

RECUPERACIONES DE DEUDA Y PERSONAS ESPECIALMENTE RELACIONADAS CON EL CONCURSADO PERSONA JURÍDICA. UN ANÁLISIS CASUÍSTICO

JAVIER RUBIO SANZ
Abogado*

Recuperaciones de deuda y personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica. Un análisis casuístico

La caracterización del acreedor como una persona especialmente relacionada con el deudor a los efectos de subordinar sus créditos representa una de las cuestiones esenciales del Derecho de las recuperaciones de deuda, de notable trascendencia práctica por las implicaciones legales que plantea en caso de concurso del deudor. El legislador español ha optado, a fin de eliminar la discrecionalidad judicial y favorecer la seguridad jurídica, por crear un sistema que atribuye al acreedor dicha condición de forma automática y absoluta en caso de que incurra en alguna de las circunstancias expuestas en el artículo 93.2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, sin atender por tanto a las circunstancias concretas del caso que pudieran justificar la justicia y razonabilidad de la subordinación de su crédito. No obstante, existen numerosos supuestos, muy habituales en la práctica de los negocios, donde no resulta claro concluir si el acreedor podría considerarse especialmente relacionado con el concursado. El presente artículo trata de sistematizar estos supuestos, exponiendo las notas definitorias descritas a tal fin por el Tribunal Supremo, allá donde existen, u ofreciendo una propuesta de interpretación donde no.

PALABRAS CLAVE

Subordinación, Persona especialmente relacionada, Socio, administrador de hecho, Grupo de sociedades, Compra de créditos, Refinanciación, Dinero nuevo, Pacto de socios.

Recovery of debts and persons specially related to borrowers companies in insolvency. A case-by-case analysis

Qualifying a lender as a person specially related to the borrower, in order to subordinate its claims, is one of the key matters to consider when applying Insolvency Law. It is also a matter strongly relevant in practice, due to the legal consequences arising in the event of the borrower's bankruptcy. As to remove Courts' discretion and contribute to the legal certainty, Spanish Law has opted to enact a regime which automatically and absolutely confers the lender with such qualification in case the lender falls in one of the circumstances set forth in Section 93.2 of 22/2003 Insolvency Law, of 9 July, without therefore considering those specific circumstances of the case which could justify subordination of the claim being fair and reasonable. This notwithstanding, experience shows there are many cases, quite common in business practice, in which deeming the lender as a person specially related to the borrower remains unclear. This paper attempts to systematise these cases, by either listing those defining characteristics described by the Supreme Court, when they exist, or providing a proposal for their construction, when they do not.

KEY WORDS

Subordination, Specially related person, Shareholder, Shadow director, Corporate group, Purchase of loans, Refinancing, Fresh money, Shareholders agreement.

Fecha de recepción: 5-9-2018

Fecha de aceptación: 15-9-2018

1 · LA DEFINICIÓN LEGAL DE PERSONA ESPECIALMENTE RELACIONADA Y SU RELEVANCIA PRÁCTICA

El estudio de la subordinación de créditos, por ser el acreedor persona especialmente relacionada con el concursado, es una cuestión de notable trascendencia práctica por las importantes consecuencias que conlleva para el acreedor en caso de concurso de su deudor. Además de la postergación de su cobro en liquidación hasta el momento en el que se haya procedido a la íntegra satisfacción de los créditos ordinarios, habrá que tener en cuenta lo siguiente:

(i) Salvo prueba en contrario, se consideran perjudiciales y, por tanto, son rescindibles, los

actos realizados, en los dos años anteriores a la declaración del concurso, a título oneroso a favor de personas especialmente relacionadas (art. 71.3.1.º LC).

(ii) Si la consideración de persona especialmente relacionada no se impugnase en tiempo y forma por el acreedor afectado, se extinguirían las garantías en favor de los créditos de que fuera titular (art. 97.2 LC).

En vista de que el artículo no explicita a qué garantías se refiere, todavía existen opiniones divergentes en cuanto a la aplicación de esta extinción exclusivamente a las garantías reales sobre activos del deudor (como es mi interpretación y probablemente la opinión mayoritaria), o también a las personales de terceros. Considera que afecta a ambos tipos de garantías Ávila

* Del Área de Mercantil de Uría Menéndez (Madrid).

de la Torre¹, mientras que Arias Varona entiende que se refiere solo a las garantías reales, y no a las personales².

(iii) A diferencia de los no relacionados, aquellas personas especialmente relacionadas con el concursado que adquieran una unidad productiva en funcionamiento dentro del concurso sí que deben asumir el pago de los créditos concursales y contra la masa no satisfechos por el concursado vendedor (art. 146 bis 4, último párrafo).

(iv) Si bien resultan necesariamente afectados por el convenio (art. 134.1 LC, computándose las esperas a partir del íntegro cumplimiento del convenio respecto de los acreedores ordinarios), los titulares de créditos subordinados no tienen derecho de voto (art. 122.1 LC, que además extiende la prohibición del voto a las personas especialmente relacionadas que hubieran adquirido su crédito por actos inter vivos después de la declaración del concurso).

(v) Incluso aunque puedan quedar afectados por el acuerdo de refinanciación, los pasivos financieros de las personas especialmente relacionadas no se tienen en cuenta en el cómputo de las mayorías previsto en el art. 71 bis LC o la disposición adicional cuarta LC.

(vi) El beneficio del denominado «dinero nuevo», definido como un nuevo ingreso de tesorería concedido al deudor en el marco de un acuerdo de refinanciación en las condiciones previstas en el art. 71 bis o en la disposición adicional cuarta LC, cuyo 50 % tendrá la condición de crédito contra la masa conforme al art. 84.2.11.º LC y el otro 50 % será un crédito privilegiado general, no se extiende a aquellos ingresos realizados por una persona especialmente relacionada a través de una operación de aumento de capital, préstamo o acto de análoga finalidad (una vez que ha expirado el régimen especial que, conforme a la disposición adicional segunda de la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, y por un plazo de dos años, también concedía este beneficio a las personas especialmente relacionadas, el

cual provocó dudas interpretativas en relación con su aplicación a aquellos ingresos de tesorería concedidos por dichas personas en el marco de acuerdos de refinanciación firmados durante esos dos años en caso de que el concurso fuera declarado con posterioridad a partir del año tres).

Un primer impacto que las consecuencias legales apuntadas plantea en la práctica lo encontramos en la negociación de acuerdos de refinanciación del pasivo del deudor, tan comunes durante los años de la crisis económica. La negociación será evidentemente más compleja si los créditos a refinanciar por los acreedores, así como el dinero nuevo que eventualmente puedan entregar al deudor en el marco del acuerdo, plantean un mayor riesgo de subordinación en caso de que la refinanciación fracase y se declare el concurso. Las partes deberán medir este riesgo adecuadamente durante la negociación para así poder anticipar, por ejemplo, las posibilidades de repago de los créditos afectados por la refinanciación en caso de concurso o el riesgo de rescisión de las operaciones allí acordadas, al objeto de diseñar la estructura de la reestructuración más adecuada a sus intereses.

Este riesgo debe suponer igualmente uno de los aspectos más relevantes que deben ser objeto de revisión en la correspondiente *due diligence* de compra de carteras de créditos en situación de, o cercana al, incumplimiento, por cuanto que incide directamente, tanto cuantitativa como temporalmente, en el modelo de expectativas de recuperación de los créditos adquiridos en comparación con el precio de compra a ellos asignado, y por tanto en su margen de retorno esperado. Resulta clave asimismo en el diseño de estructuras de financiación acompañadas de una toma de una participación relevante en el capital social del deudor, comunes en la práctica de determinados fondos oportunistas o de inversión.

Un último impacto se aprecia en caso de compraventas de negocios en concurso si se pretende la participación de una persona especialmente relacionada con el concursado en el vehículo inversor. Esta participación puede ser conveniente para incentivar su colaboración durante el proceso de venta, o para aprovechar así su experiencia, contactos y conocimientos del sector y del negocio, pero puede plantear a su vez relevantes riesgos para la operación de compra y la viabilidad del negocio adquirido, si como consecuencia de ella la condición de persona especialmente relacionada se trans-

¹ Alfredo Ávila de la Torre: «La clasificación de créditos», en José Antonio García Cruces (dir.): *Jurisprudencia y concurso*, Valencia: Tirant lo Blanch, 2017, pág. 485.

² Francisco Javier Arias Varona: «Comentario al artículo 97», en Juana Pulgar Ezquerro (dir.): *Comentario a la Ley Concursal*, Madrid: Wolters Kluwer, 2016, pág. 1287.

fiere al comprador y en consecuencia este deviniese obligado a atender el pago de las deudas del vendedor que permaneciesen impagadas. Esta cuestión se planteó, por ejemplo, en el proceso concursal del grupo Isolux, donde el Juzgado de lo Mercantil n.º1 de Madrid, en su Auto de 5 de marzo de 2018 (recurrido en reposición por diversos acreedores, cuya resolución se encuentra pendiente a fecha de finalización de este artículo), consideró que la condición de persona especialmente relacionada de la adjudicataria no había sido acreditada.

Todo ello evidencia que resulta crucial predecir qué supuestos darían lugar a la existencia de una persona especialmente relacionada con el deudor cuyos créditos serían objeto de subordinación en concurso, para así reducir la incertidumbre en este tipo de operaciones, con el consiguiente ahorro en los costes de transacción.

Debemos acudir a tal fin al artículo 93.2 LC, que enumera quiénes son las personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica. Su redacción actual trae causa de las reformas existentes sobre esta materia durante la crisis económica sufrida durante estos últimos años tras la entrada en vigor de la Ley Concursal, en concreto, del Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de Medidas Urgentes en Materia Tributaria, Financiera y Concursal ante la Evolución de la Situación Económica; la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de Reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal; el 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; y el Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, sobre el Mecanismo de Segunda Oportunidad, Reducción de Carga Financiera y Otras Medidas de Orden Social (todos los reales decretos leyes, junto con sus respectivas leyes de convalidación).

La doctrina ha analizado las razones que justifican la subordinación de los créditos de estos acreedores. Atendiendo a la exposición que realiza Pérez Millán³ (con numerosas citas doctrinales sobre esta materia), generalmente se alude, por ejemplo, a la condición de *insider* que tendría el acreedor persona especialmente relacionada (y, con ello, al reproche que merece tanto su capacidad de información e influencia sobre el deudor en la determinación del nivel del pasivo o, para algún autor, su contri-

bución en la generación de la insolvencia), la remoción de supuestos de infracapitalización nominal, o a la distribución del riesgo de insolvencia para la protección del resto de los acreedores sociales (atribuyendo, fundamentalmente a los socios, un riesgo por la financiación en atención a su participación en el riesgo empresarial de la sociedad).

Con independencia de la riqueza y profundidad de este análisis doctrinal para la comprensión del régimen legal y la interpretación de supuestos dudosos, como más adelante referiré, lo cierto es que el legislador ha optado por un sistema de subordinación automática que pretende simplificar la aplicación de este régimen en la práctica. Como el Tribunal Supremo ha expuesto en su sentencia de 10 de octubre de 2011, se ha dotado a la subordinación de un carácter automático y absoluto que escapa de la valoración del supuesto individual por razones de seguridad jurídica, a fin de eliminar la discrecionalidad judicial. Será por tanto irrelevante que el acreedor en cuestión, catalogado como una persona especialmente relacionada con el deudor por incurrir en los supuestos legalmente previstos, conociera o no la situación de insolvencia del deudor, se hubiera aprovechado o no de su situación de control a la hora de conceder el crédito, o pretenda obtener una ventaja frente al resto de acreedores o no.

No obstante la aparente claridad terminológica del citado artículo 93.2 LC, existen muchos supuestos en los que no resulta evidente si el acreedor en cuestión sería una persona especialmente relacionada. Muchos de ellos ya fueron clarificados por el legislador con ocasión de las sucesivas reformas de la Ley Concursal, o bien por el Tribunal Supremo en los últimos años. Muchos otros permanecen todavía sujetos a la interpretación. En el presente artículo ofreceré un análisis sistemático de todos estos casos con el objetivo de tratar de contribuir a la claridad y coherencia del sistema, como fue siempre una de las guías de actuación del profesor Menéndez como jurista, abogado y mentor.

2 · GRUPOS DE CASOS

2.1 · Tenencia de participaciones significativas en el capital social

El artículo 93.2.1.º LC exige que el socio sea titular de una participación significativa en el capital social (al menos del 10 % en el caso de sociedades no cotizadas, y 5 % en cotizadas) en el momento del nacimiento del crédito (lo que referiré como tenen-

³ David Pérez Millán: «La subordinación de créditos y los pactos de socios», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 18, 2013, págs. 143-163.

cia de participaciones significativas). Cuando los socios sean personas naturales, se considerarán también personas especialmente relacionadas con la persona jurídica concursada las personas que lo sean con dichos socios conforme a lo dispuesto en el apartado primero del artículo 93 LC (aplicable a deudores personas físicas).

Desde la reforma de 2011, el artículo 92.5.º LC ha estipulado que no serán créditos subordinados aquellos «*diferentes de los préstamos o actos con análoga finalidad*» de los que sean titulares los socios de la concursada y los socios comunes de empresas del grupo. Nótese que esta excepción relativa al tipo de crédito no beneficia a otras personas especialmente relacionadas con el deudor, como por ejemplo a los administradores o a las sociedades del grupo (cuyo créditos bajo, por ejemplo, contratos de prestación de servicios o equivalentes anteriores a la declaración del concurso serían por tanto subordinados).

2.1.1 · Titularidad indirecta

La reforma de la Ley Concursal del año 2014 introdujo un importante matiz en el artículo 93.2.1.º LC, al prever que la titularidad del capital social de la concursada no solo podía poseerse de forma directa, sino también indirectamente. Sin embargo, no define qué ha de entenderse a estos efectos por participación indirecta.

El Tribunal Supremo lo ha analizado en su importante sentencia de 21 de junio de 2017, en la que ha dictaminado que existe participación indirecta en la deudora cuando la participación directa en la concursada está en manos de una entidad a su vez controlada por el acreedor. También precisó que la antedicha reforma del 2014 era meramente aclaratoria del régimen anterior y no introducía un supuesto nuevo de subordinación para los titulares indirectos. Por tanto, la existencia de una titularidad indirecta del capital también puede predicarse de supuestos de hecho previos a la entrada en vigor de la reforma, por considerarse ya comprendidos en el régimen vigente en ese momento aun cuando no fuera explícito en la Ley.

Parece, por tanto, que el elemento clave para enjuiciar la existencia de una participación indirecta sería el control por parte del acreedor de la entidad que posea la participación directa en la concursada. En el caso de autos, la entidad bancaria acreedora era propietaria directa de un 6 % del capital social de la concursada y, a su vez, del 100 % del capital social

de una sociedad que tenía una participación directa en la concursada del 30 %. Por tanto, el Tribunal Supremo consideraba que dicha entidad bancaria poseía un 36 % del capital social de la deudora.

Pensemos ahora en la situación inversa en la que el acreedor ostenta una participación no superior al 50 % de una sociedad, que en principio no puede considerarse de control, y que a su vez es propietaria del 100 % del capital social de la concursada deudora. Aun cuando *a priori* es posible llegar a la conclusión similar de que el mencionado acreedor también poseería, indirectamente, más del 10 % de la sociedad deudora, personalmente considero que en este caso no cabe afirmar la existencia de una participación indirecta a los efectos del artículo 93.2.1.º LC.

En primer lugar, porque (con todas las salvaguardas posibles en lo que corresponde a la interpretación de esa sentencia, por no ser este supuesto el concreto enjuiciado) el Tribunal Supremo parece entender que, para que pueda hablarse de titularidad indirecta, la participación debe poseerse necesariamente a través de una sociedad interpuesta controlada por el acreedor, y, por tanto, la cuestión esencial que hay que revisar es la existencia de control. Esta es la tesis que también parece desprenderse del Auto de 5 de marzo de 2018, previamente citado en relación con el concurso de Isolux, para negar la condición de persona especialmente relacionada de la compradora de la unidad productiva con las concursadas vendedoras. Entre otras razones, el juzgado alcanza dicha conclusión al considerar que el consejero delegado de dos sociedades del grupo vendedor tenía a su vez una participación en una sociedad que era socia de la adjudicataria en un porcentaje relevante, pero que no era de control.

Y, en segundo lugar, porque, a mi juicio, este supuesto no estaría regulado por el artículo 93.2.1.º LC, sino por el apartado 3.º que expondré más adelante, al ser el acreedor del ejemplo un socio de la sociedad dominante. Lo relevante sería, por tanto, si el acreedor socio de la dominante y, por consiguiente, socio de una sociedad del grupo del deudor, podría ser «socio común» y no es la participación en el capital de la concursada sería indirecta.

Todo ello sin perjuicio de que, como recuerda el Juzgado de lo Mercantil n.º 1 de Madrid en el auto antes citado, pueda en todo caso acudir a la doctrina del levantamiento del velo, si procede (en ese caso, no resultó acreditado que la adjudicataria fuera una apariencia jurídica instrumental utilizada por el administrador del concursado a los únicos fines de adquirir los activos objeto de adjudicación).

2.1.2 · Financiación con toma de participación significativa simultánea en el capital social de la deudora

Tras la reforma del año 2009, para que el crédito de un socio pueda ser subordinado en concurso, la participación significativa en el capital social de la deudora concursada, ya sea directa o también indirecta como se ha expuesto, debe poseerse «*en el momento de nacimiento del crédito*». Esto es, si en el momento de concesión de la financiación el acreedor no tiene una participación significativa en el capital social de la deudora, parece claro que dicha financiación no debería ser calificada como crédito subordinado aun cuando el acreedor deviniese titular de una participación significativa con posterioridad. Por las mismas razones, el crédito tampoco dejaría de calificarse subordinado si el acreedor que en el momento de nacimiento del crédito poseía dicha participación significativa ya la hubiera perdido en la fecha de declaración de concurso.

La cuestión que hay que analizar en el presente apartado, de notable trascendencia práctica, se refiere al caso en el que se concede financiación al deudor y, en unidad de acto, con ocasión de la misma operación en atención a lo pactado en los documentos de la financiación, o en general de forma que pueda probarse vinculada a esta, el acreedor también adquiere una participación significativa en el capital social de la sociedad deudora, directa o indirecta.

En principio, cabría interpretar que dicha financiación no debería subordinarse por cuanto el financiador no sería socio relevante de la deudora con anterioridad a su concesión. Por ejemplo, en el momento de conceder el préstamo ese financiador no tendría información privilegiada sobre el deudor derivada de una condición de socio todavía inexistente.

No obstante, considero que esta conclusión inicial plantea dudas y, por tanto, es aconsejable tener especial cuidado a la hora de diseñar estas estructuras de financiación. El legislador no utilizó la expresión «con anterioridad al nacimiento del crédito», que hubiera sido mucho más clara para poder excluir una operación como la descrita, ni tampoco especificó expresamente que, en dicho momento, los acreedores «ya» fueran titulares de parte del capital. El legislador ha utilizado una expresión («*en el momento de*»), asimilable a otras como «al tiempo de» o «en la fecha de», que, a mi entender, no excluyen la simultaneidad. No me

resulta evidente que una participación en el capital, adquirida simultáneamente con la concesión de la financiación, no exista en el momento de nacimiento de ese crédito.

Existen igualmente razones teleológicas en favor de su subordinación. Por ejemplo, cabría colegir que la financiación solo habría sido concedida al deudor en la medida en que el financiador adquiriese una participación significativa en el capital, y viceversa. El crédito nace en el contexto de esa vinculación, lo que desemboca en una influencia del financiador significativa sobre el nivel de pasivo del deudor y, a su vez, en adquirir un interés empresarial relevante en la deudora, siendo ambas circunstancias determinantes para justificar la subordinación de dicha financiación a la hora de distribuir el riesgo de insolvencia entre los acreedores.

Además, el artículo 93.2.2.º LC, introducido en 2014, dispone que los acreedores que hayan capitalizado directa o indirectamente todo o parte de sus créditos en cumplimiento de un acuerdo de refinanciación (adoptado de conformidad con el artículo 71 bis o la disposición adicional cuarta LC), de un acuerdo extrajudicial de pagos o de un convenio concursal, y aunque hayan asumido cargos en la administración del deudor por razón de la capitalización, no tendrán la consideración de personas especialmente relacionadas con el concursado a los efectos de la calificación de los créditos que posean contra el deudor como consecuencia de la refinanciación que le hubiesen otorgado en virtud de dicho acuerdo o convenio.

Si introducir esta previsión legal en 2014 era necesario para incentivar la entrega de dinero nuevo y la aceptación de capitalizaciones de deuda como medidas de reestructuración de esos acuerdos, a mi juicio ello solo puede explicarse como excepción legal al régimen general aplicable. Esto es, de no existir esta excepción legal, el crédito por el dinero nuevo entregado en virtud de dichos acuerdos se subordinaría, por haber devenido el financiador una persona especialmente relacionada con el deudor a resultas de la capitalización de créditos pactada en ese mismo acuerdo y, por tanto, por haber adquirido una participación significativa en el capital en el momento en el que el deudor asumiría la deuda bajo el dinero nuevo. Por el contrario, si la regla general fuese que solo los créditos posteriores a la tenencia de la participación significativa en el capital devendrían subordinados, este nuevo régimen legal sería en el fondo superfluo ya que tanto los créditos refinanciados remanentes tras la capitalización (ya

sean objeto de una novación modificativa no extintiva o sustituidos por nuevas obligaciones en virtud del acuerdo), como el dinero nuevo entregado bajo el acuerdo, serían anteriores o simultáneos a la participación en el capital y escaparían de la aplicación del artículo 93.2.1.º LC, así interpretado.

2.1.3 · Estructuras de inversión alternativas a la tenencia de capital social

Otra cuestión relevante es la de qué ocurre en el caso de que el acreedor tenga una influencia significativa sobre el deudor por medio de instrumentos diferentes a la mera tenencia de participaciones en el capital social. Por ejemplo, derechos reconocidos en pactos contractuales firmados con el deudor o su socio de control, ya sean económicos a recibir retornos en caso de venta de las acciones del deudor o un porcentaje de su resultado anual, o políticos a promover el nombramiento de miembros del consejo de administración en casos de vencimiento anticipado del contrato de financiación; pactos de sindicación del voto entre diversos socios que individualmente no tienen participaciones significativas; o tenencia de *warrants* voluntaria u obligatoriamente convertibles en capital.

La variedad de supuestos es inmensa, lo que probablemente impida una respuesta general válida en todos los casos. Sí me gustaría apuntar que, a mi juicio, ninguno de estos supuestos debería conllevar como regla general la subordinación de la financiación a la que van anejos, ya que, en puridad, no se encontrarían en el supuesto de hecho del artículo 93.2.1.º LC si el acreedor en cuestión no posee una participación significativa en el capital social en el momento del nacimiento del crédito, por más que su subordinación pudiera entenderse justificada y a tal fin se impulsase una interpretación extensiva o analógica de la norma. El régimen de subordinación es de aplicación objetiva y automática y, en estos casos, ha previsto que solo la tenencia del capital social en un determinado porcentaje es relevante. A ello, por tanto, debe estarse.

Cabe mencionar igualmente que, aunque no analizaba este tipo de estructuras, la Audiencia Provincial de Madrid, en sus sentencias de 4 de mayo de 2015 y 6 de abril y 24 de junio de 2016, ha destacado que las reglas de subordinación deben ser interpretadas y aplicadas de manera restrictiva, dada su naturaleza restrictiva y limitativa de derechos, y, por tanto, ha negado la interpretación extensiva de la subordinación.

A *sensu contrario*, las mismas razones han motivado igualmente que se concluya que el artículo 93.2.1.º LC resulte aplicable al socio que poseyese una participación significativa en el capital social, aunque fuera de acciones sin voto y, por tanto, no tuviera en realidad capacidad alguna de influencia sobre la formación de la voluntad social⁴.

Sin perjuicio de lo expuesto, a la hora de estructurar este tipo de acuerdos conviene no olvidar, por ejemplo, las circunstancias en las que el artículo 42 CCom presume la existencia de control, y que podrían dar lugar, bien a la suma de las participaciones de diversos socios para determinar la tenencia de una participación significativa conjunta por suponer una actuación concertada, bien a una titularidad indirecta sobre el capital, o bien a afirmar la pertenencia a un grupo empresarial (al riesgo de administración de hecho derivado de este tipo de pactos me referiré en el siguiente apartado). La doctrina civil del fraude de ley podría igualmente ser aplicable, procediéndose a la aplicación de la norma defraudada según dispone el artículo 6.4 CC si se acreditase que la finalidad de estas estructuras alternativas radica en la elusión de las normas de subordinación.

2.2 · Administradores. La administración de hecho

El apartado segundo del artículo 93 LC estipula que también son personas especialmente relacionadas con el concursado los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores del concursado persona jurídica y los apoderados con poderes generales de empresa, así como quienes lo hubieran sido dentro de los dos años anteriores a la declaración del concurso.

No cabe duda de la transcendencia práctica de este supuesto, por cuanto han existido casos en los que se acusaba a las entidades financieras de ejercer la administración de hecho del deudor como consecuencia de la influencia decisiva que tenían sobre la gestión y el patrimonio del deudor derivada de sus derechos contractuales bajo el contrato de financiación y el paquete de garantías asociado (por ejemplo, el control de las cuentas bancarias, limitaciones

⁴ Por ejemplo, Jacinto José Pérez Benítez: «El singular modelo español de la subordinación concursal de créditos de personas vinculadas al deudor», *Anuario de Derecho Concursal*, 32, 2014, pág. 219.

de disposición de activos y cuentas, supuestos de amortización anticipada obligatoria, nombramientos de expertos para supervisar la actividad del deudor, etc.). Ello dio lugar a algún caso en el que la entidad financiera fue finalmente considerada administradora de hecho de la concursada (sentencias del Juzgado de lo Mercantil de Málaga de 7 de abril y 26 de mayo de 2011, caso Aifos).

El riesgo de esta interpretación para las entidades fue enseguida patente y tuvo un impacto significativo en las refinanciaciones acometidas durante los años más duros de la crisis económica, dificultándolas enormemente. Ello se agravaba considerando, entre otras consecuencias, que, a diferencia de lo que acontece respecto de la subordinación de los créditos de socios, no se exige que la condición de administración se posea en el momento del nacimiento del crédito. Como ha destacado el Tribunal Supremo en su sentencia de 29 de diciembre de 2014, dicho requisito no consta expresamente en el artículo 93.2.2.º LC, y ello se debe a una decisión consciente del legislador, toda vez que no lo incluyó a pesar de haber tenido la oportunidad con ocasión de sucesivas reformas de la Ley Concursal (en 2009 cuando introdujo tal requisito para el caso de los socios, y posteriormente en 2014 cuando incluyó la presunción de no administración de hecho en el caso de acuerdos de refinanciación). Bastaría, por tanto, con que una entidad fuera considerada administradora de hecho del deudor sobre la base de un acuerdo de refinanciación para subordinar todos sus créditos frente a la deudora, incluyendo los anteriores que precisamente fueron refinanciados en ese acuerdo.

El legislador aprovechó la reforma de la Ley Concursal de 2014 para incluir una matización a este respecto en el artículo 93.2.2.º, que prevé que no tendrán la consideración de administradores de hecho los acreedores que hayan suscrito un acuerdo de refinanciación, convenio concursal o acuerdo extrajudicial de pagos por las obligaciones que asuma el deudor en relación con el plan de viabilidad, salvo que se probase la existencia de alguna circunstancia que pudiera justificar esta condición.

Si bien la efectividad real y redacción de este precepto han sido criticados doctrinalmente⁵, se ha

reconocido que su introducción fue útil para hacer patente la voluntad del legislador de que, con carácter general, los refinanciadores sean excluidos de las consecuencias de la administración de hecho. El propio Tribunal Supremo así lo ha destacado en su sentencia de 8 de abril de 2016.

Ello ha contribuido a que, en mi opinión, el riesgo derivado de esa interpretación extensiva se haya reducido durante los últimos años, en la medida en que ya existen varios precedentes judiciales que han rechazado la extensión de la figura del administrador de hecho a las entidades financieras por considerar que en su actuación habitual no concurren las notas definitorias de esa figura. El Juzgado de lo Mercantil n.º 5 de Madrid en su sentencia del 3 de junio de 2014 (caso Mag Import - Gecina) fue probablemente el precursor de este cambio de tendencia en sede de judicial, seguida posteriormente en sentencias tan relevantes como la del Juzgado de lo Mercantil n.º 2 de Sevilla, de 24 de octubre de 2016 (impugnación de la primera homologación de Abengoa), y la del Juzgado de lo Mercantil n.º 1 de Alicante, de 13 de febrero de 2017 (caso del edificio In Tempo).

El estudio en detalle de la figura de la administración de hecho excede del objeto de este artículo, y además depende necesariamente de las circunstancias concretas de cada caso. Me limitaré, por tanto, a exponer una serie de cuestiones generales, partiendo para ello de la definición legal del concepto de administrador de hecho que se contiene en el artículo 236.3 de la Ley de Sociedades del Capital, que a su vez se complementa con las notas definitorias de esta figura que el Tribunal Supremo ha proporcionado. En su sentencia de 22 de julio de 2015, que probablemente es una de las de referencia en esta materia, exige que la noción de administrador de hecho presupone (a) un elemento negativo (carecer de la designación formal de administrador, con independencia de que lo hubiera sido antes, o de que lo fuera después), y (b) se configura en torno a tres elementos caracterizados: (i) debe desarrollar una actividad de gestión sobre materias propias del administrador de la sociedad; (ii) esta actividad tiene que haberse realizado de forma sistemática y continuada, esto es, el ejercicio de la gestión ha de tener una intensidad cualitativa y cuantitativa; y (iii) se ha de prestar de forma independiente, con poder autónomo de decisión, y con respaldo de la sociedad.

La Audiencia Provincial de Madrid ha sido probablemente uno de los órganos judiciales más procli-

⁵ Véanse, por ejemplo, Carlos Nieto Delgado: «¿Puede la banca ser calificada como administrador de hecho tras una refinanciación?», *Anuario de Derecho Concursal*, 40, 2017; o Alejandro Díaz Moreno: «Observaciones sobre administradores, acuerdos de refinanciación, «fresh money» y subordinación», *Revista de Derecho Mercantil*, 303, 2017.

ves durante los últimos años a negar la aplicación con carácter generalizado de la doctrina de la administración de hecho a las entidades financieras. La resolución quizás más relevante a este respecto es su sentencia de 23 de marzo de 2018 (caso Chamartín La Grela), donde revocó la sentencia de instancia y consideró que la entidad financiera no podía considerarse administradora de hecho de la deudora por los siguientes motivos:

(i) Sus actuaciones no podían considerarse en sí mismas una actuación de funciones de positiva dirección y gestión de la sociedad, sino más bien actos de control o supervisión de la administración efectivamente llevada a cabo. Tampoco resultó probado que se sirviera de dichas actuaciones o de las disposiciones negociales para influir activamente en la gestión de la sociedad, determinando o modulando las decisiones del órgano de administración en relación con la actividad que constituía el objeto social de la concursada, y mucho menos que lo hiciera de forma reiterada o sistemática o en relación con decisiones cruciales.

(ii) El control sobre las cuentas por parte del beneficiario constituye una de las notas que caracteriza a una garantía financiera a los efectos de la Directiva 47/2002, de 6 de junio de 2002, sobre Acuerdos de Garantía Financiera, que, conforme ha interpretado el Tribunal de Justicia (sentencia de 10 de noviembre de 2016), necesariamente exige un pacto de indisponibilidad de los fondos depositados en una cuenta corriente.

(iii) Los barridos de caja y el ingreso de rentas de los contratos de arrendamiento en las cuentas de la entidad no constituyen más que actos de ejecución de las garantías constituidas sobre ellos, y el hecho de que tras ese barrido la entidad aceptase dejar fondos suficientes para atender los costes de funcionamiento del negocio del deudor tampoco debe entenderse como una decisión estratégica de gestión tomada por la entidad.

(iv) Los estatutos de la sociedad deudora tampoco atribuían a la entidad el ejercicio de los derechos de socio, aun cuando existiera una prenda de participaciones sociales.

Igual de ilustrativa es su sentencia de 23 de diciembre de 2016 (caso Aucosta), al indicar lo siguiente:

(i) La mera circunstancia de que el nombramiento de la mayoría de los miembros del con-

sejo de administración tenga lugar a propuesta y con el voto concurrente del socio mayoritario o minoritario de control no atribuiría *per se* a este último la condición de administrador de hecho.

(ii) El hecho de que el así nombrado sea un empleado de la entidad financiera y de que el cargo de administrador no fuera retribuido tampoco alcanzan a satisfacer las notas definitivas de la administración de hecho, a falta de otras señales significativas de las que poder inferir la influencia determinante de la entidad en la actuación concreta de los designados consejeros a propuesta suya, de modo reiterado o siquiera puntualmente en relación con actuaciones especialmente trascendentes para el devenir de la sociedad.

(iii) Faltaría la idea de desplazamiento, sustitución o suplantación del órgano de administración en las labores de gestión de la sociedad, en la medida en que el empleado de la entidad designado consejero era minoritario en el consejo (que tenía un total de 13 miembros) y no era consejero ejecutivo. De este modo, no cabría presumir que la entidad pudiera asumir el control y gestión de la deudora bajo la cobertura que le brindaran sus empleados, o que pudiera condicionar las decisiones del consejo de administración a través de aquellos.

Si bien no trata el caso de una entidad financiera acreedora, en su reciente sentencia de 25 de mayo de 2018 (caso Jomaca 98-Zinkia) la Audiencia Provincial de Madrid también indica que circunstancias como recibir información económica de la concursada para adquirir una serie de créditos contra ella, o que la ejecución de las prendas que garantizaban los créditos adquiridos dieran lugar a la declaración de concurso, tampoco serían suficientes para imputar al acreedor la consideración de administración de hecho.

2.3 · Pertenencia al grupo de sociedades del deudor concursado

No obstante la aparente sencillez terminológica del artículo 93.2.3.º LC (son personas especialmente relacionadas las sociedades del grupo de la concursada), se trata de uno de los supuestos que más resoluciones y opiniones doctrinales ha planteado en la práctica. El Tribunal Supremo ya ha clarificado gran parte del debate, como sistematizaré a continuación:

(i) Como consecuencia de una interpretación sistemática y teleológica de los artículos 93.2, 92.5.º y 71.3.1.º LC, la subordinación se produciría solo si la sociedad acreedora formase parte del mismo grupo que el deudor en la fecha de nacimiento del crédito, y no en la fecha de declaración de concurso (sentencia del Tribunal Supremo de 4 de marzo de 2016).

Por tanto, lo relevante es que el acreedor perteneciera al mismo grupo que el deudor en la fecha en que concedió el crédito al deudor, aun cuando a fecha de declaración de concurso ya no perteneciera al grupo de la concursada. Si en la fecha de declaración de concurso la sociedad acreedora formase parte del grupo de la concursada —pero ese no era el caso cuando concedió el crédito—, este crédito no debería subordinarse.

(ii) Por remisión expresa de la disposición adicional sexta LC al artículo 42 CCom, el concepto de «grupo de sociedades» relevante a los efectos de proceder a la subordinación es el de los grupos de dominación en los que existe control y, por ello, una relación de sociedad dominante-dominada. Los grupos paritarios, horizontales o de coordinación quedarían excluidos del concepto de grupo de sociedades y, en consecuencia, de la subordinación (sentencia del Tribunal Supremo de 15 de marzo de 2017).

(iii) La referencia al artículo 42 CCom y, con ello, a la definición de control y las presunciones allí previstas, eliminan la necesidad de aplicar la doctrina del levantamiento del velo societario (que, conforme a jurisprudencia reiterada, debe ser de aplicación restrictiva) a estructuras en las que, por ejemplo, un acreedor actúa a través de una sociedad íntegramente participada. Cabría concluir en consecuencia que dicho acreedor podría ejercer el control sobre la sociedad participada sin necesidad de levantar velo alguno (sentencia del Tribunal Supremo de 10 de julio de 2018).

(iv) La referencia a las presunciones de control del artículo 42 CCom es meramente ejemplificativa y, por tanto, no agota la realidad. La noción de grupo se extiende también a los casos de control indirecto, por ejemplo mediante la adquisición de derechos o la concertación de contratos que confieran a la parte dominante la capacidad de control sobre la política financiera y comercial, así como el proceso decisorio del grupo. Y la noción de *control* implica, junto con

el poder jurídico de decisión, un contenido mínimo indispensable de facultades empresariales. Ello se justificaría por ejemplo por el Plan General Contable, parte segunda norma 19, que, al definir las *combinaciones de negocios*, se refiere al *control* como «el poder de dirigir las políticas financiera y de explotación de un negocio con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades» (sentencia del Tribunal Supremo de 10 de julio de 2018 con referencia a su sentencia de 4 de marzo de 2016).

(v) Es indiferente quién ejerce el control, esto es, que sea una persona jurídica, una o varias personas físicas, o entidades sin obligación de consolidar. El hecho de que el grupo no presente cuentas consolidadas por no existir técnicamente una sociedad dominante es irrelevante para poder concluir que existe un grupo de sociedades a los efectos de subordinar los créditos de una sociedad del grupo del deudor, no obstante la remisión al artículo 42 CCom que versa sobre la consolidación de cuentas (sentencias del Tribunal Supremo de 15 de marzo de 2017 y 11 de julio de 2018).

(vi) Determinada la existencia de grupo societario, la subordinación es aplicable aunque en el caso en cuestión no se encuentre implicada la sociedad dominante, sino solo filiales del grupo (sentencia del Tribunal Supremo de 15 de marzo de 2017).

2.4 · Los socios externos al grupo del deudor: el llamado «socio común»

Conforme al artículo 93.2.3.º LC en su redacción inicial, los créditos de los socios de sociedades del grupo del concursado también quedaban subordinados. Enseguida se apreció que el régimen legal aplicable a estos socios, externos al grupo, producía una extensión injustificada del régimen de la subordinación. En vista de ello, en la reforma de la Ley Concursal del año 2009 se incluyó la necesidad de que concurrieran las mismas condiciones que las previstas para los socios de la concursada, a fin de no hacerles de peor condición que a estos últimos. En la reforma del año 2011 se exigió que además fuesen «socios comunes».

Surgieron importantes discrepancias doctrinales en cuanto a la interpretación del concepto de *socio común*, ya que en el tenor literal de la norma podían encajar distintos supuestos, al no haberse identifi-

cado en la Ley el objeto del calificativo *común*. De este modo, como resume Martínez-Girón⁶, se propugnaron diversas soluciones interpretativas al respecto, exigiendo por ejemplo (i) ser al menos socio de dos sociedades del grupo, en cada una de ellas con una participación accionarial significativa; (ii) ser socio de todas las sociedades del grupo y al menos en una de ellas de forma significativa; o (iii) ser socio de la sociedad dominante del grupo con una participación significativa y también de la concursada con independencia del porcentaje de participación en su capital.

El Tribunal Supremo ha resuelto esta cuestión en su sentencia de 24 de abril de 2018, y ha exigido que para ser socio común la sociedad en cuestión posea (a) una participación significativa en una sociedad del grupo, ya sea la sociedad dominante o cualquier otra, y a su vez (b) una participación en el capital social de la sociedad concursada, con independencia del porcentaje que dicha participación represente. Esta misma tesis es seguida en la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 25 de mayo de 2018.

El Tribunal Supremo igualmente considera (en la referida sentencia, así como en su reciente sentencia de 10 de julio de 2018) que, para que el crédito pueda calificarse como subordinado, la participación significativa en la sociedad del grupo debe concurrir necesariamente en el momento del nacimiento del crédito (si bien no precisa si a tal fin la participación de ese socio en la concursada también debe existir en ese momento, como definiendo que debe ser el caso por razones sistemáticas y teleológicas).

Por último, el Tribunal Supremo ha confirmado que la reforma de 2011 que introdujo el requisito de «socio común» para la subordinación del crédito no tiene efectos aclaratorios del sistema legal anteriormente vigente, sino que, por el contrario, planteaba una modificación concreta de la regla legal de subordinación a los socios de sociedades del grupo previamente aplicable. Por tanto, no cabe una aplicación retroactiva de esta norma a supuestos anteriores a la entrada en vigor de la reforma del año 2011, con lo que aquel que con anterioridad a dicha reforma de 2011 fuera socio de una sociedad del grupo del concursado en el momento de nacimiento del crédito vería sus créditos frente al deu-

dor subordinados, aunque durante ese periodo de tiempo no pudiera ser considerado un socio «común».

3 · RIESGO DE CONTAMINACIÓN DEL CRÉDITO ADQUIRIDO

El análisis de la calificación concursal de los créditos adquiridos en caso del eventual concurso del deudor es un aspecto esencial de toda *due diligence* de carteras de créditos. Por tanto, debe estudiarse si (i) un crédito, inicialmente contaminado por pertenecer a una persona especialmente relacionada, quedaría sanado si se adquiere por alguien que no lo sea, así como si (ii) el crédito adquirido inicialmente sano resultaría contaminado por el hecho de que sea comprado por una persona especialmente relacionada con posterioridad.

3.1 · ¿El crédito contaminado se sana?

La respuesta a esta pregunta es negativa con carácter general. El artículo 93.3 LC dispone que, salvo prueba en contrario, se presumen personas especialmente relacionadas con el concursado los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a cualquiera de las personas especialmente relacionadas, siempre que la adquisición se hubiera producido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.

No hay postura doctrinal clara que identifique las circunstancias necesarias para desvirtuar esta presunción legal. Se ha aludido al hecho de que se logre acreditar que la adquisición no se haya realizado para eludir la aplicación de las normas de subordinación, por ejemplo porque se prueba el desconocimiento de que el cedente era una persona especialmente relacionada con el deudor, o porque la adquisición fue *mortis causa* o como consecuencia de una fusión o escisión en las que propiamente no habría cesión ni adjudicación de créditos⁷.

La Audiencia Provincial de Madrid, en su sentencia de 29 de febrero de 2016, se limita a indicar que la finalidad de dicha norma es evitar la aplicación de la norma general de postergación crediticia por el mero hecho de la cesión de los créditos, pero no

⁶ Pablo Martínez-Girón: «Créditos subordinados, concursado persona jurídica y grupos de sociedades», *Anuario de Derecho Concursal*, 44, 2018.

⁷ Francisco Javier Arias Varona: «Comentario al artículo 93», en Juana Pulgar Ezquerro (dir.): *Comentario a la Ley Concursal*, Madrid: Wolters Kluwer, 2016, págs. 1220-1221.

entra a valorar en qué casos sería posible desvirtuar esa presunción legal.

La Audiencia Provincial de Zaragoza, en su sentencia de 30 de marzo de 2015, parece considerar, como causa suficiente para desvirtuar la presunción, el hecho de que la cesión del crédito tuviera carácter forzoso *ex lege*, y no un interés en extraer un activo de la esfera personal próxima al concursado para colocarla en manos de un tercero de apariencia más neutral respecto del deudor. Configura así una presunción de fraude en la compra del crédito. No obstante, su conclusión debe matizarse en cierta medida, ya que pudo haberse visto condicionada por el hecho de que, en ese caso concreto, la Audiencia también consideró que el cedente no era una persona especialmente relacionada, y además el cesionario era la Sareb.

La Sareb se beneficiaba de la excepción de subordinación que en su favor preveía el artículo 36.4h) de la Ley 9/2012, de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito, posteriormente extendida a los compradores de créditos adquiridos por la Sareb. Dio lugar a un importante debate doctrinal en cuanto a sus efectos sanadores de la subordinación, y actualmente está derogada por la Ley 11/2015, de 18 de junio, de Recuperación y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión. A pesar de que la Ley 11/2015 no lo estipule expresamente en su régimen transitorio, algún sector sigue defendiendo que la Sareb se seguiría beneficiando de esa excepción por los créditos adquiridos mientras la Ley 9/2012 estaba en vigor. De ser ese el caso, la duda es si los compradores posteriores de esos créditos (inicialmente subordinados por ser el acreedor inicial persona especialmente relacionada) se seguirían también beneficiando de dicha excepción, o el crédito volvería a subordinarse, como era su condición antes de su compra por la Sareb.

En la práctica será muy complejo desvirtuar esta presunción legal, especialmente cuando el cesionario sea una entidad profesional cuyo objeto social incluya la compraventa de créditos y, por ello, se le presuponga conocimiento y medios técnicos para revisar y valorar este riesgo, sin que pueda alegar, por tanto, desconocimiento alguno. En consecuencia, en aquellos supuestos en los que no resulta claro si el vendedor es una persona especialmente relacionada con el deudor cedido (ya que en los supuestos claros el riesgo debería tomarse en consideración como una reducción del precio de compra vinculado al crédito en cuestión), probable-

mente la mejor opción para el cesionario sería la de regular el riesgo de contaminación por medio de la correspondiente declaración y garantía del cedente de que no es persona especialmente relacionada, de tal modo que el cesionario deba resultar indemne por el cedente si el crédito cedido deviniese finalmente subordinado, en lugar de confiar en la prueba de circunstancias que pudieran permitir al cesionario desvirtuar en juicio la presunción legal del artículo 93.3 LC y defender así que el crédito adquirido no debería subordinarse.

3.2 · ¿El crédito sano se contamina?

La respuesta ha sido objeto de discusión, especialmente en aquellos casos en los que, como hemos expuesto, la condición de persona especialmente relacionada debería existir en el momento del nacimiento del crédito (los socios de la concursada, las sociedades del grupo y los socios comunes) y, por tanto, no se justificaría que un crédito, sano en origen, se contamine con posterioridad por el mero hecho de que sea adquirido por una persona especialmente relacionada con el deudor cedido.

Esta cuestión fue analizada en tres sentencias del Juzgado de lo Mercantil de la Coruña de 28 y 30 de junio de 2010 (concurso de Martinsa-Fadesa), si bien en ese caso el comprador también era miembro del consejo de administración de la deudora, lo que seguramente condicionó el análisis en tanto que en ese caso el momento del nacimiento del crédito es irrelevante. El juzgado consideró que, aunque resultase evidente que en el momento de negociación del crédito su titular actual no pudo desplegar ninguna influencia sobre el deudor que justificase la subordinación, también lo era que la sustitución del acreedor originario no debería impedir la aplicación de las normas sobre calificación de créditos según la condición personal del nuevo acreedor (por analogía con lo previsto en el artículo 87.6 LC en relación con la subrogación del fiador en el crédito pagado al acreedor, que dispone la calificación del crédito de regreso menos gravosa para el concurso). En vista de ello, el juzgado concluyó que la adquisición derivativa y previa al concurso por parte de aquel que en el momento de su adquisición reuniese la condición de persona especialmente relacionada con el concursado debería conllevar necesariamente la subordinación del crédito adquirido.

Aun discutiendo las premisas de las que parte el juzgado en ese caso, lo cierto es que parece que su conclusión es la querida por el legislador. Y es que

el artículo 97.4.4.º LC (introducido en la reforma de 2011 en relación con el proceso de modificación de los textos definitivos, pero que en mi opinión también resultaría aplicable a toda compra de créditos durante el concurso) estipula, en términos similares al artículo 87.6 LC, que cuando proceda la modificación o sustitución del acreedor inicial en la lista de acreedores, y el acreedor posterior sea

una persona especialmente relacionada, en la clasificación del crédito se optará por la calificación menos gravosa para el concurso entre las que correspondan al acreedor inicial y al posterior. Y qué duda cabe de que, en tales casos, al concurso siempre le resultará menos gravosa la subordinación del crédito adquirido por la persona especialmente relacionada.