

DOCUMENTO DE PROPUESTAS

# Derecho de Sociedades ETAPA III

CONCLUSIONES DEL GRUPO DE TRABAJO DE FIDE

Madrid, Julio de 2021



10 conclusiones  
y propuestas  
del Grupo de  
Trabajo de  
Derecho de  
Sociedades de  
Fide

## GT Derecho de Sociedades

### ETAPA III

El objetivo general de esta tercera etapa del [Grupo de Trabajo sobre Derecho de Sociedades](#) continúa siendo el análisis de la legislación de sociedades de capital, a fin de identificar los problemas interpretativos que puedan surgir, y proponer, cuando sea posible, las correspondientes reformas legislativas para mejorar el régimen jurídico aplicable.

No obstante, durante este curso han surgido novedades legislativas que han exigido el análisis de los expertos del Grupo, tales como los cambios en el Texto Refundido de la Ley Concursal, el nuevo régimen de ampliaciones de capital y sociedades convertibles, o la trasposición de la Directiva europea sobre implicación a largo plazo de los accionistas de las sociedades cotizadas.

#### Se han analizado:

- Novedades ley concursal
- Algunas cuestiones sobre el régimen de acciones y participaciones
- Nuevo régimen de ampliaciones de capital y sociedades convertibles
- Acuerdos de refinanciación
- Derecho de separación
- La posición del administrador de hecho
- Deber de lealtad y conflictos de interés
- Transposición de la directiva sobre el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas en la ley 5/2021



#### CO-DIRECTORA

#### Mª del Mar Hernández Rodríguez

Magistrado de la Sección 4ª de la Audiencia Provincial de Cantabria.  
Codirectora del Grupo de Trabajo



#### CO-DIRECTOR

#### José María Muñoz Paredes

Abogado. Socio de J&A Garrigues.  
Catedrático de Derecho Mercantil en la Universidad de Oviedo.

## PRINCIPALES CONCLUSIONES

- 1<sup>a</sup> Necesidad de revisar el régimen vigente de acciones y participaciones sociales, en particular respecto de la emisión de títulos, resguardos provisionales y acciones al portador
- 2<sup>a</sup> Posibilidad de acudir a los principios generales del Derecho (prohibición de abuso de derecho y fraude de ley) para resolver los problemas atinentes al conflicto de intereses del acreedor en sede concursal y preconcursal
- 3<sup>a</sup> Conveniencia de replantearse el tratamiento conjunto del conflicto de intereses del acreedor en sede concursal y preconcursal
- 4<sup>a</sup> Extensión a sede concursal y preconcursal de principios equivalentes a los propios del ámbito societario tales como el sistema del 190 LSC sobre el derecho de voto y el conflicto de interés, para tratar el conflicto del acreedor
- 5<sup>a</sup> Oportunidad de introducir la posibilidad de recurrir en apelación ante la Audiencia Provincial las decisiones del Juzgado de lo Mercantil sobre la impugnación de acuerdos de refinanciación
- 6<sup>a</sup> Conveniencia de simplificar el proceso de separación del socio
- 7<sup>a</sup> Necesidad de regular el estatuto jurídico del socio que ejercita el derecho de separación, hasta que el mismo se materialice, y las implicaciones concursales que supone
- 8<sup>a</sup> Conveniencia de mantener la exigencia para atribuir la condición de administrador de hecho, de una habitualidad e intensidad cualitativa y cuantitativa en la influencia, que permita imputar las decisiones tanto al administrador de derecho como al de hecho, llegando éste a suplantar a aquél en el ejercicio efectivo de la función de dirección
- 9<sup>a</sup> Homogeneidad del concepto de administrador de hecho en el ámbito societario y concursal
- 10<sup>a</sup> Posibilidad de introducir medidas adicionales tendentes a la efectiva implicación del socio a largo plazo y extensión de la posibilidad de voto plural a sociedades anónimas no cotizadas

## **1. PREMISAS INICIALES Y DIARIO DE SESIONES.**

Durante el periodo comprendido entre septiembre de 2020 y junio 2021, en el Grupo de Trabajo de Derecho de Sociedades hemos celebrado periódicas sesiones que han abarcado, además de aspectos estrictamente societarios, algunos temas concursales en los que se entremezclan los dos ámbitos jurídicos. La actividad legislativa (tanto del legislador como del prelegislador) y judicial han marcado en gran medida la agenda por lo que varias de las sesiones se han destinado al estudio monográfico de las implicaciones de algunas resoluciones judiciales, de proyectos legislativos y de las propias normas aprobadas (TRLIC o Ley 5/2021). El nexo común de todas ellas ha sido el amplio debate generado.

### **1ª SESIÓN. SEPTIEMBRE 2020. NOVEDADES DE LA LEY CONCURSAL**

Esta sesión estuvo destinada, sustancialmente, al examen de las implicaciones societarias del TRLIC. Para ello, tras la exposición de las principales novedades del Texto Refundido de la Ley Concursal, especialmente en relación a los efectos de la declaración de concurso, calificación concursal y acuerdos de refinanciación, se desarrolló un amplio debate entre los asistentes donde se realizaron distintas consideraciones sobre la conveniencia de aprobar un texto refundido en atención a las circunstancias concurrentes (pandemia, cercana transposición de la Directiva 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132). A su vez, la necesidad de subsanar algunos errores materiales que se contienen en el Texto refundido y que aún no han sido debidamente corregidos. Igualmente, se debatió sobre las dudas interpretativas que genera la nueva norma ante pequeños cambios de redacción que pueden tener una trascendencia mayor que la de un simple cambio gramatical. Ejemplo de ello, el contenido en el art. 127 TRLIC al eliminar en el apartado 3 la mención a la posibilidad de confirmación de los acuerdos con contenido patrimonial o relevancia directa para el concurso adoptados por la asamblea o junta del deudor. Igualmente, en el art. 128 TRLIC.

### **2ª SESIÓN. OCTUBRE 2020. ALGUNAS CUESTIONES SOBRE EL REGIMEN DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES**

Dentro de la línea de trabajo de revisión del Derecho de Sociedades vigente, en esta sesión nos ocupamos del régimen de acciones y participaciones. El Grupo constató la necesidad de revisarlo, dado que en la práctica las sociedades anónimas no cotizadas no emiten títulos acciones más que en excepciones muy contadas, y la premisa legal es la contraria, con lo que la norma está totalmente alejada de la realidad. El sistema de resguardos provisionales está igualmente superado y conviene asimismo revisar el régimen de acciones al portador, cuya

trascendencia práctica ha quedado muy reducida, tanto en las sociedades cerradas como en las cotizadas, aunque por distintos motivos.

También es conveniente modificar el régimen de copropiedad de acciones y participaciones, que plantea dificultades en la designación o sustitución del representante, especialmente en supuestos de disolución de la sociedad de gananciales (comunidad post-ganancial), y no se somete a las reglas de representación en junta, lo que lleva en ocasiones a su utilización indebida, como cauce para superar las limitaciones a dicha representación y permitir la asistencia a las juntas de terceros (asesores, por ejemplo).

Por último, se abordó la conveniencia de admitir, más allá de las acciones de lealtad, el voto plural en las sociedades anónimas por vía estatutaria, bajo la premisa de que no afecta –más que otras medidas ya existentes- a los principios configuradores de las SAs y puede facilitar su apertura a otros socios inversores, con mayor éxito que las acciones sin voto.

### **3ª SESIÓN. DICIEMBRE 2020. NUEVO RÉGIMEN DE AMPLIACIONES DE CAPITAL Y OBLIGACIONES CONVERTIBLES**

Con apoyo en el proyecto de ley de trasposición de la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, se analizó la proyectada regulación del nuevo régimen de aumento de capital y obligaciones convertibles, destacando su carácter novedoso y no esperado.

Tras destacar la finalidad encomiable del nuevo régimen de ampliaciones de capital, mediante una crítica constructiva, se cuestionó la extensión de estas medidas tendentes a facilitar la ampliación de capital más allá de las sociedades cotizadas y se destacaron algunos aspectos cuya redacción convenía que fuera corregida en el trámite parlamentario, como los vinculados con el plazo de ejercicio, la suscripción incompleta, la inscripción en el Registro Mercantil o la exclusión del derecho de suscripción preferente.

En relación con las obligaciones convertibles, se destacaron las novedades en relación a las sociedades cotizadas.

En ambos casos se acentuó el “olvido” de la normativa comunitaria, que debería ser corregido.

#### **4ª SESIÓN. FEBRERO 2021. ACUERDOS DE REFINANCIACION**

La sesión dedicada al problema del conflicto de interés y los acuerdos de refinanciación, partió del examen de la reciente sentencia dictada por el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Pontevedra, de 17 de enero de 2021, en el seno del concurso de Pescanova. Tras su estudio, los ponentes pasaron a exponer el problema del conflicto de interés tanto en caso de planes consensuales como en el de los no consensuales situando el auténtico problema con el acreedor conflictuado en el primer caso.

Como ideas comunes tras el debate, se consideró la posibilidad de acudir a los principios generales del derecho tales como el abuso de derecho y fraude de ley para resolver los problemas atinentes al conflicto de intereses en sede concursal y preconcursal. Igualmente, se valoró la conveniencia de replantearse el tratamiento conjunto del conflicto en sede concursal y preconcursal. Junto a ello, se consideró la posible aplicación de principios equivalentes a los propios del ámbito societario tales como el sistema del art. 190 LSC sobre el derecho de voto y el conflicto de interés. Desde un punto de vista procesal, se entendió oportuno introducir la posibilidad de recurrir en apelación ante la Audiencia Provincial frente a las decisiones del Juzgado de lo Mercantil sobre impugnación del acuerdo de refinanciación, por su trascendencia.

#### **5ª SESIÓN. MARZO 2021. DERECHO DE SEPARACION**

La sesión se dedicó íntegramente al estudio de la reciente sentencia del Tribunal Supremo 4/2021, de 15 de enero, sobre derecho de separación del socio ex art. 348 bis y concurso de acreedores. En ella, además de analizar dicha resolución, se expusieron las implicaciones concursales del derecho de separación, y el estatuto del socio que ha ejercitado la separación, pero no ha logrado que la misma se formalice.

Como necesidades apreciadas se identificaron, además de la simplificación del proceso de separación, la regulación del estatuto jurídico del socio que ejercita el derecho de separación y de las implicaciones concursales que supone, concluyendo en la necesidad de revisar el régimen legal, cuyas lagunas traen como consecuencia numerosas dificultades y, a la postre, que este derecho no opere adecuadamente en la práctica.

## **6ª SESION. ABRIL 2021. LA POSICIÓN DEL ADMINISTRADOR DE HECHO**

En esta sesión, el Grupo volvió a ocuparse de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil 1 de Pontevedra, de 17 de enero de 2021 (Concurso Pescanova) para abordar la consideración de los acreedores financieros como administradores de hecho, poniéndola en relación con la jurisprudencia del TS sobre la materia.

El tema central es la posible consideración como administrador de hecho de un acreedor financiero que ha llegado a ser socio mayoritario de la sociedad concursada. Así lo estimó el Juez, dando relevancia a un conjunto de indicios (socio mayoritario, designación de la mayoría de los consejeros, manifestaciones públicas de toma de control, no invitación a los demás acreedores a la negociación del acuerdo de refinanciación, etc.) de los que dedujo la influencia sistemática, continuada y decisiva que habitualmente se pide para fundamentar la condición de administrador de hecho.

La opinión del Grupo de Trabajo se inclinó hacia una valoración crítica de esa posición, que conduciría a extender sin más la condición de administrador de hecho a múltiples supuestos de ejercicio normal de poder de instrucción o de supervisión de decisiones en virtud de relaciones de grupo, con matriz dominante, o derivadas de contratos de financiación, etc. A tal efecto, a juicio del Grupo de Trabajo, no deben ser suficientes indicios como los indicados, si no llega a materializarse una situación con las características de habitualidad e intensidad cualitativa y cuantitativa en la influencia, que permita imputar las decisiones tanto al administrador de derecho como al de hecho, llegando éste a suplantar a aquél en el ejercicio efectivo de la función de dirección.

## **7ª SESION. MAYO 2021. DEBER DE LEALTAD Y CONFLICTOS DE INTERÉS**

La sesión de mayo estuvo dedicada al análisis del deber de lealtad, el conflicto de interés y la figura del administrador de hecho, de la mano de la sentencia de 613/2020, de 17 de noviembre de 2020 (asunto Duro Felguera). En particular, la sentencia resuelve la cuestión debatida en la doctrina sobre si la enumeración de las personas vinculadas a los administradores del artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital debía considerarse *numerus clausus* o en cambio como una lista de ejemplos que podría completarse con otros supuestos análogos, decantándose por la primera. También contiene importantes conclusiones relevantes acerca de la eficacia de los denominados pactos parasociales omnilaterales, cuya oponibilidad no parecía ponerse en duda hasta esta resolución del Alto Tribunal.

Tras exponer los ponentes los antecedentes fácticos y la fundamentación jurídica de la sentencia, se desarrolló un amplio debate sobre la configuración actual del deber de lealtad y el tratamiento del conflicto y su posible revisión.

**8ª SESION. JUNIO 2021. TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA SOBRE EL FOMENTO DE LA IMPLICACIÓN A LARGO PLAZO DE LOS ACCIONISTAS EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS EN LA LEY 5/2021**

Como continuación de las sesiones previas dedicadas al anteproyecto y proyecto de trasposición de la Directiva de Implicación, la sesión de junio estuvo dedicada al examen de la norma aprobada.

Entre otros aspectos, la posibilidad de Juntas telemáticas introducida en la Ley 5/2021, y que el GT ya había abordado en las sesiones que dedicó a las normas excepcionales en 2020, fue objeto de valoración positiva, si bien precisa, a juicio del GT, de mayor desarrollo, especialmente para sociedades cotizadas en las que su organización resulta más compleja.

Tras plantear, de nuevo, las dudas sobre si el denominado cortoplacismo constituye o no un efectivo problema, se insistió en la oportunidad de introducir otras medidas tendentes a la implicación del socio a largo plazo de mayor efectividad.



## **2. CONCLUSIONES**

Se han identificado como ideas comunes:

- i. Necesidad de revisar el régimen vigente de acciones y participaciones sociales, en particular respecto de la emisión de títulos, resguardos provisionales y acciones al portador.
- ii. Posibilidad de acudir a los principios generales del Derecho (prohibición de abuso de derecho y fraude de ley) para resolver los problemas atinentes al conflicto de intereses del acreedor en sede concursal y preconcursal.
- iii. Conveniencia de replantearse el tratamiento conjunto del conflicto de intereses del acreedor en sede concursal y preconcursal.
- iv. Extensión a sede concursal y preconcursal de principios equivalentes a los propios del ámbito societario tales como el sistema del 190 LSC sobre el derecho de voto y el conflicto de interés, para tratar el conflicto del acreedor.
- v. Oportunidad de introducir la posibilidad de recurrir en apelación ante la Audiencia Provincial las decisiones del Juzgado de lo Mercantil sobre la impugnación de acuerdos de refinanciación.
- vi. Conveniencia de simplificar el proceso de separación del socio.
- vii. Necesidad de regular el estatuto jurídico del socio que ejercita el derecho de separación, hasta que el mismo se materialice, y las implicaciones concursales que supone.
- viii. Conveniencia de mantener la exigencia para atribuir la condición de administrador de hecho, de una habitualidad e intensidad cualitativa y cuantitativa en la influencia, que permita imputar las decisiones tanto al administrador de derecho como al de hecho, llegando éste a suplantar a aquél en el ejercicio efectivo de la función de dirección.
- ix. Homogeneidad del concepto de administrador de hecho en el ámbito societario y concursal.
- x. Posibilidad de introducir medidas adicionales tendentes a la efectiva implicación del socio a largo plazo y extensión de la posibilidad de voto plural a sociedades anónimas no cotizadas.

### **3. INTEGRANTES DEL GRUPO DE TRABAJO**

Con la mejor intención de que esas diversas perspectivas de análisis teórico y práctico tuvieran presencia en el Grupo de Trabajo, se fijó una composición plural y cualificada, integrada por especialistas de todos los ámbitos: académico, judicial, y profesional, teniendo todos los miembros una amplia y cualificada experiencia en diversos campos.

- 1. María Ángeles Alcalá Díaz**, Catedrática de Derecho Mercantil. Of Counsel de Ramón y Cajal Abogados
- 2. Jesús Almoguera**, Abogado y árbitro en J. Almoguera Abogados.
- 3. Segismundo Álvarez Rojo-Villanueva**, Notario.
- 4. José María Blanco**, Counsel en el área de procesal y arbitraje de Uría Menéndez. Magistrado en excedencia.
- 5. Inmaculada Castelló**, socia del Departamento Mercantil y directora de Innovación de Pinsent Masons España.
- 6. Amanda Cohen**, Magistrada especialista mercantil. Asesora de la Secretaría de Estado de Justicia.
- 7. Ana Fernández-Tresguerres**, Notaria de Madrid. Académica de Numero de la RAJYLE.
- 8. Javier García de Enterría**, Catedrático de Derecho Mercantil y consultant de Clifford Chance
- 9. Francisco Garcimartín**, Catedrático de Derecho Internacional Privado en la Universidad Autónoma de Madrid. Consultor de Linklaters.
- 10. Iván Heredia**, Profesor Titular de Derecho Internacional Privado (UAM) y Asociado en Garrigues
- 11. Mar Hernández Rodríguez**, Magistrado de la Sección 4ª de la Audiencia Provincial de Cantabria. Codirectora del Grupo de Trabajo.
- 12. Javier Illescas**, director de la Asesoría Jurídica Corporativa de Banco Santander.
- 13. José María Muñoz Paredes**, abogado. Socio de J&A Garrigues. Catedrático de Derecho Mercantil en la Universidad de Oviedo. Codirector del Grupo de Trabajo.
- 14. Cándido Paz-Ares**, abogado, Socio de Uría Menéndez. Catedrático de Derecho Mercantil en la Universidad Autónoma de Madrid.
- 15. Juan Ignacio Peinado**, Abogado. Of Counsel de J&A Garrigues S.L.P. Catedrático de Derecho Mercantil
- 16. Francisco Pérez-Crespo Payá**, Socio del departamento Corporate de Cuatrecasas de Madrid.
- 17. Ignacio Pinilla**, secretario general y del Consejo de Administración de Cepsa.
- 18. Augusto Piñel**, socio de Gómez-Acebo & Pombo Abogados.
- 19. Jesús Quijano**, Vocal Permanente de la Sección de Derecho Mercantil en la Comisión General de Codificación. Catedrático de Derecho Mercantil en la Universidad de Valladolid. Consejero Académico de Allen&Overy.
- 20. Yolanda Ríos**, Magistrada del Juzgado Mercantil nº 1 de Barcelona.
- 21. Rafael Suárez de Lezo**, Socio de CMS Albiñana & Suárez de Lezo.
- 22. Adrián Thery Martí**, Abogado. Socio de Garrigues. Director del departamento de Reestructuraciones e Insolvencias de Garrigues en Madrid.

**23. Íñigo Villoria Rivera**, Abogado. Socio de Clifford Chance, Departamento de Litigios y Arbitrajes. Responsable del Área Concursal.

Todos los profesionales que han participado en este grupo de trabajo de Fide, lo han hecho a título personal y no en representación de las instituciones, despachos profesionales, universidades, empresas, o Ministerios, donde llevan a cabo su labor profesional, por lo que estas conclusiones no reflejan y no recogen posturas institucionales sino particulares de cada uno de los miembros del grupo. Las que siguen son conclusiones elaboradas a partir de las aportaciones e intervenciones de todos los participantes en el Grupo, que, si bien lógicamente no representan la opinión unánime de todos, señaladamente en las causas raíces de algunos de los problemas actuales y sus soluciones, sí reflejan las cuestiones en las que se ha centrado el debate y la reflexión colectiva.

#### **4. AGRADECIMIENTOS**

Fide agradece a M<sup>a</sup> del Mar Hernández Rodríguez y a José María Muñoz Paredes el trabajo de co-dirección realizado, así como por haber incorporado todas las aportaciones de cada uno de los integrantes del grupo de trabajo para la elaboración del documento de conclusiones.

Agradecemos también a los asistentes que hayan participado de las sesiones de este curso, aportando temas para el debate, así como sus conocimientos en la materia y sus reflexiones personales. Han sido sesiones muy interesantes donde hemos podido debatir y trabajar intensamente y ha sido un honor y un privilegio poder contar con las aportaciones de todos.

**DOCUMENTO DE PROPUESTAS**

# **Derecho de Sociedades**



**Fundación Fide**

**Julio de 2021**