

# Obstaculización de acuerdos de refinanciación y calificación culpable del concurso

**Fernando Marín de la Bárcena**

*Profesor titular de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid*

*Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo*

---

## I. Planteamiento

El saneamiento patrimonial y financiero de las sociedades de capital en situación de crisis requiere en ocasiones la adopción de medidas que afectan al contenido económico y jurídico de la posición de socio y, por esta razón, exigen la adopción de acuerdos por la junta general. La capitalización de créditos o la emisión de valores y obligaciones convertibles son casos paradigmáticos, porque implican siempre una dilución actual o potencial de los socios que no ejerzan sus derechos de suscripción preferente, pero son muchos los supuestos imaginables (v.gr. modificación del objeto social, escisiones con finalidad de saneamiento, subfilialización reconducible a las competencias *implícitas* de la junta general en materia de gestión, etc).

El Derecho de la Insolvencia español no permite adoptar en el marco del proceso concursal medidas que, aún necesarias para la consecución de la reorganización empresarial, afecten a la estructura orgánica y del capital de la persona jurídica insolvente (v.gr. nombramiento o cese forzoso de administradores societarios, exclusión de socios, capitalización de créditos mediante resolución judicial, etc.). Esto es así por la propia naturaleza de las normas que lo integran, que recaen sobre el patrimonio de la sociedad y sólo afectan a su titular en la medida necesaria para lograr ese objetivo.

La insuficiencia del marco legal hace necesario buscar soluciones como las que contiene el *Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo sobre*

*refinanciación y reestructuración de deuda empresarial* en lo que se refiere a la calificación culpable del concurso por obstaculización de acuerdos de refinanciación. La imposición al socio del cumplimiento de deberes de colaboración con el saneamiento no resulta fácil y por eso el legislador ha optado por una norma de finalidad preventivo – punitiva: los socios que nieguen *sin causa razonable* la adopción de un acuerdo de capitalización de créditos, emisión de valores o instrumentos convertibles y frustren por ello un acuerdo de refinanciación tendrán la condición de personas afectadas por la calificación y estarán sujetos, entre otras consecuencias, a responsabilidad por el déficit concursal.

En los apartados siguientes analizaremos algunos de los presupuestos de esta nueva causa de calificación culpable del concurso y, en una primera aproximación, trataremos de ofrecer algunos criterios que, a nuestro juicio, pueden guiar su aplicación.

## II. Elementos del supuesto de hecho

### 2.1. La negativa sin causa razonable

La nueva presunción *iuris tantum* del apartado 4º del artículo 165 permite calificar culpable el concurso cuando el deudor o, en su caso, sus representantes legales, administradores o liquidadores:

«4º. 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.»

El artículo 172, que regula el contenido de la sentencia de calificación y dispone las consecuencias jurídicas establece que la sentencia podrá considerar *personas afectadas por la calificación* a los gestores y a:

*"(...) los socios que se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles en los términos previstos en el número 4.º del artículo 165, en función*

*de su grado de contribución a la formación de la mayoría necesaria para el rechazo el acuerdo".*

Es preciso destacar que la referencia al *grado de contribución a la formación de la mayoría necesaria* para el rechazo del acuerdo se hace para decidir sobre la atribución de la condición de persona afectada por la calificación y no para "graduar" las consecuencias jurídicas asociadas.

El último inciso de este precepto añade una regla que se refiere a los administradores:

*"La presunción contenida el número 4 del artículo 165 no resultará de aplicación a los administradores que hubieran recomendado la recapitalización basada en causa razonable, aun cuando ésta fuera posteriormente rechazada por los socios".*

El nuevo art. 172 bis LC dispone la consecuencia jurídica relativa a la reintegración del déficit concursal, que opera sin perjuicio de las demás inherentes a la calificación (inhabilitación, indemnización de daños, etc.):

*"Cuando la sección de calificación hubiera sido formada o reabierta como consecuencia de la apertura de la fase de liquidación, el juez podrá condenar a todos o a algunos de los administradores, liquidadores, de derecho o de hecho, o apoderados generales, de la persona jurídica concursada, así como los socios que se hayan negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles en los términos previstos en el número 4.º del artículo 165, que hubieran sido declarados personas afectadas por la calificación a la cobertura, total o parcial, del déficit, en la medida que la conducta que ha determinado la calificación culpable haya generado o agravado la insolvencia".*

La literalidad de estas normas y su integración en el sistema normativo de la calificación generará problemas en su

aplicación práctica, como no puede ser de otra manera si se tiene en cuenta lo apresurado de esta intervención legislativa.

Con carácter general se puede afirmar que el supuesto de hecho básico de la presunción consiste en frustrar la consecución de un acuerdo de refinanciación por negarse sin causa razonable a la capitalización de créditos, emisión de valores o instrumentos convertibles (art. 165.4º LC), pero a partir de ahí surgen algunas dudas sobre los elementos que han de integrar el comportamiento antijurídico.

En primer lugar habrá que valorar si la norma presupone la válida constitución de la junta general y formulación de una propuesta de acuerdo que sea rechazada mediante la emisión de votos en contra o si procede aplicarla también cuando la junta no llega a celebrarse por impedir el obstaculizador la constitución del órgano por falta de quórum legal o estatutario. La respuesta debería ser afirmativa porque la formación de la mayoría necesaria es el resultado de un proceso que comprende la constitución de la junta y si se impide esta constitución se impedirá también la formación de la mayoría. El fundamento de este supuesto de calificación culpable es obstaculizar y por ello entendemos que deben incluirse todas sus posibles manifestaciones. No tendría sentido tratar de modo distinto lo que es igual.

La *causa razonable* (que en su caso habrán de constatar los expertos que informen el contenido de los acuerdos) presupone la *adecuación* de la medida para la consecución de los fines que persigue la refinanciación. Del tenor literal de la norma se deduce que la negativa a recapitalizar debe haber frustrado la refinanciación, por lo que ha de tratarse de una condición no sólo adecuada, sino también esencial. Es preciso además constatar cierta *proporcionalidad* entre el sacrificio que se impone al socio y la situación que se daría en caso de rechazarse (v.gr. pérdida de todo valor de la

posición de socio en un contexto de liquidación). Aunque se reconozcan derechos de suscripción preferente, no se pueden imponer sacrificios desproporcionados a los titulares del capital desde el punto de vista cualitativo (tipo de medida) ni cuantitativo (alcance de la dilución). En línea de principio, cuando los socios carezcan de un interés económico real en la operación por encontrarse la sociedad en situación de insuficiencia patrimonial, ninguna oposición podrá considerarse razonable.

La razonabilidad de la propuesta debe acreditarla quien pretenda hacer valer la eficacia de esta presunción en la sección de calificación del ulterior concurso de acreedores de la sociedad (si llega a abrirse). El apoyo de las menciones específicamente establecidas en los informes de expertos independientes provoca una inversión de la carga de la prueba sobre si la adopción de estos acuerdos (capitalización de créditos, emisión de valores, instrumentos de financiación) era adecuada y necesaria para la consecución de los fines de la refinanciación y provoca o no un sacrificio desproporcionado.

## 2.2. El carácter *iuris tantum* de la presunción

La doctrina científica y la jurisprudencia consideran mayoritariamente que las presunciones *iuris tantum* de concurso culpable (art. 165 LC) sirven para dar por probado el elemento subjetivo de la cláusula general (dolo o culpa grave), pero que la calificación culpable requiere probar además que concurre un elemento objetivo (generación o agravación de la insolvencia) que se asocia a la idea de causación de un daño patrimonial al deudor (art. 164.1 LC).

Conforme a esta tesis, se dirá que la negativa injustificada a recapitalizar sólo prueba el elemento subjetivo para la calificación culpable (el dolo o culpa grave) y que, quienes pretendan hacerla valer, deberán acreditar que esa negativa causó un daño patrimonial que generó o agravó la insolvencia (el elemento objetivo). Entonces se exigirá

la prueba del daño patrimonial causado por no haberse aprobado el acuerdo de refinanciación, con todo lo que ello implica.

Esta comprensión del alcance de las presunciones *ius tantum* plantea serias dudas porque en muchos casos resultará imposible probar la conexión de los comportamientos que las integran con la causación de un daño patrimonial y seguramente es posible otra comprensión de esta norma más coherente con la sistemática de la ordenación (cfr. las atinadas reflexiones de la SAP Barcelona de 21 de febrero de 2008).

En nuestra opinión, la prueba de los comportamientos que integran las presunciones del artículo 165 LC tiene una *eficacia indiciaria* de una gestión desordenada y de atribución (conexión de imputación objetiva) de la insolvencia a dicha gestión que es lo que se requiere para calificar culpable el concurso de acreedores. La prueba del daño sólo es relevante en un momento posterior, para atribuir las consecuencias asociadas a la calificación (indemnización de daños, responsabilidad por el déficit, inhabilitación, etc.).

De este modo, la insolvencia de la persona jurídica que se negó a suscribir un acuerdo de refinanciación con capitalización de créditos (adecuado y sin sacrificio desproporcionado) que hubiera permitido evitar la insolvencia (generación) o reconducirla en un contexto de proximidad a la insolvencia (agravación) se declarará imputable *prima facie* a un comportamiento descuidado en relación con la esfera de los acreedores sociales. Esto permitirá excluir el carácter fortuito de la insolvencia y declarar culpable.

La prueba en contra es posible. La refinanciación no será siempre la *única* manera de afrontar la crisis empresarial y habrá otras opciones diligentes desde el punto de vista de la protección de los acreedores (v.gr. ante la insolvencia inminente se acordó instar la solicitud de concurso con apertura inmediata de

la liquidación). Si no existía alternativa, la mera negativa a la refinanciación determinará la calificación culpable del concurso en los términos apuntados y con todas sus consecuencias.

### 2.3. La imputación a los socios como personas afectadas

La lectura de todos estos preceptos legales demuestra que el conjunto de la reforma está pensado para sancionar a los titulares del capital que obstaculicen la refinanciación de la sociedad en crisis que, a su vez, requiera de la capitalización de deuda, emisión de valores o instrumentos convertibles y no para crear un nuevo supuesto de calificación y responsabilidad de administradores.

El último inciso del artículo 172 trata simplemente de recordar esto. Cuando el legislador advierte que "*La presunción contenida el número 4 del artículo 165 no resultará de aplicación a los administradores que hubieran recomendado la recapitalización basada en causa razonable, aun cuando ésta fuera posteriormente rechazada por los socios*" no quiere decir *a sensu contrario* que los administradores que no recomiendan la adopción de la medida serán considerados personas afectadas por la calificación mediante la aplicación de este nuevo supuesto de calificación culpable del concurso.

Los administradores que no recomiendan la adopción de medidas de saneamiento ya infringen deberes generales de protección de la esfera de los acreedores sociales encuadrables en la cláusula general de concurso culpable (art. 164.1 LC). En el modelo legal, la colaboración de los gestores que negocian el acuerdo de refinanciación y la formulación de una propuesta de acuerdo de recapitalización o emisión de valores o instrumentos convertibles se da por supuesta.

La referencia al *grado de contribución a la formación de la mayoría necesaria para el rechazo del acuerdo* planteará, sin embargo, problemas de aplicación.

Por regla general, la atribución de la condición de persona afectada por la calificación se realiza con cierto automatismo, pues cuando se trata de administradores sólo es preciso acreditar la condición de administrador en el momento en que se realizaron los hechos que motivaron la calificación culpable del concurso y es la persona afectada la que debe acreditar que no le son imputables a título de culpa o dolo los incumplimientos que han motivado dicha calificación.

*El grado de contribución a la formación de la mayoría para el rechazo del acuerdo* ha de servir para que los Tribunales puedan manejar esta norma con algún margen de discrecionalidad en función de las circunstancias de cada caso.

En el ámbito de las sociedades cerradas es difícil saber cómo se aplicará la norma porque todos los votos cuentan y es fácilmente identificable el socio que obstaculiza. El matiz quizá se haya pensado para sociedades cotizadas donde será posible distinguir entre socios que obstaculizan activamente mediante la solicitud de *proxies* para impedir que prospere la propuesta del Consejo de Administración y los accionistas – inversores que se han limitado a conceder la representación a su favor o que simplemente no han acudido a la junta general a la que nunca acuden. Es claro que estos accionistas habrán contribuido a impedir la formación de la mayoría necesaria, pero parece que la sanción debería reservarse a quienes impidieron activamente que prosperase la propuesta.

---

*Para cualquier duda, por favor póngase en contacto con:*

**Miguel Lamo de Espinosa Abarca**  
*Socio, Londres*  
Tel.: 44 (0)20 7329 5407  
mlamo@gomezacebo-pombo.com

**Verónica Romaní Sancho**  
*Socia, Madrid*  
Tel.: (34) 91 582 91 00  
vromani@gomezacebo-pombo.com

**María José Paz-Ares Rodríguez**  
*Socia, Madrid*  
Tel.: (34) 91 582 91 00  
mjpazares@gomezacebo-pombo.com

---

Para más información consulte nuestra web [www.gomezacebo-pombo.com](http://www.gomezacebo-pombo.com), o diríjase al siguiente email de contacto: [info@gomezacebo-pombo.com](mailto:info@gomezacebo-pombo.com)

---

Barcelona | Bilbao | Madrid | Valencia | Vigo | Bruselas | Lisboa | Londres | Nueva York