firme un convenio.

iv. Sociedad concursada

Dado que las sociedades de capital tienen una personalidad única, que es distinta y separada de la de sus socios, es claro que tiene intereses propios, que serán distintos de los de cada uno de sus socios, individualmente considerados. Existen numerosas teorías sobre el origen de dichos intereses, por lo que se nombrarán los elementos más relevantes de las distintas teorías que se han dado sobre la materia a lo largo del tiempo.

Al surgir las sociedades de capital, se consideraba que su interés era la maximización de sus beneficios, que a su vez estaban destinados a ser repartidos entre los accionistas. Sin embargo, esta concepción evolucionó con la separación y generación de dos definiciones de interés social; una para los socios y otra para gestores. En este momento, no sólo se dio la divergencia, sino que se generó un choque frontal entre los intereses de socios - percibir dividendos- y gestores -fortalecer la empresa-²⁶.

La existencia de otras controversias, tales como la posibilidad de que los intereses de los distintos socios sean divergentes, dieron lugar a que la evolución natural fuese la definición del interés social como creación de valor, de tal manera que tanto gestores como socios adquieren la capacidad de beneficiarse de él simultáneamente²⁷.

Por tanto, el criterio de interés de una sociedad sostenido en este trabajo diverge respecto de la definición que se da del mismo en la jurisprudencia española. Ésta, a la luz de la Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de 19 de febrero de 1991, defiende que el interés social es la “*suma de los intereses particulares de los socios*”²⁸.

²⁶ Sánchez-Calero Guilarte, J., “La calificación del concurso” en Putterman, L. (ed.), *La naturaleza económica de la empresa*, Madrid, 2018, pp. 21 y ss.

²⁷ Prades Cutillas, D., *La responsabilidad del administrador en las sociedades de capital*, en Tirant lo Blanc (ed.), Valencia, 2014, pp. 121-127.

²⁸ Sentencia del Tribunal Supremo de 19 de febrero de 1991.

Partiendo estas premisas, en caso de concurso va a existir una fuerte divergencia entre interés social y de los socios, ya que mientras que la sociedad buscará seguir generando valor- y, por ende, seguir existiendo- sus socios buscarán minimizar sus pérdidas y, como vía para ello, su dilución. Es esta divergencia precisamente la que hace que el art. 165 LC sea necesario -a pesar de que sería conveniente una redacción más efectiva-, ya que los socios tendrán una tendencia natural a no aceptar el acuerdo de capitalización de deuda, mientras que la sociedad lo precisa para seguir existiendo.

v. Empleados

Se definen en el Estatuto de los Trabajadores (en adelante, ET) como las personas físicas que realizan servicios por cuenta ajena y bajo la dirección de una tercera persona en el ámbito de una organización, a cambio de una determinada remuneración²⁹. Por ello, a efectos de este trabajo, consideraremos que en este grupo no se van a representar aquellas personas con estatus de administradores de la sociedad.

De esta definición, y tal como se ha mencionado en apartados anteriores, podemos extraer que el empleado tiene dos intereses que se complementan entre sí, que son el interés en la continuidad de la marcha de la empresa, ya que ésta constituye su principal fuente de ingresos, y de continuar ésta, el colectivo de los empleados podrá mantener su puesto; y el interés de que su trabajo sea en efecto remunerado.

Por tanto, en caso de concurso, los empleados tienen el máximo interés en que no se llegue a la fase de liquidación, si no que verán un escenario mucho más favorable en caso de continuarse con la actividad social. Consecuentemente, no es de extrañar que, en caso de concurso, la solución menos adversa para ellos es la aprobación de un convenio.

A modo de recordatorio, se debe dejar constancia de que, en todo caso, el inicio del concurso implica la probabilidad alta de destrucción de puestos de trabajo, pero mientras que en el caso de liquidación se destruye la práctica totalidad de los mismos, en caso de la aprobación de un convenio se conservará una cantidad de puestos mayor, ya que no es posible la continuidad de la actividad de la empresa sin sus empleados.

²⁹ Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores (BOE 24 de octubre de 2015).

vi. Estado

Definido en el DRAE como el “conjunto de los poderes y órganos de gobierno de un país soberano”, se puede asimilar con una empresa de grandes dimensiones, en la que los ingresos proceden prácticamente en su totalidad de los impuestos que se cobran a los contribuyentes; y se incurre en gastos para la realización de sus funciones, entre las que se encuentran la prestación de servicios públicos, la administración de justicia o la redistribución de la renta.

Desde esta perspectiva, la llegada del concurso a la fase de liquidación es contraria a sus intereses, ya que, tal como ya se indicó en el apartado relativo al carácter resarcitorio del art. 165, la finalización de la actividad social implica directamente la disminución de ingresos, ya que éstos proceden de la remuneración a los empleados y de las sumas de capital invertidas en el desarrollo de la actividad social, que en todo caso dejan de existir si se da la liquidación y disolución de las sociedades.

Por tanto, nuevamente es observable que existe una preferencia de los estados por la aprobación de un convenio.

3. Análisis de ventajas y desventajas del artículo 165

a. Ventajas

La ventaja más evidente de este artículo es que, como consecuencia de su aplicación literal, se va a impedir que se tomen las decisiones contenidas en él para dificultar la capitalización de las deudas sociales y, por tanto, debería favorecer enormemente el incremento de casos en los que la sociedad concursada sale del concurso y continúa su actividad con normalidad.

Por tanto, podemos deducir que del uso correcto de la norma derivarán numerosas ventajas, tales como la protección de el máximo número de empleos posibles, la continuidad en las actividades de inversión de las sociedades y el crecimiento económico del país, entre otras.

Adicionalmente a las ventajas más tangibles, otro argumento a favor de este artículo es que su combinación con el art. 164 LC restringe los casos en los que es posible aplicarlo; y, por tanto, mediante la introducción de requisitos, reduce el riesgo de utilización abusiva. Estos requisitos se pueden resumir en tres nociones, que son en primer lugar, que exista una actuación dolosa o negligente del deudor; en segundo lugar, que exista un agravamiento de la situación de insolvencia; y en tercer- y último- lugar, que exista una relación de causalidad entre las dos anteriores.

Por último, la tercera ventaja es que este precepto no es una presunción *iuris et de iure*, si no una presunción *iuris tantum*, es decir, que admite prueba en contra. Por tanto, en caso de que exista evidencia de que no existe culpabilidad de los socios o administradores de la sociedad en relación con el estado de insolvencia; o de que existen causas razonables para no firmar el acuerdo de capitalización, la norma protegerá el derecho de socios y administradores a la protección de sus intereses.

b. Desventajas

Tal como se puede deducir del hecho de que se elabore un trabajo sobre este artículo, existen numerosos elementos que inducen a cuestionar tanto la efectividad como los medios que el legislador emplea para facilitar la continuidad de las sociedades concursadas.

De ellos, el primero a destacar es que es cuestionable hasta que punto la oposición a la capitalización de deuda puede clasificarse como causa de origen o agravación del estado

de insolvencia. Ya que, -tal como se expuso anteriormente- el estado de insolvencia es previo a la adopción del convenio de recapitalización, es muy cuestionable que se plantee que su presencia o ausencia pueda ser causada por la ausencia de un acuerdo de capitalización de deuda.

De forma conexa, es cuestionable la medida en que se puede demostrar que la negativa a la capitalización de deuda es causa de agravación de un estado de insolvencia. Esta segunda afirmación se fundamenta principalmente en la existencia de multitud de prácticas distintas que tienen también capacidad para acabar con la falta de solvencia de la sociedad- como serían la quita, la espera o el recurso a los préstamos participativos-.

Otro fundamento, previamente contenido en la sección relativa a los intereses de las distintas partes del concurso, es que no existe forma de determinar el impacto en la agravación del estado de insolvencia es consecuencia de las decisiones tomadas por los socios o es simplemente un reflejo de la mala marcha previa de la sociedad. Se trata de dos realidades coetáneas, por lo que existe una seria dificultad para dilucidar en que medida cada una de ellas contribuye a la consecuencia adversa que se pretende evitar con esta norma.

En segundo lugar, es cuestionable también el precepto por el hecho de que el alcance del término agravar sea subjetivo. Es decir, mientras que el argumento anterior se basaba en la relación causal entre las elecciones de los socios y el agravamiento, como segunda causa de crítica conviene poner énfasis en el hecho de que este último es un concepto jurídicamente indeterminado. Se puede defender que es así, por que en ningún caso se detalla en que medida tiene que empeorar la solvencia del deudor para considerar que existe un agravamiento. Adicionalmente, tampoco se indica qué criterios se deben emplear en casos complejos, como serían aquellos en los que existe un deterioro de los créditos con un determinado acreedor, pero con otros haya una mejora, por ejemplo.

En tercer lugar, existen especiales dificultades para comprender el motivo por el que este artículo, en relación con el acuerdo de capitalización de las deudas, aplica la presunción de culpabilidad a los representantes legales de la sociedad. El motivo de estas dudas se apoya en el hecho de que éstos en ningún caso pueden tomar decisiones relativas a ampliaciones o reducciones de capital, ya que en nunca, por el hecho el mero hecho de ser representante legal, tiene la propiedad sobre las acciones o la capacidad de votar en

Junta la modificación de los estatutos sociales que es precisa para la modificación de la estructura del capital social.

En estos casos, se está forzando a los administradores a la propuesta de acuerdos de capitalización de deuda, de tal manera que se les causa un conflicto de intereses. Por un lado, existe su deber de actuar en beneficio del interés social, mientras que, por el otro, se le obliga a proponer dicho acuerdo para no exponerse a ser declarado persona afectada de darse un posterior concurso de la sociedad³⁰.

El cuarto elemento de crítica de este artículo, que ya ha sido detallado a lo largo de este trabajo, reside en los conflictos de interés que genera: por esta norma, se crea un conflicto de interés que enfrenta a sociedad y estado con los socios y ejecutivos. Consecuentemente, el planteamiento de este artículo precisa una reformulación que evite o minimice estos conflictos y simultáneamente delimite el interés público protegido en cada situación de insolvencia, con el fin de evitar usos fraudulentos.

Finalmente, es de elevada importancia destacar el gran potencial para su uso abusivo que permite esta disposición. Ya que, en caso de concurso, este precepto permite a los acreedores forzar a que los socios aprueben una ampliación de capital a su favor, podrían darse casos en los que los acreedores accedan a conceder préstamos precisamente con este fin. Es decir, si una entidad financiera quisiese hacerse con un negocio, sería posible que financiase a la entidad deudora a sabiendas- e incluso como consecuencia- de su potencial desequilibrio financiero con el fin de que, una vez éste hiciese inviable la continuidad de su actividad, hacerse con el negocio mediante la capitalización del préstamo concedido.

³⁰ “La responsabilidad de los administradores en el concurso de acreedores” cit. p. 19.

4. Factores necesarios para el correcto funcionamiento del artículo

Tal como se ha mencionado en repetidas ocasiones a lo largo de este trabajo, el objetivo que las sucesivas modificaciones que se han practicado a la LC compartían era el incremento de la proporción de casos en los que el concurso finalizase con un convenio y con la consecuente continuidad de la compañía que entró en concurso.

Existen multitud de factores que afectan a la efectividad de la Ley Concursal y que son ajenas a ella, por lo que a continuación se describirán aquellos elementos que deberían darse en la realidad empresarial para que las disposiciones relativas al concurso sean más efectivas, reduciéndose por tanto el número de reformas necesarias.

De todos estos factores, el primero -y posiblemente el más importante- es que deje de existir la aversión al concurso. En nuestra tradición concursal, es un hecho de que, como consecuencia de la mala imagen social del mismo, las empresas en estado de insolvencia buscan retrasar su declaración. Tal como se sienta en el motivo II de la exposición de motivos de la LC, esto a su vez implica prácticamente hacer su liquidación insalvable. Por ello, de declararse todos los concursos cuando las empresas realmente tuviesen conocimiento de su falta de solvencia, con total seguridad serían muy superiores las ratios de concursos no finalizados en liquidación.

En segundo lugar, sería claramente beneficioso tanto para la reducción del número de concursos como para la viabilidad de las empresas que entren en él estar suficientemente capitalizadas desde el momento en que son constituidas. Con esto, lo que se pretende afirmar es que, de tener una cifra de capital social suficientemente elevada, las sociedades tendrían una estabilidad financiera mayor, porque no tendrían que contraer deudas tan elevadas en proporción con su patrimonio neto de cara a iniciar sus operaciones. En la Tabla 1 se reflejan, como primer paso de nuestro razonamiento para demostrar estas afirmaciones, las sociedades mercantiles constituidas en el año 2017, así como las cifras de capital suscrito y desembolsado.

Tabla 1. Sociedades constituidas y capital de constitución medio en al año 2017

Sociedades constituidas, clasificadas por forma jurídica, número y capital

Unidades: Empresas, Miles Euros

Año 2017

	S.A.	S.L.
	Total Nacional	Total Nacional
Número de Sociedades	426	93.911
capital (en miles de euros) suscrito	232.668	5.029.135
capital (en miles de euros) desembolsado	173.264	5.029.135
Capital medio	546.169	53.552

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Tras el análisis de estos datos aportados por el Instituto Nacional de Estadística (en adelante, INE) en su Estadística de Sociedades Mercantiles para el año 2017³¹, se ha comprobado que el capital social medio para las sociedades de nueva constitución es de 546.169€ en las S.A. y de 53.552€ en las SL.

Para poner estas cifras en perspectiva, se elaboró un modelo que permite analizar en qué medida dichas cifras de capital inicial son suficientes para cubrir los gastos del inicio de las operaciones de las sociedades de ambos tipos sociales. Este modelo se limita a incluir el salario medio anual de dos trabajadores más sus cotizaciones a la seguridad social, junto con los costes medios anuales de alquiler de un local y los gastos de constitución. La suma de estos valores, finalmente, se comparará con las cifras de capital inicial previamente reflejadas, tal como se puede apreciar en la Tabla 2.

³¹ Datos a 18 de marzo de 2019. INE, “Sociedades constituidas, clasificadas por Comunidades, Ciudades Autónomas y Provincias, forma jurídica, número y capital” (disponible en <http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=6454>; última consulta 18/03/2019). Este gráfico es de elaboración propia. Para su elaboración se han usado los datos provenientes del INE.

Tabla 2. Análisis de capitalización inicial por tipos sociales

Modelo para el análisis de la capitalización inicial

Unidades: Empresas, Miles Euros

Año 2017

	S.A.	S.L.
Costes laborales anuales (2 empleados)	61.056,40 €	
Alquiler anual medio	1.672,00 €	836,00 €
Costes totales	62.728,40 €	61.892,40 €
Capital medio	546.169,01 €	53.552,14 €
Diferencia	483.440,61 €	-9.176,26 €

Fuente: Elaboración propia

Hecho este análisis, se pone en evidencia que la capitalización inicial de las S.L. es insuficiente para llevar un solo año su actividad sin contraer deuda para poder continuar sus operaciones. En cuanto a las S.A. no se hace evidente que su nivel de capitalización inicial deba aumentar. De no existir esta necesidad de contraer por sistema deudas en el primer año de vida de las sociedades, el tejido empresarial sería indudablemente más sano.

A esta ventaja se debe añadir que, de aumentar el nivel de capitalización inicial de las sociedades, éstas pasarían a estar provistas de un mayor músculo financiero para afrontar situaciones difíciles, tales como el concurso de acreedores, y, por ende, serían más frecuentes los casos en que las empresas continuasen operando tras su concurso de acreedores.

En tercer lugar; y desde una perspectiva más subjetiva y basada en el comportamiento financiero³², es imprescindible que exista buena fe por parte de los sujetos obligados por la norma. Con ello, se pretende manifestar la necesidad de que aquellas personas afectadas por ella no pretendan usarla con fines distintos para aquellos con los que fue creada -o incluso evitar su aplicación-. Esta necesidad de buena fe, consecuentemente, debería ser cumplida por dos colectivos distintos: los socios de la sociedad deudora y el conjunto de los acreedores.

En relación con los socios de la deudora, es preciso que, con el fin de reducir al mínimo los potenciales daños derivados de la insolvencia, cumplan con los requerimientos legales

³² Traducción del término anglosajón *behavioral finance*, que define la disciplina del estudio de fenómenos psicológicos para justificar sucesos en el mundo financiero.

de la forma más rápida posible -ejemplo claro de ello sería hacer la declaración del artículo 5 bis LC con la mayor presteza-. Adicionalmente, es preciso que busquen el bien de los acreedores a los que, como consecuencia de la situación de desequilibrio financiero, se podría perjudicar. Es cierto que los socios, en caso de no declararse el concurso culpable, no van a tener responsabilidad alguna por los daños producidos a terceros. Precisamente por ello, es necesario que se comporten manifestando cierto nivel de preocupación por el interés general en las negociaciones, con el fin de minimizar daños a terceros con los que existiesen contratos y también con el colectivo del país³³.

En cuanto a los acreedores, sería ideal para el funcionamiento de la ley concursal que en todo caso buscasen favorecer la continuidad empresarial, ya que los efectos de este tipo de decisiones benefician al conjunto del tejido empresarial al menos en el corto y medio plazo. Por tanto, podrían aceptar esperas que implicasen un retraso de su cobro, por ejemplo, para favorecer en la medida de su alcance a todos los demás interesados en la buena marcha de la empresa deudora. Adicionalmente, no se debería en ningún caso recurrir al art. 165 LC con el fin de apropiarse de una sociedad a la que no tendrían acceso de ninguna otra manera, ni ningún otro uso fraudulento que busque perjudicar tanto la viabilidad de la empresa tras la recapitalización como al conjunto de los socios -de ser éste inevitable-.

³³ Recordemos apartados previos, en los que se afirmó que el concurso afecta a los intereses del conjunto del estado.

5. Casos reales de empleo de este artículo

a. Caso Pescanova

i. Contextualización y hechos

Pescanova, actualmente transformada en Nueva Pescanova, es una empresa española dedicada a la “la captura, cultivo, producción y comercialización de productos del mar”³⁴. Con sede social en Redondela, Pontevedra, es una entidad de especial importancia en España por su carácter internacional, ya que venden sus productos en 80 países a nivel mundial.

Sin embargo, también es conocida por haber sido uno de los concursos de acreedores más grandes que se han producido en España, habiendo sido su insolvencia causada, en este caso, por una serie de presuntas maquinaciones e irregularidades contables introducidas para evitar el concurso de acreedores.

La insolvencia social se puso de manifiesto cuando en 2012, tras un cambio accionarial, los nuevos socios, tras la solicitud de información detallada sobre las operaciones de Pescanova, se negaron a firmar sus cuentas anuales de ese mismo año. Es en febrero de 2013 cuando Pescanova declara la posibilidad de que la continuación de sus operaciones sea inviable³⁵. El uno de marzo de 2013 se inicia el precurso de acreedores con la declaración del art. 5 bis LC³⁶.

El concurso de acreedores, que en este caso sí que se produce, empieza el 15 de abril de 2013. Según el informe de auditoría que se encargó a KPMG, la deuda del grupo Pescanova el 31 de diciembre de 2012 ascendía a 3.281 millones de euros³⁷, lo cual a su vez causaba que el patrimonio neto fuese negativo por un total de 927 millones de euros.

Es reseñable que en este proceso no se agotaron los tres meses de plazo que concede la ley, y esto se debe a que su consejo de administración consideró que adelantar el concurso implicaba una mayor probabilidad de subsistencia de la actividad social. A esta peculiaridad se añade que el administrador concursal elegido el 3 de mayo de 2013 es

³⁴ Grupo Nueva Pescanova, “Qué hacemos” (disponible en <http://www.nuevapescanova.com/que-hacemos/>, última consulta 4/03/2019).

³⁵ Pescanova, “Hechos relevantes”, 2013 (disponible en https://pescanova.com/i/pdf/agenda_inversor/2013/HR_28022013.pdf, última consulta 4/03/2019).

³⁶ CNMV, “Comunicación de hecho relevante”, 2013 (disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/HR/verDoc.axd?t={0cd009cd-7682-4d2e-9647-488a0246d1c4}>, última consulta 4/03/2019).

³⁷Pescanova, “Junta general ordinaria y extraordinaria 1 julio 2014”, Redondela, 2014.

Deloitte, la consultora española, siendo su cabeza visible Senén Touza -socio del departamento de reestructuraciones de la misma-.

En la propuesta de convenio, presentada el 4 de marzo de 2014, la primera medida a negociar es la reestructuración social: Se solicita que Pescanova se fusione por absorción con sus filiales, creando una nueva sociedad llamada Nueva Pescanova, a la que transmitiese todos sus activos y pasivos, quedándose con una participación en ella.

Llegados a este punto, conviene destacar la estructura accionarial resultante del proceso, ya que existe una fuerte dilución de los socios de la compañía original, que se reduciría del 100% de las acciones al 4,99%. El resto del capital se repartiría entre acreedores crediticios cuyos créditos se compensasen (34,6%), los antiguos socios que desearan participar en la ampliación de capital (30,4%) y un 30% para los socios de la Corporación conformada por Damm, S.A. y Luxempart, S.A.³⁸.

El proceso concursal finalizó el día 23 de junio de 2014 con la sentencia judicial del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Pontevedra, por la cual se aprobaba el convenio concursal.

Como última reseña, aquí se puede ver que la dilución final de los socios antiguos es del 100% del capital social a un mínimo de en torno al 35% del capital social. En el caso de Abengoa, el acuerdo será aún mas severo con los antiguos socios, como detallaremos a continuación.

b. Caso Abengoa

i. Contextualización y hechos

Abengoa es una empresa sevillana fundada en 1941, que cotiza tanto en los índices Ibex 35 y Nasdaq. Su actividad desde 2010 consiste en la aplicación de tecnología sostenible en los sectores de energía y medio ambiente, así como la potabilización de agua marina³⁹.

La que en aquel entonces era una de las empresas puntero en energía renovable, en 2014 pasó a convertirse en la historia de una de las insolvencias más grandes y mas mediáticas que han tenido lugar en España. Las dificultades financieras para esta sociedad empezaron cuando, en 2014, la empresa de calificación Fitch manifestó en un informe que el nivel de endeudamiento de Abengoa era superior al que había declarado. Posteriormente, en

³⁸ Corporación creada con el fin de rescatar Pescanova y asegurar su viabilidad.

³⁹ Abengoa, “Acerca de Abengoa” (disponible en http://www.abengoa.com/web/es/accionistas_y_gobierno_corporativo/acerca_de_abengoa/, última consulta 4/03/2019).

agosto de 2015 la combinación de una declaración de reducción en la predicción de flujos de caja con un intento fallido de ampliación de capital de 650 millones de euros puso de manifiesto la insolvencia de la sociedad.

En esa ampliación, 350 de los 650 millones de euros pretendidos iban a ser aportados por Gonivarri, filial financiera del grupo Gestamp, condicionado a que la banca acreedora de Abengoa aceptase la apertura de una línea de crédito de 1.500 millones de euros. Sin embargo, la negativa de la banca acreedora a esta apertura- derivada de sus dudas sobre la viabilidad de Abengoa- implicó que Gonivarri no realizase esta aportación de capital.

Consecuencia de ello, Abengoa se vio forzada a declarar su insolvencia el día 25 de noviembre de 2015 y a solicitar el precurso de acreedores del art. 5 bis LC dos días después. Desde este momento, este mismo artículo en su apartado 5 establece un plazo de tres meses, prorrogable por un solo mes más para declarar su concurso, salvo fin del estado de insolvencia o haber en este plazo firmado un acuerdo de refinanciación, un acuerdo extrajudicial de pagos o haber logrado el número suficiente de adhesiones a una propuesta anticipada de convenio.

En este caso, Abengoa no cumplió con los plazos legales, ya que logró una prórroga de las negociaciones de siete meses, con la cual evitó el concurso. Transcurrido este plazo, es el 24 de octubre de 2016 cuando se suscribe el acuerdo de refinanciación, que se presentó cuatro días después para su homologación ante el juzgado de lo mercantil competente en Sevilla. Es el día 22 del mes siguiente cuando se aprueban en la Junta General las propuestas del mismo.

Tanto este convenio como las condiciones contenidas en él son de especial interés en relación con este trabajo. En este acuerdo, que fue ratificado por el 86% de los acreedores financieros, se proponía el aumento de capital que diluía a los accionistas originales, que pasan de poseer un 100% del capital social a únicamente un 5%. El accionista mayoritario pasó a ser el Banco Santander, cuya participación pasó de ser inexistente a albergar un 9,694% de los derechos de voto⁴⁰. Con esta operación, es reseñable que se inyectaron un total de 1.169,6 millones de euros en Abengoa, con el fin de permitir la continuación de sus actividades.

⁴⁰ CNMV, “Modelo I Notificación de participaciones significativas (que no tengan la condición de emisor)”, 2017 (disponible en <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={20351133-430c-465c-8ea0-dbf92d8ce170}>}, última consulta 5/03/2019).

En cuanto a los acreedores, con este pacto se les practicó una quita del 97% con vencimiento a 10 años, existiendo la alternativa de capitalizar el 70% del valor nominal de la deuda si se aceptaba como pago el 40% de las acciones del grupo resultante de la operación⁴¹.

Finalmente, la consecuencia de este acuerdo para los accionistas fue la pérdida de la posición de control del grupo Abengoa y de su fundador, Javier Benjumea.

Gracias a todo este proceso, en marzo de 2017 Abengoa anunció el fin de su proceso de reestructuración financiera, habiendo logrado eludir la entrada en concurso de acreedores- al menos de manera temporal-.

c. Incidencia del artículo 165 LC en la realidad

En ambos casos, parece evidente que los socios se han sido obligados a aprobar el convenio en Pescanova y el acuerdo de refinanciación en el caso de Abengoa, ya que, en caso contrario, no habrían aceptado la dilución de su participación en hasta un 95,1% - recordemos que, en el caso de Pescanova, cabe que sea menor porque se permite la suscripción de hasta un 30% del capital por los antiguos socios- y en un 95% en el caso de Abengoa.

Adicionalmente, también es señal de ello que en el caso de Abengoa se haya expulsado de la dirección de la compañía al presidente original, que anteriormente era accionista mayoritario, porque se manifiesta con ello que son unas nuevas personas -los bancos- las que van a actuar como socios mayoritarios, sin tener en cuenta los intereses de los previos -que ahora poseen una proporción prácticamente irrelevante del capital social-. En el caso Pescanova, sin embargo, no existen evidencias de ello, ya que los intereses de la compañía y de los acreedores se alinearon en la continuidad de sus operaciones.

Lo cierto es que, con estos procesos, existe una enorme diferencia en los resultados alcanzados. Por un lado, existe el caso Pescanova, en el que surgió la sociedad Nueva Pescanova, que actualmente no sólo continúa existiendo, si no que lo hace generando beneficios y expandiéndose. Por el otro, existe el caso Abengoa, en el que lo cierto es que se ha logrado salvar el concurso, ya que Abengoa sigue existiendo y cotizando en bolsa.

⁴¹ Abengoa, “Preguntas frecuentes- Entidades Financieras y Compañías de Seguros” (disponible en http://www.abengoa.es/web/es/accionistas_y_gobierno_corporativo/proceso-reestructuracion-financiera-plan-viabilidad-abengoa/preguntas-respuestas/instituciones-financieras/#det3_2 , última consulta 5/03/2019).

Sin embargo, también es cierto que, a pesar de haber logrado -quizá de manera temporal- evitar su entrada en concurso, su valor de cotización se mantiene bajo mínimos- por debajo del 20% de su valor en el momento previo a su crisis- desde dicho momento; y también se han producido despidos y quitas elevadas. Por todo ello, es cuestionable en qué medida, de haberse dado el concurso, no se habrían cubierto de mejor manera los intereses de los acreedores e incluso el interés general, tal como sucedió en el caso de Pescanova.

d. Valoración jurídica de ambos casos

Tras el análisis de los hechos, es necesario entender el porqué de que se permita esta toma de control de entidades por sus bancos acreedores en el marco del concurso. En concreto, se van a desarrollar tres posibles justificaciones para la suerte de expropiación de las participaciones en el capital social de los socios originales: una basada en la definición de contrato; otra, en el concepto de patrimonio neto; y la última, en la función de tutela del estado, respectivamente.

i. Justificación contractual

Es precisamente tras el análisis de la definición de la sociedad de capital como contrato y de las cuentas anuales de las entidades concursadas cuando podemos alcanzar a comprender el razonamiento jurídico con suficiente entidad para amparar esta suerte de desposeimiento del control social que se practica a los socios existentes de forma previa a la insolvencia.

En caso de entenderse que una sociedad es un contrato entre todos los socios que la poseen, encontramos que los tres elementos del contrato, igual que en cualquier otro, deben ser consentimiento, objeto y causa. El consentimiento en el contrato social, que se manifiesta en el momento de suscripción o asunción de acciones o participaciones sociales, respectivamente, consiste en la voluntad de los socios de suscribir dicho contrato y hacer cumplir lo establecido en los estatutos sociales acordados, incluyéndose en este compromiso la aportación del capital social correspondiente.

En segundo lugar, se debe analizar el objeto del acuerdo social, que es aquello que las partes se aportan recíprocamente. En este caso, el objeto sería la existencia de un patrimonio común aportado por todos los socios, de tal forma que se posibilita el

funcionamiento de la empresa, con el fin de que ésta se dedique a la práctica de su actividad habitual- el medio para que se dé la causa del contrato-.

Por último, en cuanto a la causa, los socios suscriben este contrato porque les otorga derechos tanto económicos -participar en los beneficios sociales y en el remanente de la disolución- como políticos- derecho de voto, de información y de impugnación de acuerdos, entre otros-.

De estos derechos, quizá los más importantes son los económicos, ya que los socios pueden enriquecerse por dos vías distintas en caso de buena marcha de la sociedad. La primera de ellas consiste en el reparto de los beneficios sociales a los socios. La segunda es la enajenación de las acciones de las que son dueños, que, en caso de crecimiento de la compañía derivado de su buena administración, se podrá producir a un precio superior al que se aportó en el momento de constitución de la sociedad o de adquisición de la participación en su capital.

Es cierto que, durante el funcionamiento ordinario de la sociedad, no existe duda de que los tres elementos previamente enunciados siguen cumpliéndose y rigiendo la relación entre los socios. Sin embargo, es necesario analizar qué sucede en el momento en que una sociedad entra en estado de insolvencia, y, por tanto, debería entrar en concurso. En estos casos, el consentimiento de los socios es anterior a la situación adversa, por lo que es innegable que sigue existiendo. Sin embargo, objeto y causa se van a ver alterados.

El objeto del contrato se va a ver eliminado, ya que el estado de insolvencia conduce inevitablemente al deterioro o pérdida del patrimonio social. Esta alteración del valor patrimonial a su vez implica que la capacidad de la empresa de llevar a cabo transacciones con terceros va a reducirse con el paso del tiempo, hasta llegar al punto de ser inexistente.

Consecuentemente, una vez exista una imposibilidad de contratar con terceros, tornará imposible la práctica de la actividad habitual. Consecuentemente, una vez no se realiza una actividad económica, es imposible generar ingresos. Por ello, llegados a este punto deja de existir también la causa del contrato, porque la ausencia de ingresos implica directamente la ausencia de beneficio social alguno en el que participar, de la misma forma que tampoco suele existir ningún remanente para los socios tras su disolución.

Por tanto, en una sociedad en concurso deja de facto de existir el contrato originalmente suscrito por los socios. Consecuentemente, puede considerarse que está legitimada la

alteración de los socios y la dilución de los socios preexistentes basándose en la extinción del contrato social.

ii. Justificación por el concepto de patrimonio neto

El capital social podría definirse como el conjunto de las aportaciones de todos los socios, que se integra dentro del patrimonio neto. Éste a su vez se define como la diferencia entre los activos y pasivos de una sociedad.

Partiendo de este punto, cabe preguntarse que ocurre en los casos en los que la cifra de patrimonio neto es negativa, es decir, aquellos en los que en el balance contable los pasivos superan la cifra de los activos. Ante esta situación, es una difícil -si no imposible- tarea identificar de qué dinero son propietarios sus socios.

Por tanto, de considerar que, en efecto no existe un capital social real como consecuencia de la situación de insolvencia social, la práctica de ampliaciones de capital con cargo a la capitalización de deudas- que a su vez diluyen a los socios preexistentes-, realmente no se está produciendo ninguna clase de privación de la propiedad sobre un bien, ya que dicho bien ha dejado de existir como consecuencia del crecimiento de la cuenta contable de resultados negativos de ejercicios anteriores.

Consecuentemente, es razonable la existencia de un artículo que fuerce la toma de decisión de recapitalizar sociedades a las que su insolvencia, de otra manera, llevaría a la liquidación. A pesar de la pérdida de su poder político en la sociedad, lo cierto es que los socios previos a esta actuación no deberían experimentar una pérdida económica adicional, ya que, como consecuencia del principio de responsabilidad limitada, toda pérdida que experimentan es la disminución del valor de sus acciones hasta su anulación.

Así pues, es posible plantear que una acción sin valor realmente es un activo inexistente, y, por tanto, se puede defender que con la introducción coactiva de este tipo de medidas no se está atentando contra el derecho a la propiedad. Por tanto, puede justificarse desde un punto de vista jurídico el uso del art. 165 en ambos casos, ya que tenemos constancia de que su patrimonio neto era negativo.

iii. Justificación por la función de tutela del estado⁴²

Existen casos en los que, como consecuencia de la ponderación de intereses en juego, el estado debe privar del ejercicio de derechos y libertades a sus miembros con el fin de evitar daños o perjuicios al interés común o a cualquier derecho considerado preponderante.

Para lograr una comprensión de este argumento, el mejor método posiblemente sea un ejemplo: En caso de que una persona sea incapaz de gestionar su patrimonio como consecuencia de una condición psicológica como, por ejemplo, la adicción al juego, existe un sistema legal para privarle de dicha facultad, de tal forma que el estado se la otorga a un tercero, que lo hará en su nombre y en su beneficio.

En el ámbito societario, se puede dar el caso en que unos accionistas no eligen a una persona con capacidad suficiente para gestionar un negocio. Consecuentemente, generan la posibilidad de que dicha mala gestión derive en la disolución de la sociedad y con la consecuente destrucción de puestos de trabajo, cese de las inversiones, y demás daños que se listaron en apartados anteriores.

Aplicando la lógica del ejemplo al ámbito societario por analogía, debería darse una preponderancia en las facultades del estado frente a la de los socios, de tal manera que les prive de sus derechos económicos y políticos con el fin de devolver a la compañía a la ruta de la viabilidad y por tanto proteger los intereses de la propia empresa y del amplio conjunto de terceras personas interesadas en su buena marcha, ya sea de forma directa o indirecta.

Consecuentemente, sería razonable defender que el estado, en su función de búsqueda del interés general, está capacitado para la redacción de normas que impliquen la obligatoriedad de adopción de acuerdos que impliquen la dilución económica y política de los socios preexistentes.

⁴² Pulgar Ezquerra, J. y Prades Cutillas, D., (marzo 2014), "Ampliación de capital por compensación de créditos: Toma y cambio de control contractuales", en Alonso Madrigal, F.J, (moderador). *"Problemas actuales en la transmisión de empresas"*. IV seminario de derecho mercantil y tributario AEDAF-Complutense-Comillas ICADE, Seminario llevado a cabo en Madrid, España.

6. Propuesta de modificación

Hecho el análisis teórico y práctico del art. 165 LC y de sus consecuencias en la práctica, se va a proceder a la propuesta de nuevas modificaciones- tanto del propio artículo como de otras partes de la LC- que permitan la consecución de los objetivos para los que se redactó. Estas propuestas se agrupan en un total de 4 dimensiones, que son la intervención estatal, la modificación de la figura del administrador concursal, el incremento de los requisitos de capital inicial de las distintas sociedades y, por último, la matización del art. 165 LC.

a. Intervención del estado

i. Mediadores concursales

Esta propuesta se apoya en la noción de estado como defensor del interés común. Dado que existen cuerpos dedicados a la solución de situaciones de crisis, tales como los bomberos, sería coherente que exista también un cuerpo del estado dedicado a solucionar las crisis empresariales, cuyas consecuencias en los planos social y económico pueden llegar a ser muy severas, tal como se ha mencionado con anterioridad.

Es por ello precisamente que parece razonable sugerir que, en lugar de otorgar dinero público a un reducido número de entidades privadas en situación económica desfavorable, se busque la asignación de estos recursos a la creación de un cuerpo de mediadores concursales que se especialicen en esta función y logren aumentar de forma relevante el número de acuerdos extrajudiciales de pago logrados.

El mediador concursal, tal como se representa en el Título X LC, es una persona encargada de interceder entre las partes deudora y acreedora para lograr que se llegue al acuerdo extrajudicial. Sin embargo, su escasa remuneración provoca que en el sector privado no se encuentre gente con interés en llevar este tipo de funciones. Por ello, se trata de una realidad que en la práctica no se da con frecuencia.

Consecuentemente, de haber un cuerpo de mediadores concursales estatal, se cubrirían esta serie de carencias, y en ningún caso se trataría de una actividad ejercida de forma monopolística por el estado, sino que se trataría de un conjunto de personas cuya dedicación sea la asistencia a terceros en situaciones económicas desfavorables, supliendo la ausencia actual de esta figura que deriva del desajuste entre oferta y demanda de este tipo de profesionales.

ii. Cuerpo especial de “*reflotadores de empresas*”

Otra posible actuación del estado, mucho más radical e innovadora sería la eliminación de la figura del administrador concursal, para sustituirla por un cuerpo de “*reflotadores de empresas*”.

El fundamento detrás de esta propuesta es nuevamente la búsqueda del aseguramiento del conjunto de intereses implicados en un concurso, sobre todo poniendo énfasis en el bien general. De existir un administrador concursal ajeno al estado, es posible que se guíe por intereses distintos del bien común. Por tanto, de querer el estado proteger ante todo sus intereses, sería conveniente que encargase a uno de sus empleados esta misión.

De manera análoga a la propuesta anterior, en ningún caso se busca crear un monopolio en las situaciones de concurso, sino que lo que se pretende es reducir las elevadas cuantías que se tienen que pagar a particulares implicados– en este caso, a los administradores concursales–, supliéndolas por la creación de cuerpos especializados. De esta manera, se podría lograr que la inversión inicial se compense con el paso del tiempo tanto con un incremento de concursos finalizados en convenio como con la reducción de los aranceles que se les habrían pagado a los administradores en su lugar.

b. Administrador concursal

Otra serie de propuestas, menos radicales en el planteamiento y basadas en aquellos puntos que son actualmente controvertidos en relación con su figura serían la introducción de garantías y la adecuación de su remuneración.

i. Introducción de garantías

Dado los administradores concursales desempeñan una función pública, sería lógico que se les exija que sean asertivos, y también que demuestren su capacidad.

Por tanto, aunque es cierto que existe la opción de recusar al administrador concursal por cualquier persona con legitimidad para declarar el concurso, deberían introducirse medidas para garantizar que, incluso en aquellos casos en los que no exista causa para que las partes duden de su asertividad, ésta siga estando garantizada.

En este sentido, sería tanto razonable como recomendable la introducción de algún tipo de formulario en el que se obligue al administrador a, antes de aceptar el concurso, dar garantías de que no tiene ningún interés particular que pueda influir en la evolución del

concurso, así como comprometerse a que sus decisiones se basen únicamente en lo que vaya a ser más favorable para la evolución del procedimiento y la satisfacción de la mayor parte posible de los acreedores.

En segundo lugar, debería también garantizarse que quien es elegido como administrador concursal está suficientemente capacitado para ello. La razón de ser de esta propuesta es que en ningún caso es justificable dar potestades de relevancia a personas sin cualificación para ello. Ejemplos prácticos serían el propio concepto de función pública, a la que se accede a través de un examen; o funciones de responsabilidad tales como ser piloto de aeronave, para las cuales se requieren acreditaciones específicas, así como un número mínimo de horas de vuelo.

A raíz del argumento anterior, sería lógico implementar que para cada concurso se exijan unas características que cada candidato como administrador deba cumplir. Estas características deberían ser incrementalmente exigentes a medida que aumentase el importe de la masa concursal o la gravedad del estado de solvencia. Consecuentemente, ejemplos de propuestas concretas serían la exigencia de un mínimo de concursos en los que se hubiese ejercido la labor de administrador; o la introducción de una serie de cursos especializados con pruebas al final, de tal manera que, a mayor importe de la masa concursal, más complejidad tendría el curso sin el cuál no se pudiese ser administrador.

ii. Adecuación de la remuneración

Otra realidad controvertida sobre los administradores concursales radica en la cuantía que pueden percibir en concepto de arancel. Es el art. 34 LC el que sienta que dicho arancel tendrá como límite máximo la menor cuantía entre un millón y medio de euros o un cuatro por ciento del valor de los activos del deudor. Estos límites podrían, por decisión judicial, superarse en hasta un 50% de su importe.

Aunque es cierto que un gran poder debe ser acompañado de una remuneración suficiente para quien lo ejerza, también es cierto que, de pagar cantidades tan elevadas a los administradores, se está perjudicando directamente a todos aquellos pequeños acreedores cuyo derecho de crédito no va a verse pagado como consecuencia de que la parte relativa a los mismos se destine al administrador del concurso.

Por todo ello, parece adecuado sugerir que se introduzca un modelo más complejo de remuneración, en el que la cuantía varíe en función del cumplimiento de una serie de

objetivos- como podrían ser la firma del convenio, la devolución de un porcentaje concreto del importe adeudado o incluso la existencia de quitas y esperas por debajo de un determinado porcentaje o número de años, respectivamente-.

De esta manera, no sólo se logrará que exista una relación causal entre el bien causado y la remuneración recibida, si no que se forzará a que la actividad de los administradores se oriente a los fines marcado por el estado, evitando las actuaciones orientadas a fines particulares del administrador o a la protección de los intereses de terceras partes ajenas al concurso.

c. Incremento de la capitalización inicial de las sociedades

Tal como ya se indicó en el apartado relativo a factores que favorecerían el correcto funcionamiento del art. 165 LC, es un hecho que, de estar suficientemente capitalizadas en el momento de su constitución, las sociedades de capital serían mucho más estables financieramente en el momento de enfrentarse a un eventual concurso.

Esta afirmación deriva del hecho de que el importe de deuda contraído por la sociedad para iniciar sus operaciones sería mucho menor. Por tanto, sería más difícil que entrase en concurso; además de que, en caso de entrar en él, habría una cantidad de capital mayor para repagar las deudas contraídas por la sociedad.

A raíz de los argumentos anteriores, se sugiere que se cree un nuevo sistema de capitalización inicial de las sociedades de capital, estableciendo mínimos por actividades y sectores, de la misma manera en que se funciona en los sectores regulados. Ejemplificando esta propuesta, no tiene sentido que el capital social mínimo exigido sea igual para un artesano que se dedique a la cerámica que el que se exige a una gran corporación que se encarga de la fabricación de grandes cantidades de platos por ser sus tipos sociales iguales.

Como conclusión a esta propuesta, es conveniente recordar que el ánimo de la misma es lograr un tejido empresarial más sano y resistente a las insolvencias. Es por ello que se puede afirmar que, el hecho de hacer objetivamente más difícil la constitución de una sociedad se compensa con una mayor viabilidad de aquellas que finalmente se constituyan.

d. Matización del artículo 165 LC

i. Modificaciones

A lo largo de este trabajo se han indicado varias desventajas o controversias derivadas de la existencia de este artículo, especialmente por su apartado dos. Es por ello que a continuación se proponen una serie de modificaciones que buscan tanto generar una mayor seguridad jurídica para las partes -sobre todo para la deudora- como eliminar aquellos elementos con contenido impreciso o incluso inadecuado.

En primer lugar, se propone la delimitación de casos en los que se pueda considerar que la oposición a la capitalización debe implicar la calificación del concurso como culpable. En concreto, ya que el tipo de acuerdos al que fuerza la norma en su redacción actual llevan a fuerte dilución que ya se observó en los casos de Pescanova y Abengoa, sería razonable establecer una dilución máxima que los antiguos socios estén obligados a soportar, tras la cual no pueda exigirse su consentimiento a la capitalización.

En segundo lugar, sería consecuente con los elementos analizados anteriormente la introducción de otros métodos para garantizar la viabilidad de la sociedad, a los que los socios no puedan negarse sin una justificación razonable. En concreto, tal como ya se detalló anteriormente, se podrían introducir como posibles acuerdos la quita, espera e incluso el empleo de préstamos participativos.

Como tercer elemento de esta propuesta, se propone la introducción de un listado que detalle los criterios a emplear en casos complejos, como sería que no se lograra el acuerdo citado en este artículo, pero se lograra la continuidad de la empresa o incluso el fin de la situación de insolvencia por cualquier otra vía acorde a la ley. De esta forma, se lograría una mayor innovación en los casos de insolvencia, y se podría así contribuir a encontrar nuevas formas de solventar este tipo de situaciones.

En cuarto lugar, se propone la eliminación de la posibilidad de que los administradores de la sociedad provoquen la calificación del concurso como culpable como consecuencia de su oposición al acuerdo de capitalización. Tal como se explicó previamente, su función debe ser ceñirse al interés social, por lo que esta norma les expone a un conflicto de intereses innecesario. Dado que su función es ceñirse al interés social, debe ser éste el que provoque su actuación favorable o contraria a los acuerdos enunciados en este artículo.

Como quinta y última modificación, se deberían incluir disposiciones que restrinjan el uso abusivo o fraudulento de esta disposición. En concreto, de debería desincentivar el uso de la deuda preexistente para apropiarse de las entidades deudoras. Para ello, se debería introducir una cláusula general que proteja del uso fraudulento de la concesión de préstamos a una sociedad con situación patrimonial comprometida o incluso del uso abusivo de este artículo. De esta manera, durante el proceso concursal existirá una norma de defensa de los intereses de los socios deudores, que en estos casos son la parte débil y claramente desfavorecida.

ii. Redacción final de la disposición

Tal como se hizo anteriormente para diferenciar el texto original de sus posteriores modificaciones, se refleja la redacción actual de esta disposición, sobre la que se superponen los cambios o modificaciones propuestos en el apartado anterior.⁴³

Artículo 165. Presunciones de culpabilidad.

1. El concurso se presume culpable, salvo prueba en contrario, cuando el deudor o, en su caso, sus representantes legales, administradores o liquidadores:

1.º Hubieran incumplido el deber de solicitar la declaración del concurso.

2.º Hubieran incumplido el deber de colaboración con el juez del concurso y la administración concursal o no les hubieran facilitado la información necesaria o conveniente para el interés del concurso o no hubiesen asistido, por sí o por medio de apoderado, a la junta de acreedores, siempre que su participación hubiera sido determinante para la adopción del convenio.

3.º Si el deudor estuviera obligado legalmente a la llevanza de contabilidad y no hubiera formulado las cuentas anuales, no las hubiera sometido a auditoría, debiendo hacerlo, o, una vez aprobadas, no las hubiera depositado en el Registro Mercantil o en el registro correspondiente, en alguno de los tres últimos ejercicios anteriores a la declaración de concurso.

*2. El concurso se presume culpable, salvo prueba en contrario, cuando los socios ~~o administradores~~ se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos, ~~a o~~ una emisión de valores o instrumentos convertibles, **al recurso a la quita o espera, o a la emisión de préstamos participativos**; y ello hubiera frustrado la consecución de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis.1 o en la disposición adicional cuarta o de un acuerdo extrajudicial de pagos, **salvo aquellos casos en los que se haya acabado con la situación de insolvencia o la continuidad social por cualquier otra vía acorde a la ley**. A estos efectos, se presumirá que la capitalización obedece a una causa razonable cuando así se declare mediante informe emitido, con anterioridad a la negativa del deudor, por experto independiente nombrado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 71 bis.4. Si hubiere más de un informe, deberán coincidir en tal apreciación la mayoría de los informes emitidos.*

*En todo caso, para que la negativa a su aprobación determine la culpabilidad del concurso, el acuerdo propuesto deberá **contener una dilución de los socios del deudor inferior al n%**, ~~además de reconocer en su favor de los socios del deudor un derecho de adquisición~~*

⁴³ Elaboración propia: Se resaltan a continuación los cambios en el texto, estando en negrita (**abc**) los elementos añadidos por la propuesta, y tachados (~~abe~~) aquellos que se sugiere, sean eliminados.

preferente sobre las acciones, participaciones, valores o instrumentos convertibles suscritos por los acreedores, a resultas de la capitalización o emisión propuesta, en caso de enajenación ulterior de los mismos. No obstante, el acuerdo propuesto podrá excluir el derecho de adquisición preferente en las transmisiones realizadas por el acreedor a una sociedad de su mismo grupo o a cualquier entidad, que tenga por objeto la tenencia y administración de participaciones en el capital de otras entidades con tal de que sea de su grupo o que esté participada por el acreedor. En cualquier caso, se entenderá por enajenación la realizada en favor de un tercero por el propio acreedor o por las sociedades o entidades a que se refiere el inciso anterior.

En ningún caso se declarará culpable el concurso por la negativa de los socios a la adopción del acuerdo de refinanciación en caso de existir evidencia del ánimo fraudulento en la concesión del capital por la parte acreedora, o del uso abusivo de esta disposición.

Bibliografía

Legislación

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

Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (BOE 8 de marzo de 2014).

Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (BOE 1 de octubre de 2014).

Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal (BOE 26 de mayo de 2015).

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 3 de julio de 2010).

Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores (BOE 24 de octubre de 2015).

Jurisprudencia

Sentencia del Tribunal Supremo de 19 de febrero de 1991.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº1 de Pontevedra de 26 de julio 00044/2018.

Obras

Abengoa, “Acerca de Abengoa” (disponible en http://www.abengoa.com/web/es/accionistas_y_gobierno_corporativo/acerca_de_abengoa/ , última consulta 4/03/2019).

Abengoa, “Hechos relevantes”, 2016 (disponible en http://www.abengoa.com/export/sites/abengoa_corp/resources/pdf/gobierno_corporativo/hr_y_otras_comunicaciones_cnmv/hechos_relevantes/2016/20160310_hr-0900_es.pdf , última consulta 4/03/2019).

Abengoa, “Preguntas frecuentes- Entidades Financieras y Compañías de Seguros” (disponible en http://www.abengoa.es/web/es/accionistas_y_gobierno_corporativo/proceso-reestructuracion-financiera-plan-viabilidad-abengoa/preguntas-respuestas/instituciones-financieras/#det3_2 , última consulta 5/03/2019).

Cinco Días, “El 90% de los concursos de acreedores acaba en liquidación”, Cinco Días, 13 de febrero de 2018 (disponible en <https://www.icjce.es/adjuntos/90-concursos-cd.pdf> ; última consulta 4/03/2019).

Coase, R.H, “La naturaleza de la empresa”, en Stigler, G.J. y Boulding, K.E. (ed.), *Ensayos sobre la teoría de los precios*, Aguilar, Madrid, 1963, pp.303-321.

CNMV, “Comunicación de hecho relevante”, 2013 (disponible en <https://www.cnmv.es/Portal/HR/verDoc.axd?t={0cd009cd-7682-4d2e-9647-488a0246d1c4}>), última consulta 4/03/2019).

CNMV, “Modelo I Notificación de participaciones significativas (que no tengan la condición de emisor)”, 2017 (disponible en <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={20351133-430c-465c-8ea0-dbf92d8ce170}>), última consulta 5/03/2019).

Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, XXIIIª ed. 2014.

Grupo Nueva Pescanova, “Qué hacemos” (disponible en <http://www.nuevapescanova.com/que-hacemos/>), última consulta 4/03/2019).

INE, “Estadística de Sociedades Mercantiles Año 2018.Datos provisionales” (disponible en <https://www.ine.es/daco/daco42/daco424/sm0018.xls>); última consulta 5/03/2019).

Jacquet Yeste, T., “Reseña Legislativa (Junio 2014)”, Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, n. 21/2014, 2014 (disponible en https://www.smarteca.es/my-reader/SMTA206_00000000_20140701000000210000?fileName=content%2FDT0000213216_20140728.HTML&location=pi-11741&publicationDetailsItem=SystematicIndex); última consulta 4/03/2019).

Martínez Muñoz, M. y Prades Cutillas, D., “La calificación del concurso” en Sebastián Quetglás, R. (coord.), *Fundamentos de Derecho Empresarial (IV)*, Aranzadi, Cizur Menor, 2018, pp. 217-244.

Pescanova, “Hechos relevantes”, 2013 (disponible en https://pescanova.com/i/pdf/agenda_inversor/2013/HR_28022013.pdf), última consulta 4/03/2019).

Pescanova, “Junta general ordinaria y extraordinaria 1 julio 2014”, Redondela, 2014.

Pulgar Ezquerro, J. y Prades Cutillas, D., (marzo 2014), “Ampliación de capital por compensación de créditos: Toma y cambio de control contractuales”, en Alonso Madrigal, F.J. (moderador). *“Problemas actuales en la transmisión de empresas”*. IV seminario de derecho mercantil y tributario AEDAF-Complutense-Comillas ICADE, Seminario llevado a cabo en Madrid, España.

Prades Cutillas, D., *La responsabilidad del administrador en las sociedades de capital*, en Tirant lo Blanc (ed.), Valencia, 2014, pp. 121-127.

Sánchez-Calero Guilarte, J., “La calificación del concurso” en Putterman, L. (ed.), *La naturaleza económica de la empresa*, Madrid, 2018, pp. 21 y ss.

Sebastián Quetglás, R., “La responsabilidad de los administradores en el concurso de acreedores” en Sebastián Quetglás, R. (coord.), *La responsabilidad de los consejeros en las sociedades*, Wolters Kluwer España, Las Rozas, 2018, pp. 141-164.

Thomson Reuters Eikon, “Abanca corporación bancaria SA acquires 14% stake in Nueva Pescanova SL” (disponible en la base de datos de Thomson Reuters, última consulta 5/03/2019).