



*Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho
Mercantil*

2012/54

Marzo 2012

**ALTERNATIVA A LA AUTOMÁTICA SUBORDINACIÓN DE LOS CRÉDITOS DE LOS TITULARES
DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CONCURSO**

Blanca Villanueva García-Pomareda

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.
Universidad Complutense.
Ciudad Universitaria s/n.
28040 Madrid
00 34 -913 94 54 93
E-mail: bvillanueva@sanchezcalero.com
<http://www.ucm.es/centros/webs/d321/>

Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense
<http://eprints.ucm.es/>

Copyright © 2012 Por el autor

ALTERNATIVA A LA AUTOMÁTICA SUBORDINACIÓN DE LOS CRÉDITOS DE LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CONCURSO*

BLANCA VILLANUEVA GARCÍA-POMAREDA

Abogado/Doctorando de la UCM

RESUMEN: En este trabajo se expone la inconveniencia que suscita la subordinación automática de los créditos que ostenten los titulares de participaciones significativas en la sociedad concursada. Se hace mención a la reforma de la Ley Concursal abordada por la Ley 38/2011, que ha limitado los créditos que se verán afectados por aquella subordinación.

PALABRAS CLAVE: subordinación, accionistas, participaciones relevantes, créditos, infracapitalización.

ABSTRACT: This paper aims to analyze the inconveniences raised by the automatic subordination of relevant shareholders' credits in the insolvent company. It also addresses the recent reforms introduced by the Law 38/2011, amending the Bankruptcy Act, which has reduced the credits that will be affected by that subordination.

KEY WORDS: subordination, shareholders, relevant stock, credits, undercapitalization.

* Texto de la comunicación presentada en el IX Seminario Harvard-Complutense *View on Corporate and Financial Law Issues*, celebrado en la Harvard Law School entre los días 7 y 10 de noviembre de 2011, con el patrocinio de Allen & Overy (Madrid), Banco Santander, J & A Garrigues, S.L.P, Ilustre Colegio Notarial de Madrid y Colegio de Registradores de España.

SUMARIO:

I.	CONSIDERACIONES GENERALES	4
II.	LA CLASIFICACIÓN DE CRÉDITOS. FUNDAMENTO Y EFECTOS CONCURSALES DE LA SUBORDINACIÓN	6
A)	Primeros apuntes sobre la clasificación de créditos	6
B)	Fundamento de la subordinación	7
C)	Efectos de la subordinación en el concurso	10
III.	LA SUBORDINACIÓN DE CRÉDITOS DE LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES RELEVANTES	11
A)	Consideraciones previas sobre las distintas personas especialmente relacionadas con el deudor	11
B)	Sobre el fundamento de los umbrales legales	15
C)	¿Cuándo han de concurrir los supuestos legales?	18
D)	Modalidades de participación en la sociedad	20
E)	Naturaleza de los créditos susceptibles de subordinación	21

I. CONSIDERACIONES GENERALES

La legislación concursal se concebía como una de las tareas que nuestro ordenamiento jurídico tenía pendiente¹, si bien, es sabido, que su aprobación no significó la culminación de esa tarea. En los siete años de vigencia de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (en adelante, LC) ésta ha sido objeto de sucesivas reformas. La continua atención del legislador a este sector del Derecho mercantil ha venido reivindicada por la crisis económica en la que nos encontramos inmersos. Ante las innumerables situaciones concursales de las empresas, una adecuada llevanza de éstas es obligatoria. Mas esa adecuación no debería traducirse en el diseño de leyes *ad hoc* para los entornos de receso económico² -ni tampoco para los de bonanza-. Más al contrario, la generalidad que caracteriza a toda norma legal exige que ésta proporcione soluciones o, al menos, perfile alternativas para los distintos escenarios que se puedan presentar, con independencia de cuál sea la situación económica global³.

En paralelo a la atención mostrada por el legislador se presenta la de los autores españoles. Ese interés se ha plasmado en sugestivas contribuciones que, además de proporcionar respuestas a las numerosas incógnitas que planteaba la LC, han inspirado la orientación de las sucesivas reformas de la misma. Por ello, pese a las carencias de la legislación, no puede sino aplaudirse el esfuerzo mostrado por la doctrina. En cualquier caso, podemos

¹ V. la Exposición de motivos de la Ley Concursal que señalaba que era una de las más importantes tareas legislativas pendientes en la modernización de nuestro ordenamiento.

² Es especialmente llamativo el 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 (en adelante, RD-ley 3/2009). En la justificación que lo encabeza se lee: “La evolución de la crisis económica global y su impacto en la economía española hacen necesaria una rápida reacción legislativa para adecuar a la nueva situación algunas de las normas que inciden directamente sobre la actividad empresarial, así como para seguir impulsando la superación de la crisis mediante el fortalecimiento la competitividad de nuestro modelo productivo.” También el Preámbulo de la Ley 38/2011 que señala que “La reforma toma como referencia la situación económica actual tanto para la adopción de las medidas como para la valoración de su implementación”.

³ SÁNCHEZ-CALERO, J. “Refinanciación y reintegración concursal”, *ADCo*, nº 20, [2010], p. 11 que señalaba que una buena legislación debía servir para épocas de bonanza y de penuria.

afirmar que escribir sobre este sector del ordenamiento jurídico es particularmente complicado ya que el legislador siempre acecha con nuevas reformas. La última de ellas, la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley Concursal, que se publicó en el BOE el 11 de octubre, esto es, pocos días antes de la celebración del Seminario del que este trabajo trae causa.

Este estudio tiene un alcance concreto: nos referiremos a un aspecto esencial de la clasificación de créditos en el procedimiento concursal. Esencialidad que deriva no solo de aspectos jurídicos sino también de su trascendencia práctica. Trataremos de exponer brevemente algunas cuestiones que ha suscitado la subordinación automática y casi de naturaleza sancionatoria que atribuyó la LC a los créditos que tuvieran determinadas personas especialmente relacionadas con el concursado. Nos centraremos en los titulares de participaciones relevantes en las sociedades de capital.

La redacción originaria de los preceptos legales que se referían a estas personas especialmente relacionadas con el deudor y la subordinación de sus créditos fue objeto de numerosos comentarios doctrinales -a los que haremos referencia- ante las dificultades que planteaba su aplicación. Por ello, el RD-ley 3/2009 introdujo entre sus objetivos la modificación del régimen de subordinación de esos créditos. No obstante, como se observará, la reforma tuvo un alcance limitado e insuficiente. El hito más reciente es, como hemos apuntado, la aprobación de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal que de nuevo reformó parcialmente esta materia con el ánimo de calmar algunas de las dudas suscitadas.

El estudio de la subordinación de los créditos que tengan estos socios relevantes irá precedido de unos apuntes generales acerca de la subordinación crediticia en el concurso. No podremos extendernos en la exposición pues ello exigiría realizar un estudio más completo y tan solo pretende ser éste, un breve análisis.

No podemos dejar de señalar la meritoria tarea que han desplegado los Juzgados de lo Mercantil. La multiplicación de las situaciones concursales en los últimos años ha supuesto un incremento de los asuntos que éstos han tenido que conocer, lo que conlleva un esfuerzo ímprobo para dar salida a todos ellos⁴. El reconocimiento hacia su función deriva también del esfuerzo mostrado para adaptarse a las atropelladas reformas de la legislación concursal.

II. LA CLASIFICACIÓN DE CRÉDITOS. FUNDAMENTO Y EFECTOS CONCURSALES DE LA SUBORDINACIÓN.

A) Primeros apuntes sobre la clasificación de créditos

La clasificación de créditos fue una de las principales innovaciones de la legislación concursal. No quiero decir que con anterioridad no existiese aquélla sino que, frente al tradicional reconocimiento de privilegios⁵, se instaure con la LC una regla tan esencial como necesaria, que es la *par condicio creditorum*. De modo que, siguiendo la letra de la Exposición de motivos de la LC el principio de igualdad de tratamiento de los acreedores “ha de constituir la regla general”. Por el contrario, los privilegios o postergaciones han de presentarse como “excepciones” y, en todo caso, habrán de contar de su debida justificación⁶. Ese deseo, sin embargo, todavía no se ha alcanzado de forma íntegra⁷. La reforma de la LC que abordó el RD-Ley 3/2009 introdujo entre aquellos aspectos cuyo tratamiento normativo se había revelado más inconveniente en la experiencia vivida por los tribunales, la clasificación de determinados créditos.

⁴ Así, en el año 2007 se presentaron en los Juzgados de lo Mercantil un total de 1.589 solicitudes de concurso. En el año 2008 fueron 4.813 las solicitudes presentadas. En el año 2009 7.768 y en el año 2010, la cifra se redujo a 7.136. Datos estadísticos obtenidos de www.poderjudicial.es.

⁵ Sobre los múltiples privilegios reconocidos en la normativa anterior, GARRIDO, J. M^a *Tratado de las preferencias del crédito*, Madrid, (2000), pp. 31 y ss.

⁶ Así, lo declara rotundamente el apartado V de la Exposición de motivos de la Ley al afirmar que “se considera que el principio de igualdad de tratamiento de los acreedores ha de constituir la regla general del concurso, y que sus excepciones han de ser muy contadas y siempre justificadas.”

⁷ V. por todos, VALPUESTA, E. *Guía legislativa de la Ley Concursal*, Barcelona, (2011), p. 464 que señala que el sistema sigue siendo complejo y con demasiados grados y distinciones.

Como es sabido, la legislación prevé tres graduaciones principales de créditos: los créditos privilegiados (que a su vez se subdividen en especiales o generales), los ordinarios y los subordinados⁸. Tanto los primeros como los terceros se han tratado de configurar como excepciones positivas o negativas, respectivamente. Sin embargo, pese a lo que pudiera pensarse, la lista de unas y otras es numerosa, por lo que parece que el término excepción utilizado en la Exposición de motivos de la LC no se acomoda a la letra del articulado. En primer lugar se enuncian los créditos con privilegio especial (art. 90 LC); a continuación aquéllos con privilegio general (art. 91 LC); y por último, los subordinados (art. 92 LC) que constituyen una nueva categoría en el Derecho de la insolvencia⁹. Todos los demás créditos que no se califiquen por la LC como privilegiados o subordinados -a modo de cláusula residual- serán ordinarios (v. art. 89.3 LC).

B) Fundamento de la subordinación

¿Por qué unos acreedores han de cobrar su crédito después que otros? No existe una respuesta única a esta cuestión. A la vista de la distinta naturaleza de los créditos subordinados podemos afirmar que no hay un solo criterio que motive aquella diferencia de tratamiento¹⁰.

⁸ GARRIDO GARCÍA, J.M^a “Comentario al art. 89 LC”, en AAVV. *Comentario de la Ley Concursal*, (Dir. ROJO, A. /BELTRÁN, E.), Tomo I, 1^a ed. Madrid, (2004), p. 1597 ha señalado que la clasificación de créditos busca un punto de equilibrio entre dos principios: el de preferencia y el de proporcionalidad.

⁹ V. con ciertos matices, FERRÉ FALCÓN, J. *Los créditos subordinados*, Cizur Menor, (2006), p. 35; GARRIDO GARCÍA, J.M^a “Comentario al art. 89 LC”, *cit.*, p. 1605 que considera que constituyen la gran novedad respecto del Derecho anterior.

¹⁰ En este sentido, a título enunciativo, GARRIDO GARCÍA, J.M^a “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, p. 1659; VEIGA COPO, A. “Los créditos subordinados en la Ley Concursal”, en *RDBB*, nº 102, (2006), p. 15; ÁVILA DE LA TORRE, A. y CURTO POLO, M. “La subordinación del crédito de las personas especialmente relacionadas con el concursado” en AAVV. *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia* Tomo IV. Madrid (2005), p. 3538; PÉREZ BENÍTEZ, J. “Créditos subordinados tras la reforma de la Ley Concursal operada por la Ley 38/2011, de 10 de octubre” *Tratado Judicial de la insolvencia*, Tomo II (dir. Prendes, P. y Muñoz Paredes, A.), Cizur Menor, (2012), p. 325 que afirma que la diferencia basada en el carácter objetivo o subjetivo de la subordinación es la más importante.

En algunos casos la postergación actúa a modo de sanción. Tal es el referido a los créditos que hayan sido comunicados tardíamente. El legislador pretende que la lista de acreedores sea fiable, de modo que con esta sanción incentiva el interés de los acreedores por comunicar oportunamente su crédito (art. 92.1º LC)¹¹. También con carácter sancionador se establece la subordinación de los créditos que como consecuencia de la rescisión concursal resulten a favor de quien en la sentencia haya sido declarado parte de mala fe en el acto impugnado (art. 92.6º LC) y los derivados de contratos con obligaciones recíprocas mencionados en los artículos 61, 62, 68 y 69, cuando el juez, previo informe de la administración concursal, declare la obstaculización reiterada por parte del acreedor para el cumplimiento del contrato, en perjuicio del interés del concurso (art. 92.7º LC).

La subordinación se ampara en la autonomía de la voluntad en el caso del crédito que por pacto contractual se haya configurado con carácter subsidiario (art. 92.2º LC)¹².

La accesoriedad justifica la subordinación de los créditos por recargos e intereses, si bien han de excluirse aquellos derivados de créditos con garantía real hasta donde ésta alcance (art. 92.3º LC)¹³.

¹¹ No obstante, existen algunas excepciones a la automaticidad por comunicación tardía. Así, los créditos que se incluyen de oficio o los créditos que son imposibles de comunicar (art. 86.3 LC). V. GARRIDO GARCÍA, J.Mª “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, p. 1662. Esta lista ha sido ampliada tras la reforma de la Ley 38/2011. Sobre ello, v. PÉREZ BENÍTEZ, J. “Créditos subordinados”, *cit.*, pp. 347-361.

¹² A título enunciativo, cabe señalar a ALONSO LEDESMA, C. “Comentario al art. 92 LC”, en AAVV. *Comentarios a la legislación concursal*, (Dir. PULGAR EZQUERRA, J./ ALONSO LEDESMA, C./ ALONSO UREBA, A./ ALCOVER GARAU, G.), Tomo I, Madrid, (2004), pp. 926-927.

¹³ ALONSO LEDESMA, C. “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, pp. 927 considera que además, el tratamiento en situación de igualdad con los créditos por el principal podría originar una desigualdad injustificada entre créditos de la misma categoría, cuando la disparidad entre la tasa de interés de esos créditos fuera elevada por la proximidad del crédito con la situación de insolvencia. Exponen las distintas tesis sobre el fundamento, ÁVILA DE LA TORRE, A. y CURTO POLO, M. “La subordinación”, *cit.*, p. 3542. La Ley 38/2011, ha incluido en este apartado el concepto “recargo” si bien, la doctrina española había venido considerando que éstos debían quedar englobados en el precepto. En este sentido, GARRIDO GARCÍA, J.Mª “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, p. 1665.

La Ley subordina los créditos por multas y demás sanciones pecuniarias (art. 92.4º LC). Su fundamento se debe más a una razón lógica que jurídica. Si el deudor comete un acto sancionable, el cobro de la sanción como crédito ordinario perjudicaría a otros acreedores de ese mismo grado.

Por último, la subordinación de los créditos de las personas especialmente relacionadas con el deudor se ha basado en un elemento subjetivo frente al resto de casos, que como se observa, tienen carácter objetivo¹⁴. La postergación se produce por la cercanía que ostentan los acreedores con el deudor (art. 92.5º LC). Si el concursado es una persona física, el legislador entiende que tal cercanía conlleva un conocimiento de esa situación de insolvencia. Si se trata de una persona jurídica, entiende que esas personas contaron con una mayor información sobre el concursado, que debían haber financiado mejor al deudor o que ejercieron cierta influencia sobre él¹⁵. Parece que lleva a considerarlos como responsables de la situación concursal de la sociedad y a modo de sanción establece la subordinación de sus créditos¹⁶. No obstante, como veremos en otro apartado, la Ley 38/2011 ha

¹⁴ Así, SÁNCHEZ CALERO, F. “La subordinación legal de créditos en caso de concurso de una sociedad”, en AAVV. *Estudios sobre la Ley Concursal: libro homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo IV, Madrid, (2005), p. 3903; GARRIDO GARCÍA, J.Mª “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, p. 1665, RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, S. “La subordinación de los créditos de los socios en las sociedades de capital” *AdCo*, nº 12, (2007), p. 101. En este sentido, en relación a la subordinación de los créditos de los administradores de la concursada, v. la STS de 10 de octubre de 2011 (JUR 2011, 368881) que señala que la subordinación no depende del pacto al que se hubiera podido llegar, ni de cuál fuera el objeto de la deuda o el comportamiento del acreedor, sino “exclusivamente, de que éste resulte ser una de las personas especialmente relacionada con la deudora a que la norma primeramente”.

¹⁵ V. sobre el fundamento de la subordinación de los créditos de las personas especialmente relacionadas con el deudor, GARRIDO GARCÍA, J.Mª “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, p. 1666; Autorizadamente, ALONSO LEDESMA, C. “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, p. 929; ÍDEM, “El automatismo en la subordinación de los créditos y la posición de las entidades de crédito”, en AAVV. *Implicaciones financieras de la Ley Concursal*, (Dir. ALONSO UREBA, A. / PULGAR EZQUERRA, J.) Madrid, (2009), p. 183.

¹⁶ La doctrina se ha mostrado dividida sobre la función de la subordinación, ALONSO LEDESMA, C. “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, p. 929 que considera que tiene carácter sancionatorio. En el mismo sentido, PÉREZ BENÍTEZ, J. “Créditos subordinados”, *cit.*, p. 373; SEBASTIÁN QUETGLAS, R. “La subordinación de los créditos de las personas jurídicas”, *ADCo*, nº 15, (2008), pp. 96-97. Por el contrario, GARRIDO GARCÍA, J.Mª “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, p. 1666, sostiene que tiene una función indemnizatoria; VALPUESTA, E. *Guía*, *cit.*, p. 470 señala que la subordinación no responde a una sanción sino a una consideración de política jurídica que es que éstos deben cobrar después de que lo hagan acreedores externos. Una interpretación que se encuentra a caballo entre las dos anteriores, IGLESIAS PRADA, J.L. y VAQUERIZO ALONSO, A. “Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor” en

reformado parcialmente la subordinación de los créditos que pudieran tener algunas de estas personas especialmente relacionadas, con el ánimo de evitar la subordinación injustificada que podía realizarse con la redacción anterior.

C) Efectos de la subordinación en el concurso

La subordinación de los créditos en el marco concursal tiene unas consecuencias que pasamos a enunciar. La primera es que se colocan en la clase inferior de la graduación, tras los créditos privilegiados -especiales y generales- y los ordinarios. En la fase de liquidación solo podrán ser satisfechos en el momento en que los anteriores lo hayan sido íntegramente (art. 158.1 LC). El pago de los créditos ordinarios requiere a su vez el de los privilegiados y contra la masa pero excepcionalmente el juez podrá autorizar el abono de los ordinarios cuando los privilegiados y contra la masa estén debidamente asegurados (art. 157 LC). Por lo tanto, la postergación se traduce en la mayoría de los concursos en que no podrán ser satisfechos por inexistencia de masa activa o, si acaso, lo serán en una cantidad residual¹⁷. El legislador además ha impuesto una jerarquía en el pago de los créditos subordinados (art. 158.2 LC)¹⁸. Estos deberán abonarse en el orden en que se enuncian en el artículo 92 LC. De manera que no podrán satisfacerse los enumerados en el apartado segundo si no lo han sido previamente los del primero y así sucesivamente. Ello permite distinguir créditos subordinados de primer grado, segundo, etc.

No es ésta la única consecuencia que produce la subordinación. Si la solución del concurso es la que trató de configurar el legislador como normal (Exposición de Motivos LC), a pesar de que la realidad demuestra que es la

Estudios sobre la Ley Concursal: libro homenaje a Manuel Olivencia, Tomo IV, *cit.*, pp. 3752-3753.

¹⁷ V. en este sentido FERRÉ FALCÓN, J. *Los créditos subordinados*, *cit.*, p. 672; ALONSO LEDESMA, C. "Comentario al art. 158 LC", *cit.*, p. 1390; VALPUESTA, E. *Guía*, *cit.*, p. 469 que señala que lo más normal es que en un concurso con liquidación ni lleguen a pagarse los del primer escalón.

¹⁸ A título de ejemplo, RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, "La subordinación", *cit.*, p. 100.

solución excepcional¹⁹, esto es el convenio, los titulares de créditos subordinados quedan privados del derecho de voto en la junta de acreedores, pero no del derecho de asistencia (art. 122 LC). Más dudoso resulta determinar la posible adhesión a la propuesta de convenio. En atención a un criterio finalista de interpretación de la norma, en el sentido de que la adhesión es anticipación del voto y, los acreedores subordinados no podrán ejercitar éste, cabría denegar la adhesión a los acreedores subordinados²⁰. Por el contrario, sí quedan éstos afectados por el contenido del convenio; tanto por las quitas como las esperas a las que los acreedores ordinarios estuvieran sometidos. Si no a todos éstos se les hubiera impuesto las mismas quitas, los subordinados quedarán vinculados por la de los ordinarios que reciban un peor trato. Si fueran diferentes las esperas, el cómputo para los acreedores subordinados no comenzará hasta el íntegro cumplimiento del convenio respecto de los acreedores ordinarios (art. 134 LC).

III. LA SUBORDINACIÓN DE CRÉDITOS DE LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES RELEVANTES

A) Consideraciones previas sobre las distintas personas especialmente relacionadas con el deudor

El título de este epígrafe concreta su contenido. No obstante, con anterioridad a exponer las cuestiones más relevantes que plantea en el concurso la subordinación de los créditos de los titulares de participaciones relevantes o significativas en la sociedad concursada, haremos un breve apunte sobre el concepto legal de las persona especialmente relacionada con el deudor (art. 92.5 LC y 93 LC).

¹⁹ A título de ejemplo citamos que en el año 2010 el 94,21% de los concursos terminó en liquidación frente al 5,79% que culminó en convenio. Datos obtenidos de las estadísticas publicadas por www.registradores.org.

²⁰ En este sentido, ROJO, A. "Comentario al art. 103 LC", en AAVV. *Comentario de la Ley Concursal*, (Dir. ROJO, A. /BELTRÁN, E.), Tomo II, *cit.*, p. 1920; GOZALO, V. "Comentario al art. 122 LC", en AAVV. *Comentario de la Ley Concursal*, (Dir. ROJO, A. /BELTRÁN, E.), Tomo II, *cit.*, pp. 2098-2099; PÉREZ BENÍTEZ, J.J. "Créditos subordinados", *cit.*, p. 327; MONTÉS PENADÉS, V. "El régimen de los créditos subordinados", *AdCo*, nº 1, (2004), p. 60

El artículo 92.5 LC enumera entre los créditos subordinados aquéllos de los que “fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor a las que se refiere el artículo siguiente, excepto los comprendidos en el artículo 91.1.º cuando el deudor sea persona natural y los créditos diferentes de los préstamos o actos con análoga finalidad de los que sean titulares los socios a los que se refiere el artículo 93.2.1.º y 3.º que reúnan las condiciones de participación en el capital que allí se indican”. El artículo 93 LC concreta quienes son esas personas especialmente relacionadas. Su análisis permite hacer una clasificación en función de la naturaleza del concursado: si es persona natural o jurídica.

Cuando el deudor sea persona natural, el legislador atribuye la condición legal de persona especialmente relacionada a los sujetos más cercanos a su esfera personal. Se menciona al cónyuge, a su pareja de hecho inscrita o a aquél que conviva con el concursado en condiciones análogas de afectividad. A ello se suma cualquier persona que hubiera “convivido habitualmente con él dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso”²¹ (art. 93.1.1º LC). También serán consideradas personas especialmente relacionadas con el concursado los ascendientes, descendientes y hermanos del concursado (y sus cónyuges) o de cualquiera de las personas mencionadas en primer lugar (art. 93.1.2º y 3º LC). Todos los créditos que tuvieran estas personas serán subordinados, salvo los laborales privilegiados a que se refiere el art. 91.1 LC²².

Cuando el deudor sea persona jurídica, el legislador contiene tres apartados en los que menciona las personas especialmente relacionadas con la concursada. En todos estos casos, se contempla un acercamiento (teórico) con la persona jurídica que se encuentra en concurso. En primer lugar enuncia a “los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente

²¹ GARRIDO GARCÍA, J.Mª “Comentario al art. 93 LC”, *cit.*, p. 1676 que señala que debía limitarse a la persona que tuviera una relación de afectividad análoga a la del cónyuge.

²² GARRIDO GARCÍA, J.Mª “Comentario al art. 92 LC”, *cit.*, pp. 1666-1667 que señala que si un sujeto organiza su actividad mediante la creación de una persona jurídica, los familiares que hubieran podido colaborar no verían postergado su crédito salvo que concurriera alguna de las circunstancias mencionadas para las personas especialmente relacionadas con el deudor persona jurídica. Exponen los defectos de la redacción de la LC al respecto, IGLESIAS PRADA, J.L. y VAQUERIZO ALONSO, A. “Sobre la subordinación”, *cit.*, pp. 3737-3738.

responsables de las deudas sociales y aquellos otros que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares de, al menos, un 5 % del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un 10 % si no los tuviera” (art. 93.2.1º LC). A continuación se refiere a “los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores del concursado persona jurídica y los apoderados con poderes generales de la empresa, así como quienes lo hubieren sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso” (art. 93.2.2º LC). Por último, “las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios comunes, siempre que éstos reúnan las mismas condiciones que en el número 1 de este apartado” (art. 93.2.3º LC) Este último apartado ha sido reformado por la Ley 38/2011, que ha incluido el concepto “comunes”, lo cual presenta un gran acierto y permite eliminar las dudas que se plantearon hasta el momento²³.

En estos casos el legislador no concede margen de apreciación. La concurrencia de alguno de los supuestos enunciados en el precepto conlleva de forma automática la consideración de persona especialmente relacionada y la subordinación de los créditos que tenga, con un matiz que veremos. A *sensu* contrario, no se admitirán otras personas especialmente relacionadas de las expresamente previstas por el legislador. La redacción de esos supuestos permite hacer una valoración. Entre los aciertos del automatismo se impone uno de carácter económico. Con esta solución se podría obtener mayor celeridad en los procedimientos concursales pues se evitaría al Juzgado la tarea de investigar si realmente estas personas tuvieron información adicional o contribuyeron a la causación de la insolvencia. En definitiva, si tuvieron algún vínculo trascendente para la situación de insolvencia del concursado que deba llevar aparejada la subordinación de sus créditos. De modo que se reducen los costes temporales y económicos que conlleva el procedimiento concursal²⁴.

²³ Sobre la reforma legal de la PÉREZ BENÍTEZ, J. “Créditos subordinados”, *cit.*, pp. 394-399.

²⁴ Entre los partidarios del régimen de la automaticidad, ROJO, A. “Disolución y liquidación de la sociedad de responsabilidad limitada” *RCDI*, nº 618, (1993), p.1511; IGLESIAS PRADA, J.L. y VAQUERIZO ALONSO, A. “Sobre la subordinación”, *cit.*, pp. 3756-3757; FERRÉ FALCÓN, J. *Los créditos subordinados*, *cit.*, pp. 349-350.

Los aciertos mencionados pueden acompañarse de otras críticas. El legislador opta por la sola proximidad teórica entre acreedor y deudor para así considerarle persona especialmente relacionada. Sin embargo, quedan ajenas a su interés otras posibles circunstancias que pudieran motivar esa condición legal y, a la postre, la subordinación de sus créditos²⁵. De modo que, le resulta indiferente que el acreedor concursal haya ejercido efectivamente una influencia decisiva en el deudor o haya tenido conocimiento de su situación financiera. La concurrencia de cualquiera de esos presupuestos enunciados en la Ley constituye una presunción *iuris et de iure* de persona especialmente relacionada.

La interpretación literal del artículo 93 LC podría ser postergada por una interpretación finalista o, que atendiera al espíritu del fundamento de la subordinación. Así se dijo autorizadamente que la aplicación literal de los supuestos de persona especialmente relacionada con el deudor podía desincentivar, entre otros, la eventual concesión de financiación a empresas en crisis o la participación en su patrimonio mediante la adquisición de acciones o participaciones sociales. Desincentivo que se produciría ante el riesgo de ver subordinados automáticamente sus créditos²⁶. Como veremos, la reforma de la LC llevada a cabo por la Ley 38/2011 parece ser seguidora de estas opiniones partidarias de otras interpretaciones distintas de la literal del precepto²⁷.

²⁵ Entre los más críticos, SÁNCHEZ CALERO, F. "La subordinación legal", *cit.*, pp. 3901-3902; ÁVILA DE LA TORRE, A. y CURTO POLO, M. "La subordinación", *cit.*, pp. 3547-3548; SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades" *AdCo*, nº 5, (2005), p. 163; VEIGA COPO, A. "Los créditos subordinados en la Ley Concursal", en *RDBB*, nº 102, (2006), p. 13; GARRIDO GARCÍA, J.M^a "Comentario al art. 93 LC", *cit.*, p. 1671 se muestra crítico a la diferenciación entre deudores persona natural y deudor persona jurídica, pues en las sociedades con fuerte sustrato personal no es conveniente tal escisión. FUENTES NAHARRO, M. *Grupos de sociedades y protección de acreedores (una perspectiva societaria)*, Cizur Menor, (2007), pp. 391 y ss; ALONSO LEDESMA, C. "El automatismo", *cit.*, p. 172; GUASCH MARTORELL, R. "El concepto de personas especialmente relacionada con el deudor en la Ley Concursal", en *RDM*, nº 253, (2004), pp. 1417 y ss; MARÍN DE LA BÀRCINA, F. "Subordinación de créditos de socios y concurso de sociedades de capital", *RDCyP*, nº 12, (2010), p.112.

²⁶ V. en este mismo sentido ALONSO LEDESMA, C. "El automatismo", *cit.*, p.175

²⁷ En este sentido, tras la reforma, PÉREZ BENÍTEZ, J. "Créditos subordinados", *cit.*, p. 375 que, a pesar de ello, considera que la Ley no resuelve del todo la cuestión.

Considerar que los supuestos mencionados en el artículo 93 LC constituyen un *numerus clausus*, supone dejar al margen otros acreedores que han podido contribuir de forma activa a la causación de la insolvencia o hayan tenido el control de la sociedad. Así, cabe citar entre las numerosas posibilidades, las operaciones de compra apalancadas financiadas por una entidad de crédito o aquéllos que sean titulares de participaciones de la sociedad sin alcanzar los porcentajes mencionados en el precepto, pero que actúen de manera concertada. Pues bien, estos sujetos no verán postergado su crédito si se realiza la aplicación literal del precepto. Sin embargo, atendiendo al fundamento de la subordinación, su crédito podría serlo.

Expuestos con carácter general los problemas que suscita la enumeración contenida en el artículo 93 LC, nos detendremos en analizar las dificultades que plantea la subordinación de los créditos que tuvieran los socios que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares de, al menos, un 5 % del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un 10 % si no los tuviera (art. 93.2.1º LC).

B) Sobre el fundamento de los umbrales legales

Los umbrales teóricos acogidos por el legislador concursal pueden ser objeto de comentarios. Si atendemos al criterio de la información que fundamenta la subordinación, no existe ningún precepto en la vigente LSC que atribuya a los accionistas titulares de un diez por ciento del capital social de las sociedades no cotizadas un derecho de información superior que a los accionistas individuales. Este porcentaje procede de las construcciones alemanas que influyeron en el intento de regular la infracapitalización nominal a través del Anteproyecto de Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada²⁸, si bien creemos que la transposición al ordenamiento español pecaba de algún defecto.

²⁸ Un análisis histórico puede leerse en RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, “La subordinación”, *cit.*, pp. 76 y ss.

Lo mismo puede decirse respecto de los accionistas que representen el cinco por ciento del capital social en la sociedad cotizada (art. 520 LSC, redactado por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la LSC y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados de los accionistas de sociedades cotizadas). El derecho de información se configura como un derecho individual de cualquier accionista (art. 93 LSC) que puede ser ejercitado tanto de forma previa a la celebración de la junta como durante aquélla. No obstante, el legislador permite que el órgano de administración deniegue la información solicitada cuando su publicidad pueda ser perjudicial al interés social (arts. 196.2 y 197.3 LSC). Tan solo una excepción a esta prerrogativa: Cuando la solicitud venga apoyada por socios o accionistas que representen el veinticinco por ciento del capital social o el porcentaje que haya sido determinado en los estatutos, siempre que sea superior al cinco por ciento (arts. 196.3 y 197.4 LSC). A partir de lo anterior, cabría decir que el umbral que podría haber acogido el legislador concursal sería el veinticinco por ciento del capital social o, a partir de la reforma de la LSC, el menor porcentaje que, en su caso, hubieran previsto los estatutos.

Como se ha hecho notar, el acogimiento de los porcentajes citados por el legislador concursal responde a la capacidad teórica de influencia sobre la sociedad que esos umbrales proporcionan²⁹. Sin embargo, tal solución no puede afirmarse desde un punto de vista abstracto. Como es sabido, dentro de la categoría de sociedad limitada o anónima, se distinguen diversos subtipos por lo que estas afirmaciones genéricas no suelen proporcionar soluciones adecuadas para todas ellas³⁰. La influencia o control de la sociedad se concreta, entre otras formas, en la representación en el órgano de administración. Con los porcentajes citados no existe ningún derecho a verse representado en aquél. El sistema de representación proporcional no se

²⁹En este sentido, IGLESIAS PRADA, J.L. y VAQUERIZO ALONSO, A. "Sobre la subordinación", *cit.*, p. 3739, quienes consideran que estos socios tienen "fuerza suficiente para primar sus intereses por encima del resto" o "cierto peso en el seno de sus órganos de decisión".

³⁰ En este sentido, ALONSO LEDESMA, C. "La reforma en materia de subordinación crediticia", *RDCyP*, nº 11 (2009), p. 71.

atribuye a un umbral determinado sino que se refiere al cociente entre el capital social y el número de componentes del consejo (art. 243 LSC).

A raíz de las dificultades señaladas se ha mantenido una opinión novedosa. Ésta no destierra la idea de la importancia del acceso a la información y la capacidad de influencia del socio, pero tales argumentos quedan postergados frente a otro fundamento que es el “interés empresarial relevante”. Esto es, los umbrales mencionados expresan una determinada participación en los beneficios de la sociedad. A ellos el legislador ha considerado suficientes para imputarles los riesgos de la financiación de aquélla³¹. Con esta interpretación, se ha sostenido –no sin reconocer las carencias de la Ley- que la subordinación no permite prueba en contrario³².

Entendemos que ninguno de los fundamentos que han llevado al legislador a acoger esos porcentajes como presupuesto para la subordinación de los créditos tiene un adecuado respaldo. Todos presentan algunas dificultades para su aplicación a cualquier sociedad. Además, no podemos olvidar los antecedentes de la LC. En la redacción primera de ese precepto se exigía también que el socio se encontrara en una de las situaciones prevista por el artículo 42 del C.Com, que define el concepto de control de una sociedad. De modo que no solo el umbral era necesario sino que se requería algo más. Este “algo más” consistía en tener el control de la sociedad. Aunque definitivamente se suprimiera la referencia al artículo 42 del C.Com, no debemos olvidar los antecedentes. Por todo lo anterior y, siguiendo la

³¹ MARÍN DE LA BÁRCENA, F. “Subordinación de créditos de socios y concurso de sociedades de capital.” *RDCyP* nº 12 (2010), p. 112, que sostiene que “el umbral expresa una medida de participación en los beneficios generados por la actividad empresarial que el legislador ha considerado suficiente para imputar a los socios los riesgos asociados a la financiación de sociedades con capital de crédito mediante el agravamiento de su riesgo de insolvencia como acreedor resultado de la postergación.”

³² V. MARÍN DE LA BÁRCENA, F. “Subordinación”, *cit.*, p. 112. La crítica que el autor efectúa es que la automaticidad desincentiva la financiación de la sociedad por los socios, que no siempre es perjudicial. Esta opinión la mantiene también, SEBASTIÁN QUETGLAS, R. “La subordinación”, *cit.*, p. 111; IGLESIAS PRADA, J.L. y VAQUERIZO ALONSO, A. “Sobre la subordinación”, *cit.*, 3146-3147.

opinión de un autorizado sector doctrinal, entendemos que cabría considerar que la presunción legal podría desvirtuarse³³.

C) ¿Cuándo han de concurrir los supuestos legales?

Hasta la reforma llevada a cabo por el RD-ley 3/2009 la norma guardaba silencio acerca del momento en que debía concurrir la condición de socio relevante para que los créditos que ostentara frente al concursado fueran objeto de subordinación.

Un primer apunte para señalar que, en aquellos supuestos en el que el vínculo es permanente (p. ej. los ascendientes, hermanos) no se suscitaba duda alguna para valorar la concurrencia del supuesto legal con la subordinación del crédito, pues ésta se encontraba asegurada. Esta conclusión evidencia, a nuestro parecer, la conveniencia de postergar la interpretación literal del precepto, por otras más satisfactorias³⁴. Por el mero hecho de ostentar ese vínculo, su crédito se posterga, con independencia de que hubiera otro elemento que desacreditara su influencia en el concursado.

Nos centraremos en la relevancia del elemento temporal de los titulares de participaciones relevantes. Hasta la reforma llevada a cabo por el RD-ley 3/2009, se planteaba la cuestión de cómo determinar el momento en que debía concurrir la condición de persona especialmente relacionada para que se produjese la subordinación de los créditos que tuviera. Se barajaron principalmente tres alternativas que nos limitamos a enumerar. La primera de ellas declaraba que la condición de “insider” debía concurrir en el momento de la concesión del crédito pues la postergación obedecía a la posible influencia que tenía sobre la sociedad posteriormente concursada y en que con su conducta podía haber perjudicado a acreedores externos o, incluso,

³³ V. por todos, SÁNCHEZ CALERO, F. “La subordinación legal”, *cit.*, p. 3900-3904; ALONSO LEDESMA, C. “El automatismo”, *cit.*, p. 187; SASTRE PAPIOL, S. “Los créditos subordinados” en *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, *cit.*, p. 3925.

³⁴ V. de igual manera, GARRIDO GARCÍA, J.M^a “Comentario al art. 93 LC”, *cit.*, p. 1673; ALONSO LEDESMA, C. “El automatismo”, *cit.*, p. 177.

ser causantes de la situación de insolvencia³⁵. A partir de la referencia temporal de dos años contenida en el artículo 93.3 LC hubo algunos autores que consideraban que ésta debía considerarse en los demás supuestos mencionados en el precepto. La adquisición del crédito con anterioridad, simultáneamente o con posterioridad a la concurrencia del supuesto legal de persona especialmente relacionada era, para esta tesis, indiferente³⁶. Por último, hubo quienes reconocieron relevancia al momento de la declaración de concurso³⁷.

El RD-ley 3/2009, consciente de la necesidad de dar respuesta al silencio legal, puso fin a algunas dudas planteadas. De modo que estableció que el momento en que debía considerarse la existencia de participación significativa a los efectos de su integración en el concepto legal de persona especialmente relacionada con el concursado, era el del nacimiento del derecho de crédito (art. 93.2.1º LC). Esta misma solución se aplica en el numeral tercero del precepto, referido a la subordinación del crédito de sociedades del grupo y de sus socios. Así se deduce cuando dice que

³⁵ En este sentido, ALONSO LEDESMA, C. "Delimitación de la masa pasiva", en *Derecho Concursal. Estudio sistemático de la Ley 22/2003 y de la Ley 8/2003, para la Reforma Concursal* (Dir. GARCÍA VILLAVERDE, R./ ALONSO UREBA, A./ PULGAR EZQUERRA, J.) Madrid, (2003), p. 404; IDEM, "Comentario al art. 93 LC", *cit.*, pp. 935-936 que no obstante, plantea los posibles problemas que podía ocasionar esta tesis; IDEM "La reforma", *cit.*, pp. 63-64 que considera que la condición de persona especialmente relacionada en el momento de declaración de concurso solo hubiera tenido importancia si el legislador no hubiera optado por el *numerus clausus*; RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, "La subordinación", *cit.*, p. 103; ARIAS VARONA, F. J. "El tratamiento de los préstamos sustitutivos del capital en el concurso de la sociedad prestataria" en AA.VV. *Gobierno Corporativo y Crisis Empresariales. II Seminario Harvard-Complutense*, Madrid, (2006) p. 225; SEBASTIÁN QUETGLAS, R. "La subordinación", *cit.*, p. 110. En los Tribunales, partidarios de esta tesis, la SAP de Barcelona (Sección 15) de 5 de octubre de 2010 (JUR 2010, 384900) que modificó su orientación.

³⁶ En este sentido, GARRIDO GARCÍA, J.Mª "Comentario al art. 93 LC", *cit.*, p. 1673, quien sostiene que "no sería razonable que el adquirente del crédito asumiera esa condición y el transmitente la perdiera"; MONTÉS PENADÉS, V. "El régimen de los créditos subordinados", *cit.*, pp. 76 y ss. Por el contrario, FERRÉ FALCÓN, J. *Los créditos subordinados*, *cit.*, p. 456 decía que el carácter sancionatorio del precepto impedía hacer una interpretación extensiva de los términos. ALONSO LEDESMA, C. "El automatismo", *cit.*, p. 176-182 señala que el silencio al elemento temporal no era un olvido sino un distinto tratamiento.

³⁷ En las Audiencias Provinciales cabe señalar la SAP de Barcelona (Sección 15) de 28 de noviembre de 2008 (JUR 2009, 144647). Entre la doctrina, partidarios de la fecha de la declaración de concurso ÁVILA DE LA TORRE, A. y CURTO POLO, M. "La subordinación", *cit.*, p. 3552 que no obstante, también dan importancia a la fecha de constitución de la obligación. Entre los que dan importancia a ambas fechas, FERRÉ FALCÓN, J. *Los créditos subordinados*, *cit.*, p. 434; MANZANARES, A. y VILLORIA I. "Algunos apuntes sobre los créditos subordinados en la nueva Ley Concursal, en *La Ley*, (2004) p. 4.

“siempre que éstos reúnan las mismas condiciones que en el número 1 de este apartado.”

Debemos aplaudir en estos términos la reforma llevada a cabo por el RD-ley 3/2009. En todo caso, habría sido conveniente que abordara otras cuestiones que no hizo. También podría haber permitido ponderar, a los efectos de la consideración de persona especialmente relacionada, otros elementos. La cuestión más importante era la de permitir acreditar que pese a concurrir el supuesto de hecho desencadenante de la consideración de persona especialmente relacionada, sin embargo, éste no hubiera tenido influencia alguna en la viabilidad del deudor.

D) Modalidades de participación en la sociedad

Los términos en que se configura la participación de los accionistas a los efectos de su consideración de personas especialmente relacionadas con el concursado también pecan de cierto simplismo. El precepto exige que sean titulares del cinco o diez por ciento del capital social. Una interpretación literal del precepto conlleva soluciones inadecuadas, como vamos a observar.

Una vez más, debemos atender al fundamento de la subordinación de los créditos de las personas especialmente relacionadas que se ha expuesto en el trabajo. Es claro que la influencia en la evolución del concursado o la información superior que hayan podido tener esos sujetos se puede obtener de formas diversas a la participación directa en el capital de la compañía. Cabe citar la titularidad de determinados derechos reales sobre las acciones o participaciones sociales. En principio, el legislador ha establecido que el derecho de voto recae sobre su propietario pero no impide que los estatutos atribuyan al usufructuario o al acreedor pignoraticio el ejercicio de aquel derecho (arts. 127.2 y 132.1 LSC). Por otro lado, conviene remitirnos al régimen societario de las participaciones significativas. En éste se concede relevancia no solo a la participación directa -mediante la titularidad de las acciones- sino también a la celebración de acuerdos que impliquen la asunción de una política de gestión común u otro tipo de acuerdos que afecten al derecho de voto (art. 24 RD 1362/2007).

Se ha discutido la posibilidad de aceptar que sean objeto de cómputo para determinar el umbral legal las acciones o las participaciones sin voto. Es cierto que éstas carecen del derecho de voto, sin embargo, atribuyen a sus titulares los demás derechos, por lo que no puede aceptarse que carezcan de influencia alguna en la sociedad. El legislador concursal tampoco ha establecido ninguna referencia para excluir del cómputo a los titulares de acciones o participaciones sin derecho de voto³⁸.

A la vista de lo expuesto, entendemos que la interpretación estricta de la LC en este aspecto, puede dejar fuera otras situaciones cuya subordinación estuviera justificada atendiendo al fundamento de la postergación. Además fomenta la creación de una verdadera ingeniería para no circunscribirse en ninguno de los supuestos reconocidos en el artículo 93 LC y, así, evitar la subordinación del crédito.

E) Naturaleza de los créditos susceptibles de subordinación

El último apunte que realizamos se refiere al alcance de la subordinación de los créditos que tuvieran los titulares de esas participaciones relevantes en las sociedades capitalistas. Hasta la reforma operada por la Ley 38/2011, cabía concluir que quedaban afectados por la subordinación todos los créditos que esos sujetos pudieran ostentar frente a la sociedad³⁹. Ante las numerosas opiniones discrepantes de la letra de la Ley⁴⁰, el legislador optó por establecer una subordinación más limitada.

³⁸ GARRIDO GARCÍA, J.M^a “Comentario al art. 93 LC”, *cit.*, p. 1677. El silencio legal ha llevado al autor a considerar que deben computarse todas las acciones o participaciones, con independencia de que carezcan de derecho de voto. En sentido contrario, argumentando que las acciones sin derecho de voto carecen de influencia y por tanto no deben computarse, ALONSO LEDESMA, C. “El automatismo”, *cit.*, p. 200.

³⁹ Con ciertas excepciones, FERRÉ FALCÓN, J. *Los créditos subordinados*, *cit.*, p. 295; ÁVILA DE LA TORRE, A. y CURTO POLO, M. “La subordinación”, *cit.*, p. 3562.

⁴⁰ Entre los más críticos, autorizadamente, ALONSO LEDESMA, C. “El automatismo”, *cit.*, pp. 169 y ss que consideraba que se conseguía el efecto contrario pues muchos operadores restringían sus *relaciones* con empresas en crisis ante el riesgo de ver subordinados sus créditos; RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, “La subordinación”, *cit.*, pp. 111-112.

A partir de la reforma llevada a cabo por la Ley 38/2011, solo se subordinan los créditos que los titulares de estas participaciones tuvieran, que fueran operaciones de préstamo o actos de naturaleza análoga. A pesar de que era acertado el deseo del legislador de limitar el alcance de la subordinación quizá pueda decirse que ha sido insuficiente. La letra del precepto adolece de cierta ambigüedad y no resultará siempre sencillo discernir que operaciones son de préstamo o análogas y cuáles no⁴¹. La actividad probatoria en el seno del concurso adquiere así una gran importancia a los efectos de valorar la existencia o no de préstamo a la sociedad que, en el primero de los casos, sufrirá la subordinación. Hay que destacar que se impone la tesis que considera que el fundamento de la subordinación es la infracapitalización nominal y, es por ello, por lo que la subordinación de los créditos solo debe alcanzar a aquéllos con los que efectivamente ésta se produzca⁴². De manera que el legislador concursal sanciona que los accionistas proporcionen financiación a la sociedad por medios alternativos a la aportación de capital, evitando así los efectos de ésta. En los casos en los que aquella infracapitalización se produzca, la subordinación del crédito será automática⁴³.

⁴¹ En este sentido, v. VALPUESTA, E. *Guía, cit.*, pp. 340-341 que plantea la difícil determinación del supuesto en que un socio venda bienes a la sociedad, que adeuda el precio. Señala que en lugar de venderlo podría haberlo aportado como aportación no dineraria.

⁴² Hoy, PÉREZ BENÍTEZ, J. "Créditos subordinados", *cit.*, p. 381 que considera que antes de la reforma de la LC la tesis de que el fundamento de la subordinación era el rechazo de la infracapitalización tenía poco sentido, pues todos los créditos quedaban subordinados.

⁴³ PÉREZ BENÍTEZ, J. "Créditos subordinados", *cit.*, p. 381. Anteriormente, ALONSO LEDESMA, C. "La reforma", *cit.*, pp. 59 y ss se mostraba partidaria de establecer una presunción *iuris tantum*.