

**LOS GRUPOS DEPENDIENTES DE ENTIDADES DE CRÉDITO:
UNA REVISIÓN A PARTIR DE LA LEY CONCURSAL**

Juan Sánchez-Calero Guilarte*

Publicado en:

Gobierno Corporativo y crisis empresariales
II Seminario Harvard-Complutense de Derecho Mercantil

Madrid 2006

pp. 311-333

ISBN 84-9768-268-8

* Catedrático de Derecho Mercantil

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.

Universidad Complutense.

Ciudad Universitaria s/n.

28040 Madrid

00 34 -913 94 54 93

jscalero@der.ucm.es

<http://www.ucm.es/info/mercantil>

Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense

<http://www.ucm.es/eprints>

**LOS GRUPOS DEPENDIENTES DE ENTIDADES DE CRÉDITO: UNA REVISIÓN A
PARTIR DE LA LEY CONCURSAL***

Juan Sánchez-Calero Guilarte
Catedrático de Derecho Mercantil

SUMARIO

| | | |
|-------|---|----|
| I.- | JUSTIFICACIÓN Y DELIMITACIÓN DEL TEMA..... | 3 |
| | 1. La situación de partida..... | 3 |
| | 2. Justificación de los grupos bancarios: pros y contras para la entidad de crédito..... | 6 |
| | 3. El tratamiento legislativo de los grupos bancarios..... | 10 |
| | 4. Mercados de valores y conflictos de interés en el seno del grupo y frente a terceros..... | 11 |
| | 5. La incidencia de la Ley Concursal..... | 12 |
| II.- | EL PODER DE LOS BANCOS Y EL NOMBRAMIENTO DE LOS ADMINISTRADORES..... | 13 |
| | 1. Los administradores de origen bancario y sus incompatibilidades..... | 13 |
| | 2. El depósito de acciones..... | 15 |
| | 3. El poder derivado de la inversión colectiva..... | 17 |
| | 4. El caso Invernan..... | 20 |
| III.- | LA CONDUCTA DE LOS ADMINISTRADORES ANTE LA INFORMACIÓN PRECONCURSAL..... | 23 |
| | 1. Consideraciones generales a partir del deber de secreto.. | 23 |
| | 2. La reacción ante el previsible incumplimiento de obligaciones frente a la entidad de crédito dominante.... | 25 |
| | 2.1. Favorecimiento de la entidad dominante por medio de actos perjudiciales a la masa..... | 26 |
| | 2.2. La exigencia de nuevas aportaciones del accionista dominante..... | 27 |
| | 2.3. La responsabilidad de la entidad accionista por sus nuevas aportaciones..... | 28 |
| IV.- | PROBLEMAS CONCURSALES DEL GRUPO..... | 30 |

* Agradezco al Archivo del Congreso de los Diputados la amabilidad con la que han puesto a mi disposición los antecedentes correspondientes a la presentación y aprobación de la Ley 31/1968.

I.-JUSTIFICACIÓN Y DELIMITACIÓN DEL TEMA.

1. LA SITUACIÓN DE PARTIDA

Aun cuando el fundamental propósito de la nueva Ley Concursal sea la regulación de un especial procedimiento destinado a la tramitación de una ejecución colectiva sobre el patrimonio del deudor, su promulgación invita a replantearse un amplio catálogo de cuestiones que, más allá de ese ámbito procedimental, guardan una relación directa con la crisis económica de la empresa. Plantear por qué se llega a esa situación conduce a analizar razones particulares concurrentes en cada insolvencia y cuya determinación es, precisamente, una de las finalidades del proceso concursal. Mas, junto a las mismas, el tratamiento de la insolvencia empresarial tiene que considerar cuestiones estructurales que sirvan para entender de manera correcta su génesis. Destacan, en ese sentido, aquellas cuestiones vinculadas con la financiación y, en frecuente y directa relación con ésta, con el poder de decisión. Si nos ceñimos a las medianas y grandes empresas (en especial, las sociedades cotizadas), la Ley Concursal orienta nuestra atención hacia quienes dirigen la actividad empresarial y, llegado el momento, deciden la iniciación del procedimiento.

Es un hecho notorio que una de las notas características de la Economía española es el peso que han venido detentando en las principales actividades económicas los grupos bancarios¹. Por tal debe de entenderse cualquier grupo empresarial en el que como sociedad o

¹ Realiza un estudio general de la cuestión desde un punto de vista jurídico, LLEBOT MAJÓ, J.O., *Grupos de entidades de crédito*, Madrid, 1993, pp. 77 y ss. y 201 y ss.

entidad dominante aparece una entidad de crédito o en los que, sin llegar a una consolidación en sentido estricto, son entidades de crédito las que dirigen de hecho la gestión de la sociedad, al menos en lo relativo a sus aspectos *estratégicos*². Tradicionalmente, los principales bancos privados españoles habían venido manteniendo participaciones de control en muchas de las empresas de mayor dimensión en los distintos sectores económicos, lo que afectaba en particular a los mercados de valores, puesto que tanto la sociedad dominante como algunas de sus sociedades filiales compartían el estatuto de sociedades cotizadas. El poder societario de los grandes bancos se vio impulsado por las fusiones celebradas entre ellos que provocaron, bien un incremento de la participación que se venía ostentando, o bien una doble presencia a través de dos sociedades distintas dentro de un mismo sector.

La presencia bancaria en las grandes sociedades alcanzó en el mercado español un desarrollo muy notable y equiparable al que presentaba el mismo fenómeno en algunos de los principales Estados europeos, de manera particular, en Alemania. Sin embargo, en los últimos años asistimos a una progresiva y constante modificación de esa situación. Tal cambio se está plasmando sobre todo en la sustitución de los grandes bancos por algunas de las grandes cajas de ahorros como sociedades dominantes de las mayores sociedades cotizadas, al tiempo que los directivos de las cajas se incorporan como administradores de éstas. Los

² El calificativo de una inversión como "*estratégica*", habitual en el lenguaje empresarial, ha merecido una precisión jurídica en el artículo 20 ter de la Ley 31/1985, de 2 de agosto, de regulación de las normas básicas sobre órganos rectores de las cajas de ahorros, introducido por la Disposición Adicional Cuarta de la "*Ley de Transparencia*" (Ley 26/2003, de 17 de julio): "*En todo caso, se entenderá como estratégica la adquisición o venta de cualquier participación significativa de cualquier sociedad cotizada o la participación en proyectos empresariales con presencia en la gestión o en sus órganos de gobierno*".

Sobre el concepto legal, v. la norma primera de la Circular 4/2004, del Banco de España y sobre las clases de grupos (subordinación y coordinación), su norma tercera, apartado 5.

bancos privados justifican su retirada con razones financieras, en especial los cambios en los mercados de valores que ofrecen soluciones de financiación y de captación de recursos similares a las participaciones societarias, pero eliminando algunos de sus inconvenientes. Como expondremos, la Ley Concursal también anima a abandonar esas participaciones.

La presencia de los bancos en las grandes empresas se suele contemplar con un generalizado escepticismo. Esta visión se funda, en particular, en una visión superficial del fenómeno. Se critica “*el poder de los bancos*” a partir de su mera existencia como realidad empresarial cuando la cuestión reclama, al menos en el caso español, una más detenida reflexión que sirviera para ubicar esa cuestión en los términos que merece, profundizando en sus causas y efectos³.

Frente a la fácil crítica de lo existente, la presencia de los grupos bancarios debe llevar a plantear, en primer lugar, su compatibilidad con los intereses generales. Esa cuestión lleva aparejada otra de no menor alcance: ¿cuál es la alternativa? Que las entidades de crédito participen en el capital de diversas sociedades cotizadas se explica, desde luego, considerando los beneficios que ello comporta para las primeras, pero también porque, con gran frecuencia, su presencia en el capital de las segundas se considera una garantía de estabilidad. Estabilidad financiera e institucional, pero también en cuanto a la conexión entre esas sociedades y

³ La traducción de la expresión entrecomillada *-Die Macht der Banken-* se convirtió hace tiempo en la rúbrica de un amplio debate que, entre otras, desde la perspectiva de la política legislativa, impulsó el *Bundestag*, concretándose en diversas audiencias e investigaciones, en 1990 y 1993: v. algunas referencias en “*Die Macht der Banken – Anhörung im Bundestag*”, ZBB 1, 1994, p. 69 y ss., donde se incluyen las posiciones de ADAMS (p. 77 y ss.) y de BAUMS (p. 86 y ss.). Véase, del primero, “*Die Usurpation von Aktionärsbefugnissen mittels Ringverflechtung in der «Deutschland AG»*”, en AG 4, 1994, p. 148 y ss. y las observaciones realizadas desde la perspectiva económica por HANSEN, H., “*Anmerkungen zur Diskussion um die Macht der Banken*”, en AG 11, 1995, p. R 458 y ss.

los intereses generales (cfr. art. 128 CE)⁴. La cuestión que habrá de responderse es si existen otros accionistas que puedan sustituir a las entidades de crédito. Estamos, como resulta obvio, ante un problema político-económico, pero de cuya resolución habrá de depender el tratamiento legislativo de tales grupos. No tiene sentido hostigar por medio de normas la presencia de bancos y cajas en las grandes empresas si con ello se aboca a las sociedades participadas a una situación de inestabilidad, y no existe la certeza de que los nuevos accionistas seguirán respetando en idénticos términos los intereses generales conexos con su actividad. Si, por el contrario, el criterio que se adopta es el de que la permanencia de los accionistas bancarios es conveniente, el papel de la norma deberá limitarse a, aceptando esa situación de partida, regular los varios aspectos de esa relación: el prudencial y el societario/patrimonial. Dentro de éste son diversos los puntos a abordar (en su mayor parte los comunes a la existencia de un grupo de sociedades), pero en estas páginas vamos a concentrarnos en aquellos que nos trasladan a la zona en la que el Derecho de sociedades y el Derecho concursal se encuentran, por considerar que revisten especial interés cuando el accionista dominante es una entidad de crédito.

2. JUSTIFICACIÓN DE LOS GRUPOS BANCARIOS: PROS Y CONTRAS PARA LA ENTIDAD DE CRÉDITO

La evolución histórica es la primera razón que ha determinado que los bancos detenten actualmente participaciones en el capital de empresas

⁴ De nuevo, la experiencia alemana resulta muy interesante desde la perspectiva pública y política del problema: v. los varios trabajos contenidos bajo el título general de *Die Macht der Banken, Der Bürger im Staat* 1 (1997), en particular, los de NASSMACHER, K.H., "Banken als Thema öffentlicher Politik", p. 3 y BÜSCHGEN, H.E., "Universalbankensystem versus Trennbankensystem", p. 16.

mercantiles. En ocasiones y como forma de impulsar la actividad económica y el desarrollo industrial, quienes venían siendo accionistas bancarios fueron al propio tiempo fundadores de sociedades que pasaron pronto a ser dependientes del banco. Esa función fundacional, inspirada además en una coincidencia territorial, se advierte en el momento presente especialmente en relación con las cajas de ahorro, a las que se las exige constantemente una presencia en el capital de sociedades de todo tipo que inician su actividad en el ámbito geográfico de actuación de la caja y como forma de atender los intereses vinculados con ese mismo ámbito.

Mas con independencia de cuál sea el origen de la presencia bancaria en el capital de una sociedad, si nos limitamos a analizar las ventajas que esa aportación puede conllevar para un banco encontraremos dos clases de beneficios posibles. Los primeros serían los inherentes a la condición de accionista y los segundos los derivados de la financiación y prestación de servicios bancarios a la sociedad participada.

Los bancos buscan, sobre todo en sociedades cotizadas, incorporar a sus resultados los de sus sociedades participadas. Uno de los efectos fundamentales de la consolidación radica en el aumento que los resultados de la sociedad dominante reflejan a partir de la incorporación de los de sus sociedades participadas (art. 44.3 CCo). La legislación española ha venido autorizando la consolidación en toda sociedad en la que la participación de la entidad de crédito excediera del 3 por 100 del capital social⁵ (v. art. 185.2 LSA). Criterios que han de ser revisados conforme a

⁵ El régimen aplicable a la contabilización consolidada de participaciones significativas va a verse afectado por la obligatoria aplicación de las NICs a partir del 1 de enero de 2005; véase, MORA ENGUÍDANOS, A., "Los cambios en la valoración de las inversiones financieras", en AA.VV., *Impacto de la nueva contabilidad en el valor de la empresa española*, Estudios Económicos 4, 2003, p. 223 y ss. Se ha anunciado la publicación de un documento conjunto del ICAC y del Banco de España con respecto a la consolidación de participaciones significativas; v. *Expansión* 23 de abril de 2004, p. 15.

los principios establecidos en la incorporación normativa de las NICs⁶. A la consolidación de resultados se suma la percepción por el banco del dividendo correspondiente a su participación. Por esa vía, las participaciones en empresas o la creación de grupos industriales se convierte en una alternativa razonable a la limitación general que para los resultados de las entidades de crédito comporta el estrechamiento de su margen de intermediación crediticia.

Al propio tiempo, la existencia de una participación relevante como vía para asegurar oportunidades de negocio al banco vinculadas con la actividad normal de la sociedad filial ha sido otra de las razones que tradicionalmente justificaban la existencia de grupos bancarios. Las oportunidades de negocio comprendían tanto operaciones estrictamente financieras como de otra naturaleza. Para un banco controlar los movimientos bancarios, o al menos una parte significativa de los mismos, que genera una gran empresa en las relaciones con sus clientes conlleva un gran atractivo comercial. Otro tanto sucede con el hecho de intervenir en la financiación de las actividades de la filial o en cualesquiera operaciones que pudieran plantearse por ésta en los mercados de valores (ampliaciones de capital, pagos a los accionistas de dividendos, etc.).

Algunas de las ventajas que se han señalado pueden convertirse en inconvenientes para la propia entidad dominante. Una mala evolución de los resultados de la sociedad filial “contamina” los de su accionista de control. Además, ante una negativa evolución bursátil del valor de esa participación, la entidad de crédito puede verse obligada a correcciones en su balance y, como enseña la experiencia, la pretensión inmediata de los demás accionistas y de los acreedores de la filial será que la entidad de

⁶ v. la ya mencionada Circular 4/2004, y sus flexibles criterios generales de consolidación contemplados en su norma cuadragésima sexta, así como el “*método de la participación*” que establece la norma cuadragésima novena.

crédito dominante haga honor a esa posición inyectando nuevos recursos al capital de la sociedad o facilitando la financiación que corresponda.

La concentración de riesgos ha sido, históricamente, uno de los recelos constantes frente a las participaciones societarias de las entidades de crédito. Por supuesto que la reacción más intensa ha sido la registrada en la normativa en materia de supervisión⁷, puesto que la crisis de esa sociedad participada o vinculada incidirá de manera inevitable en la entidad de crédito. Este es un hecho incuestionable y que ha estado en el origen de algunas crisis bancarias notorias. Ahora bien, también debe preocupar esa concentración de créditos a favor de una sociedad participada aunque ésta resulte tener la más acrisolada solvencia. En este supuesto los intereses a proteger son de otra naturaleza y plenamente asentados dentro de nuestro ordenamiento, aún cuando algunos describan el problema desde el exclusivo prisma de la eficiencia. En efecto, lo que siempre preocupó de los grupos dependientes de una entidad fue que sus integrantes resultasen los privilegiados destinatarios del crédito otorgado por su accionista dominante⁸. A esa prevención se suma, en una Economía desarrollada, la que desconfía de los grupos bancarios como límite a la competencia de otras entidades, que difícilmente podrían acceder a la financiación de empresas en situación de dependencia de uno de sus

⁷ La Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros (reformada en este aspecto por la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras), enuncia como una de las posibles "*limitaciones a la actividad de las entidades de crédito por razones de solvencia*", las inversiones en acciones y participaciones, así como "*los riesgos que puedan contraerse con una misma persona, entidad o grupo económico*". La concreción de estas limitaciones se ha producido por medio del profuso desarrollo reglamentario de esa disposición.

⁸ Esta fue una de las razones determinantes de la Ley 31/1968 en un momento histórico de desarrollo económico en el que se perseguía que el acceso empresarial al crédito no se viera afectado por relaciones societarias: v. *infra* nota 16 y la mención que allí se hace a la objetiva distribución del crédito y al principio de igualdad de oportunidades en el acceso al crédito.

competidores. En definitiva, que la existencia de esos grupos y el “*poder de mercado*” que comportan, también debe ser examinado desde la perspectiva de la libertad de competencia⁹.

3. EL TRATAMIENTO LEGISLATIVO DE LOS GRUPOS BANCARIOS

Esas relaciones entre bancos y empresas han carecido en el ordenamiento jurídico español de un tratamiento sistemático. No han faltado distintas reacciones legislativas destinadas a afrontar aspectos particulares del problema. Lo han hecho desde una doble perspectiva. Como acabamos de indicar, desde el punto de vista prudencial o de la supervisión bancaria, han preocupado siempre los efectos negativos que para la solvencia de una entidad puede suponer su cartera de participaciones y los riesgos contraídos con sociedades del mismo grupo. Son múltiples las normas que dentro de la legislación sectorial se ocupan de la cuestión. Pero esta contribución no se va a ocupar de esos aspectos.

Pretendemos concentrarnos en los que podríamos llamar los aspectos societarios y patrimoniales más destacados que genera la relación entre las entidades de crédito y sus participadas. Aun cuando no parece exagerado decir que son esas relaciones las que fomentan el poder económico y empresarial de las grandes entidades de crédito en la Economía española, el Derecho de sociedades y el del mercado de valores no se ha caracterizado por su capacidad a la hora de contemplar específicamente los problemas e intereses vinculados con esa relación. Con carácter general, parece que el legislador ha sido siempre consciente de esa realidad, y que ha considerado que no convenía alterarla más allá de las cautelas impuestas por razones prudenciales o adoptando soluciones

⁹ Véase, al respecto, LLEBOT MAJÓ, J.O., *Grupos de entidades de crédito*, p. 76 y ss.

particulares allí donde podían plantearse situaciones de conflicto de interés que procedía ordenar. Sin embargo, no faltan situaciones ante las que no sólo se echa de menos un tratamiento normativo coherente, sino que las normas aprobadas entran en colisión.

4. MERCADOS DE VALORES Y CONFLICTOS DE INTERÉS EN EL SENO DEL GRUPO Y FRENTE A TERCEROS

Mas si las relaciones entre entidades de crédito ya generan, per se, no pocos y complejos problemas, el panorama se complica aún más cuando, siendo ambos, la entidad dominante y sociedad filial, sociedades cotizadas, se recuerda que la primera puede actuar en los mercados en que se negocian los valores emitidos por ambas, en otras y varias condiciones. La posibilidad, admitida expresamente en nuestra legislación de mercados de valores (v. art. 65.1, en relación con el art. 63 LMV¹⁰) y manifestada de manera profusa en el funcionamiento cotidiano de aquéllos, de que las entidades de crédito puedan intermediar en la colocación de esos valores, ejecutar órdenes sobre los mismos, negociar por cuenta propia o ajena, actuar como entidades depositarias o, en fin, asesorar a terceros en relación con esos mismos valores, abre la puerta a un variado casuismo en el que la aparición frecuente de conflictos de interés es ineludible¹¹ y dota

¹⁰ Posibilidad que es originaria del ordenamiento europeo en el que las entidades de crédito *“no requieren otra autorización para prestar servicios o realizar actividades de inversión”*; v. el considerando 18 de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DOCE L 145, de 30 de abril de 2004, p. 3).

¹¹ Por la similitud de la situación de partida, de los casos y de las normas aplicables, resulta de gran interés la recapitulación que lleva a cabo HOPT, K.J., *“Interessenwahrung und Interessenkonflikte im Aktien-, Bank- und Berufsrecht -Zur Dogmatik des modernen Geschäftsbesorgungsrechts -“*, ZGR 1, 2004, p. 8 y ss.

de relevancia a las normas de conducta vigentes en cada momento [v. arts. 78, 79, b) y c), 82 y 83 LMV]. La justificación tradicional para la adopción de normas que garanticen que los conflictos de interés no perjudican los intereses de los inversores parte de la posibilidad de que las empresas de inversión y otras entidades que operan en los mercados realicen simultáneamente actividades diversas que son las que pueden generar ese conflicto¹². La experiencia indica que ese propósito se traduce en una sucesión legislativa de normas de conducta con un alcance cada vez más amplio que trata de cubrir la variedad de supuestos en donde puede plantearse tal conflicto de interés¹³.

5. LA INCIDENCIA DE LA LEY CONCURSAL

La Ley Concursal invita a replantearse esa compleja y plural relación con ocasión de distintos preceptos que afectan a esa doble vinculación entre los bancos y sus participadas: la societaria y la financiera. En esta comunicación abordaremos algunos de los puntos que con mayor nitidez invitan a esa reflexión. A modo de advertencia preliminar, creemos que la exposición de algunos de esos supuestos revela que son más rigurosas ahora las condiciones de acuerdo con las que las entidades de crédito van a afrontar sus vinculaciones con las empresas. Esa advertencia se basa en dos orientaciones de la nueva Ley que evidencian un especial rigor, sobre todo si se comparan con la legislación precedente, (i) hacia los accionistas de control y los administradores

¹² Véase considerando 29 y, sobre todo, el art. 18 y siguientes de la Directiva 2004/39/CE.

¹³ Véase, FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A., "Las normas de conducta", en AA.VV., *Comentario a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero* (SÁNCHEZ CALERO, F./SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.[coords]), Navarra, 2003, p. 142 y p. 183 y ss.

vinculados con ellos en lo relativo a la iniciación del concurso y a la responsabilidad por la situación de insolvencia, y (ii) hacia la clasificación de los créditos concedidos por el banco que probablemente merecerán la consideración de créditos subordinados.

II.-EL PODER DE LOS BANCOS Y EL NOMBRAMIENTO DE ADMINISTRADORES.

1. LOS ADMINISTRADORES DE ORIGEN BANCARIO Y SUS INCOMPATIBILIDADES

Una de las expresiones más evidentes de la existencia del grupo o, con carácter general, de la relación de dependencia o participación es la presencia de los administradores y directivos de la entidad de crédito accionista en los órganos de administración de las sociedades participadas. Es un hecho notorio que algunas de las principales sociedades cotizadas cuentan con representantes de sus accionistas en los puestos de máxima responsabilidad dentro del Consejo. También lo es que esa coincidencia orgánica mereció una respuesta legislativa específica, por medio de la Ley 31/1968, de 27 de julio, sobre incompatibilidades y limitaciones de los presidentes, consejeros y altos cargos ejecutivos de la banca privada¹⁴, que a pesar del tiempo transcurrido, permanece en vigor a salvo de alguna derogación parcial de limitado alcance¹⁵. El debate previo a su aprobación ya puso de manifiesto el interés por asegurar la independencia de las entidades de crédito frente a las sociedades financiadas por las primeras. Se pasó de una propuesta radical, consistente en la prohibición a

¹⁴ BOE de 29 de julio de 1968.

¹⁵ Su art. 5.2 fue derogado por la Ley 13/1985, de 25 de mayo.

administradores y directivos de los bancos de ocupar puestos equivalentes en otros bancos o sociedades mercantiles, a un sistema de limitación relativa¹⁶.

Esa norma abordaba con respecto a los bancos privados como accionistas de referencia de todo tipo de sociedades, algunos de los problemas que siguen plenamente vigentes en cuanto nos adentramos en el debate sobre el control y la administración de sociedades mercantiles. Preocupaba establecer límites legales que sirvieran para salvaguardar los intereses de los propios bancos y de sus participadas. Esa preocupación está justificada ante el normal funcionamiento de los órganos de gestión y decisión de una sociedad o ante situaciones de dificultad de la misma. La crisis económica de esta última tendrá graves consecuencias para el banco si en ella se ha producido una excesiva concentración de riesgos, peligro que la legislación prudencial aborda de forma precisa. Pero también preocupa, desde el punto de vista estrictamente patrimonial y de gestión, cuál ha sido la eventual intervención que el banco ha tenido antes de llegar a esa situación crítica¹⁷.

¹⁶ El art. 1 del Proyecto de Ley disponía: *“Los Presidentes, Vicepresidentes, Consejeros o Administradores, Directores generales de los Bancos privados y quienes desempeñen en dichos Bancos otros cargos que tengan atribuidas las funciones que habitualmente corresponden a aquellos, no podrán ocupar al mismo tiempo en otro Banco u otra Sociedad mercantil ninguno de los cargos mencionados, ni otros equivalentes”* (véase Boletín Oficial de las Cortes Españolas, nº 1008, 10 de junio de 1968, pp. 21560-21561).

El debate partió de la finalidad legal siguiente: *“Fortalecer la independencia de estos hombres (los administradores de bancos), hacer cada vez más objetiva la distribución del crédito y acentuar la aplicación del principio de igualdad de oportunidades de todos los empresarios en el acceso al crédito ... Si en su momento se quiso afrontar el problema a través de un sistema absoluto y general de incompatibilidades, el texto que ahora se somete a vuestra aprobación intenta alcanzar los mismos objetivos, pero manteniendo sólo la incompatibilidad entre los altos cargos de carácter ejecutivo, a la vez que establece para los demás cargos, en lugar de un régimen de incompatibilidades absolutas un simple límite numérico”* (véase Boletín Oficial de las Cortes Españolas, nº 1020, de 24 de julio de 1968, p. 21831).

¹⁷ V. *infra* III.

2. EL DEPÓSITO DE ACCIONES

El poder societario se basa tanto en la tenencia directa de una participación en el capital, como en la posibilidad de utilización de derechos derivados de las acciones por quien representa a su titular. Esto nos conduce a distintas situaciones en las que el poder de los bancos se fundamenta en esos mecanismos de representación. La primera de ellas es la de la representación facilitada por el previo depósito de acciones.

La Ley 31/1968 ya era consciente del poder empresarial que llevaba aparejada la condición de entidad depositaria de acciones. El riesgo radica en que la representación de los dueños de esas acciones se ostente por los gestores de la entidad depositaria y en función de los intereses de ésta. Es un problema esencial para entender, por ejemplo, la solución adoptada para la solicitud pública de representación dentro del art. 107.1 LSA¹⁸. El intento por combatir el absentismo de los accionistas en las sociedades cotizadas se tradujo en la posibilidad de confiar su representación a las entidades depositarias, solución que siempre se ha analizado con especial atención como una de las claves del poder creciente de las grandes entidades de crédito en las sociedades cotizadas¹⁹. Atención que estaba incentivada también por el riesgo de conflictos de interés en quien participaba en las decisiones de la sociedad en una múltiple condición: como representante de otros accionistas, como tenedor de una

¹⁸ Véase, por todos, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., *La representación de los accionistas en la junta general de la sociedad anónima*, Madrid, 1990, pp. 72-73.

¹⁹ Véase BAUMS, T./v. RANDOW, P., "Der Markt für Stimmrechtsvertreter", AG 4, 1995, p. 145: de acuerdo con datos que allí se facilitan, la evolución de las Juntas generales de las veinticuatro mayores empresas alemanas reflejaba cómo se producía un constante descenso del número de accionistas presentes o representados y un igualmente constante incremento del porcentaje de los derechos de voto que en esas Juntas estaban representados por entidades de crédito.

participación propia, como participe en operaciones de emisión o colocación de los valores de la sociedad y, finalmente, como entidad financiadora.

El artículo 6 de la Ley 31/1968 estableció una prohibición general que afectaba a los administradores de los bancos para *“ostentar en las Juntas generales de otras sociedades la representación de acciones, propiedad de otras personas, depositadas en el banco de que sean Consejeros, salvo que dichas acciones pertenezcan a su cónyuge, ascendientes o descendientes”*. Los términos del precepto insinúan una posición legislativa severa ante el hecho regulado, pero el estudio de los antecedentes de la norma apunta a una conclusión muy distinta. La norma quiso tolerar el ejercicio por los bancos de los derechos de voto de las acciones en ellos depositadas. Prohibir que ese ejercicio lo llevaran a cabo los administradores de la entidad no impide que otros directivos o empleados de la misma lo hagan²⁰ y que, sus votos, se conviertan en el refrendo de la gestión efectuada por los administradores vinculados con la entidad y presentes en el órgano de administración de la filial. Incluso, que estos últimos reciban la representación de las acciones depositadas en el banco puesto que, al carecer de la condición de administrador de la entidad de crédito, no estarían dentro del ámbito subjetivo de la prohibición que enuncia el art. 6 citado.

Un problema adicional que plantea esta Ley tiene que ver con su ámbito de aplicación. La Ley expresa con toda nitidez su intención de limitar situaciones que afectaban a los bancos privados y a sus directivos. Principios elementales obligan a entender que sus preceptos no pueden

²⁰ De nuevo el Proyecto de Ley fue suavizado, precisamente porque formulaba la prohibición en términos universales para cualquier persona vinculada con la entidad depositaria. Su art. 3 remataba la prohibición advirtiendo que *“Esta prohibición será de aplicación igualmente a los empleados de dichos Bancos”*; (véase *Boletín Oficial de las Cortes Españolas*, nº 1008, 10 de junio de 1968, p. 21561).

aplicarse a otras entidades de crédito, lo que constituye una discriminación que tiene que rectificarse. Resulta absurdo que ante la Junta general de una sociedad cotizada se prohíba la representación por el administrador del banco accionista de las acciones depositadas en el mismo, mientras que el correspondiente consejero de la caja de ahorros que comparte la condición de accionista con el banco sí pueda hacerlo. Recuérdese que son actualmente cajas de ahorro los accionistas de referencia en algunas de las más relevantes sociedades cotizadas españolas habiendo sustituido en esa posición a los bancos privados que, sin embargo, mantienen participaciones relativamente significativas.

Finalmente, procede mencionar el último paso dado por nuestro legislador ante la representación de accionistas objeto de una previa solicitud pública y su utilización ante situaciones de conflicto de interés. Estamos ante una previsión general para todo tipo de sociedades cotizadas y implica una prohibición general de ejercicio por el administrador (representante) del derecho voto. El art. 114 LMV²¹ impone ese deber de abstención en términos amplios, pero se refiere de forma específica a que el conflicto se plantee entre la sociedad y las sociedades a las que represente el administrador.

3. EL PODER DERIVADO DE LA INVERSIÓN COLECTIVA

La evolución de nuestro sistema financiero pone de manifiesto cómo son cada vez más importantes las intervenciones que los llamados inversores institucionales tienen, sobre todo en el capital y, en menor medida, en la gestión de las sociedades cotizadas. Nos encontramos ante el hecho cierto de que las entidades de crédito –al actuar como

²¹ Que fue incorporado por la Ley 26/2003, de 17 de julio, llamada de Transparencia.

depositarias de las sociedades y fondos de inversión y matrices de sus sociedades gestoras- influyen también por esta vía sobre las sociedades cotizadas, lo que deberá de tomarse en consideración ante una eventual crisis.

Con la brevedad que impone este momento, no estará de más señalar que la legislación vigente contribuye a favorecer el poder de las entidades de crédito sobre las sociedades participadas, aun cuando ahora la participación se canalice por vía indirecta. En primer lugar, ha de llamarse la atención sobre el hecho de que a la sociedad gestora de instituciones colectivas se le atribuye la función de ejercer *“las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario”* (art. 3 Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva – en adelante LIIC-). Si tenemos en cuenta que la condición de depositario está legalmente reservada a las entidades de crédito y a las sociedades y agencias de valores (art. 58 LIIC) y que las entidades de crédito son las instituciones con capacidad real para crear sociedades gestoras, dadas las condiciones de autorización de las mismas (art. 41 LIIC), entenderemos que el patrimonio que constituyen los principales fondos de inversión colectiva estarán con frecuencia en manos de una entidad de crédito.

Surge así la cuestión de la inversión de ese patrimonio en valores vinculados con la entidad de crédito accionista de la gestora y, en especial, que esa inversión sea concurrente con otras canalizadas por la misma entidad o sus filiales financieras por cuenta de terceros. La prevención y la solución adecuada de estos conflictos de intereses que se pueden plantear entre los del grupo bancario encargado de la gestión y custodia de las sociedades o fondos de inversión y los de los accionistas o partícipes de estos últimos, se aborda por la LIIC de 2003 mediante dos tipos de normas de conducta: por un lado, las normas sobre operaciones vinculadas (art. 67 LIIC) y, por otro, las normas sobre separación entre las gestoras y los

depositarios (art. 68 LIIC). En este último sentido, debe de tenerse en cuenta que dicha separación impide no sólo la coincidencia de ambas funciones en una misma entidad (para ello, se dice por el art. 58.2 LIIC que *“ninguna entidad podrá ser simultáneamente gestora y depositaria de una misma institución”* salvo en los casos que la propia ley admita esta posibilidad), sino también que la gestora y la depositaria pertenezcan a un mismo grupo, si bien esta última exigencia de separación queda diluida en la práctica si observamos que el propio art. 68 LIIC autoriza que la sociedad gestora y el depositario pertenezcan a un mismo grupo siempre que se cumpla la única y esencial condición de que la primera disponga *“de un procedimiento específico, recogido en su reglamento interno de conducta, que permita evitar conflictos de interés”*²². La efectividad de esta cautela resulta aún más dudosa si se constata que es a una comisión independiente creada en su consejo o a un órgano interno de la mismas a la que se encomienda que verifique su cumplimiento.

Por último, conviene recordar que la efectiva independencia de criterio entre las sociedades gestoras y los depositarios de las sociedades y fondos de inversión es una condición esencial para proteger a sus accionistas y partícipes si tenemos en cuenta que *“la sociedad gestora está obligada a exigir al depositario responsabilidad en el ejercicio de sus funciones en nombre de los partícipes”* (art. 46.4 LIIC) y que *“el depositario está obligado a exigir a la sociedad gestora responsabilidad en el ejercicio de sus funciones en nombre de los partícipes”* (art. 62.2 LIIC).

²² La dificultad de separar sociedad gestora y depositario de una institución de inversión colectiva parte de un problema estructural propio del mercado español: al haberse encomendado a los grupos crediticios la comercialización de esas instituciones, no parece razonable esperar aquella separación puesto que implica poner a disposición de un competidor datos relevantes en cuanto a la clientela y a los criterios de comercialización. De ahí que la solución se confíe a las normas en materia de conflictos de interés; véase, TAPIA HERMIDA, A.J., *Sociedades y fondos de inversión y fondos de titulización*, Madrid, 1998, p. 248.

4. EL CASO INVERBAN

Cuando se exponen las relaciones en los mercados financieros susceptibles de generar conflictos de interés, con frecuencia incurrimos en el error de ver esas relaciones como un mero supuesto teórico que, conllevando riesgos fácilmente enunciables, sin embargo no llegan a materializarse por el correcto funcionamiento del mercado, traducido en el respeto de las normas de conducta destinadas a impedir dichos conflictos. El caso Inverban, que motivó un procedimiento cuya culminación fue la STS de 20 de enero de 2003²³, supone, frente a lo apuntado, una llamada de atención.

Comencemos por enunciar los hechos sustanciales. Inverban es una sociedad de valores y bolsa cuyos accionistas mayoritarios eran La Caixa y Caja Madrid. Entre marzo y mayo de 1992, Inverban recomendó a distintos clientes invertir en pagarés emitidos por Prima Inmobiliaria, S.A. (en adelante Prima), que vencían un año después. En diciembre de 1992, Prima solicitó suspensión de pagos. Este hecho hizo que distintos titulares de pagarés demandaran a Inverban por negligencia y solicitaban que fuera condenada a pagar el importe de los pagarés y los intereses correspondientes. Ni el Juez, ni la Audiencia Provincial estimaron la demanda, lo que provocó la interposición de recurso de casación que tuvo como resultado el acogimiento de distintos motivos y la condena a Inverban a restituir el importe de los pagarés y los intereses legales.

Para entender el cambio de criterio del Tribunal Supremo con respecto al mantenido por los órganos de instancia, comenzaremos por recuperar la invocación de distintos preceptos que en relación con el

²³ RJ 2003\350.

asesoramiento en los mercados de valores (que el Tribunal Supremo encuadró en la comisión bursátil; v. arts. 244 y 255 C.Co. y 1726 CC), dando así pie a la exigencia de especial diligencia y lealtad como normas de conducta exigibles a Inverban y que comportaban para esa entidad, entre otras obligaciones *“las de asegurarse que disponen de toda la información necesaria para sus clientes, manteniéndoles siempre adecuadamente informados y la de cuidar de los intereses de sus clientes, como si fueran propios, todo ello potenciado por un exquisito deber de lealtad”* (FJ segundo).

Tanta o mayor significación que esa calificación jurídica tienen determinados hechos ubicados en las relaciones entre Inverban y sus accionistas mayoritarios y la sociedad suspensa. Las mismas cajas de ahorro accionistas de Inverban, venían siendo *“acreedores sustanciales de la entidad emisora”*. De esta condición, deduce el Tribunal Supremo de forma repetida que, al tener ambas cajas, *“por su posición como acreedores cualificados, conocimiento de la situación de alto riesgo que sufría la sociedad prestataria, y emisora de los pagarés”* ese mismo conocimiento debió proyectarse sobre su participada Inverban para que ésta no *“instara a sus clientes para <colocar> sus ahorros como valores seguros o de escaso riesgo en los <pagarés> de referencia”* (FJ tercero). Aparece aquí una idea sin duda provocativa, puesto que se reprocha a las entidades de crédito que conocen la insolvencia de una determinada sociedad de la que son acreedores, que no informaran de ello a su participada Inverban.

Ese reproche da lugar a dos tipos de consideraciones por parte del Tribunal Supremo. Las primeras, desarrolladas a lo largo de su FJ cuarto sientan un razonamiento inspirado en presunciones y en la actividad probatoria desplegada. Así, se define como una máxima de experiencia vigente en el mercado crediticio que la condición de acreedor sustancial de una sociedad permite conocer el riesgo de que los pagarés emitidos por ésta sean atendidos a su vencimiento. A su vez, continúa el razonamiento,

“la participación de éste conocimiento con los gestores de la sociedad comisionista (Inverban), debe presumirse, por razón de la dependencia de los órganos de administración que responden, en principio, según el patrón de las sociedades de capital a la conveniencia de los de las mayorías sociales”. En lo que es un razonamiento procesal determinante para soportar la solución adoptada, a partir del art. 217.6 LEC, el Tribunal atribuye la carga de probar lo contrario –la independencia de Inverban y la ausencia de vinculación con la información disponible para sus entidades de crédito/accionistas- a la sociedad demandada.

Una vez acogidos los motivos de casación, el Tribunal Supremo decide rematar el asunto asumiendo las funciones de instancia y destacando determinados hechos que, en su opinión, no habían sido ni desvirtuados ni combatidos por la demandada (v. FJ quinto). Por la trascendencia que tienen en relación con esta exposición, deben ser citados de manera precisa. El primero, que, al propio tiempo que se recomendaba a los inversores y demandantes la suscripción de pagarés de Prima, la propia dirección general de Inverban se deshizo, a través de una de sus sociedades gestoras, de los mismos pagarés *“que tenía en autocartera (sic) ante la mala situación económica por la que en aquellos momentos atravesaba ”* Prima. El segundo hecho interesante estaría constituido por la participación de una de las cajas de ahorro accionista de Inverban en otra filial de Prima. Dicha filial era Urbanor, titular de las conocidas Torres Kio, que también se acogió a un procedimiento concursal en el que la caja se adjudicó tales inmuebles.

Así pues, en el supuesto examinado concurren muchas de las circunstancias que hemos venido denunciando y se debate, como cuestión central, la de qué tratamiento merece dentro de distintas entidades vinculadas por relaciones crediticias y accionariales, la información referida a una insolvencia inminente o previsible. Se ha enunciado este

supuesto como un caso de “Responsabilidad frente a los inversores por el no uso de información privada, confidencial o privilegiada”²⁴, pero, en mi opinión, ese es un enfoque parcial. No se discute que el reproche que se hace a las entidades es el no haber informado a los inversores de las dificultades de liquidez de una entidad emisora de pagarés. Pero no estamos solo ante un problema de falta de información. La censura a Inverban parte de la declaración como hecho probado del uso de esa información por aquella, cuyos accionistas principales eran las también principales acreedoras de la emisora de los pagarés.

III.-LA CONDUCTA DE LOS ADMINISTRADORES ANTE LA INFORMACIÓN PRECONCURSAL

1. CONSIDERACIONES GENERALES A PARTIR DEL DEBER DE SECRETO

La presencia en el órgano de administración de cualquier sociedad suele conllevar una especial información sobre la evolución de su actividad y resultados. En especial si se forma parte de los órganos delegados o ejecutivos, sobre los que recae el peso de la gestión ordinaria y regular de la sociedad. Si pensamos que alguno de esos puestos pueden ser ocupados por los administradores que representan a la entidad de control mayoritaria, el acceso a aquella información y, sobre todo, su eventual utilización plantean varias cuestiones atractivas.

El art. 127 *quáter* LSA regula el deber de secreto de los administradores. Se ha ampliado de manera considerable la delimitación de ese deber con respecto a los términos limitados del art. 127 LSA antes

²⁴ Este el título del artículo de RUIZ BACHS, S., La Ley, núm. 5991 (6 de abril de 2004), p. 1

de la reforma operada por la Ley de Transparencia. A los administradores se les exige que guarden secreto sobre las informaciones de carácter confidencial. Esa exigencia se ha traducido en una doble dirección: la vigencia de la reserva de todo dato conocido “*como consecuencia del ejercicio del cargo*” y la prohibición de comunicación o divulgación “*cuando pudiera tener consecuencias perjudiciales para el interés social*”.

El cumplimiento de ese deber adquiere perfiles propios con respecto a los administradores que lo son en representación de un accionista –a los que la terminología del gobierno corporativo denomina consejeros dominicales- singularmente cuando esa representación lo es en sentido propio: elegida como administradora una persona jurídica (la entidad de crédito accionista o una sociedad dependiente de ella), ésta designa a una persona física que la representa (un administrador o directivo del accionista o de su grupo). En ese supuesto, al deber de secreto que afecta al administrador se superponen los deberes que tal relación representativa impone. Este concreto supuesto se ha visto resuelto por el nuevo art. 127.2 *quáter* LSA, al disponer, por un lado, la obligación del representante de informar a la persona jurídica representada y, por otro, que será esta última quien deberá de observar el deber de secreto que dicho artículo impone.

La situación se complica aún más si, pensando en un grupo bancario, imaginamos que existen relaciones crediticias entre la entidad accionista y la sociedad participada. ¿Cuál debe ser la conducta de los administradores vinculados con la entidad acreedora en relación con los datos que, afectando a la solvencia de la sociedad participada, han conocido en el ejercicio del cargo? Al hilo de la Sentencia Inverban hemos destacado cómo se utiliza una presunción a favor de la vinculación de

y ss., que se presenta como un análisis crítico de la Sentencia.

información entre las sociedades de un mismo grupo y sus órganos directivos y de administración. Presunción que resulta difícil de mantener cuando su acogimiento reclama el correspondiente de la deliberada infracción de diversos deberes informativos fuera de toda discusión: el secreto bancario, el ya expuesto deber societario (art. 127 quáter LSA) y el deber de abstención referido a información privilegiada²⁵.

La cuestión es relevante, sobre todo, ante situaciones de dificultad, en las que se atisba una eventual insolvencia. Frente a ese riesgo, procede analizar por separado dos problemas: el primero, cuál es la reacción admisible, en términos jurídicos, de esos administradores con respecto a la relación entre el accionista-acreedor (que representan) y la sociedad-deudora que administran y, el segundo, el comportamiento que deben adoptar con vistas a la iniciación del concurso, allí donde concurra el presupuesto objetivo.

2. LA REACCIÓN ANTE EL PREVISIBLE INCUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES FRENTE A LA ENTIDAD DE CRÉDITO DOMINANTE

Las dificultades financieras, de liquidez o patrimoniales de una sociedad son materia confidencial. Basta con pensar en el impacto que el conocimiento de cualquiera de esas circunstancias puede tener frente a los demás acreedores y, en el caso de las sociedades cotizadas, frente a los sujetos de los mercados (inversores, analistas, agencias de *rating*, etc.). A los administradores debe exigírseles que informen de ello en cualquiera de las formas que legalmente estuvieran obligados a hacerlo. A través de la

²⁵ El art. 81.1 LMV define como tal, entre otras, aquella información de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a un emisor, que no se haya hecho pública y que podría influir de manera apreciable sobre la cotización de sus valores en el mercado.

contabilidad o de las informaciones periódicas o por hechos relevantes que, en el caso de sociedades cotizadas, vienen obligadas a presentar. Esta matización es la que como excepción legal ha introducido con acierto el segundo párrafo del art. 127.1 *quáter* LSA. Fuera de esos supuestos, no está justificado que los administradores informen de esa circunstancia, ni siquiera invocando las habituales cláusulas en contratos de préstamo o crédito que imponen a la sociedad el deber de informar a la entidad acreedora de hechos de toda naturaleza susceptibles de afectar a su solvencia. Esta es una obligación contractual de la persona jurídica que no dispensa del deber legal de secreto a sus administradores (cfr. art. 1258 CC).

2.1. Favorecimiento de la entidad dominante por medio de actos perjudiciales a la masa

Al margen del respeto al deber de secreto, la conducta de los administradores designados por la entidad de crédito se verá con toda probabilidad perturbada por la posible incapacidad de la sociedad para rembolsar regular y puntualmente el préstamo o crédito recibidos. Dejando a un lado su deber de confidencialidad, los administradores vinculados con el accionista-acreedor deberán abstenerse de influir en una renegociación de los préstamos con la finalidad de situar a la entidad acreedora en una mejor posición por medio, por ejemplo, de la novación del contrato bancario que incorpore ahora especiales garantías a favor de la entidad acreedora. Es ésta una hipótesis verosímil, hasta el punto que la ha contemplado expresamente el art. 71.3 LC. La indicada novación será rescindible al amparo del art. 71.3, 2º, en relación con el apartado 1 del mismo precepto: se presume que existe perjuicio patrimonial cuando se constituyan garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las

nuevas contraídas en sustitución de aquéllas. De ahí que, vigente la Ley Concursal, ese tipo de novaciones se abandonarán por su evidente afectación en el ámbito objetivo de las acciones de reintegración contemplado por aquélla.

Ahora bien, el expuesto es el caso más evidente en el que ante una inminente incapacidad de cumplimiento, el acreedor se ve favorecido por una novación de las condiciones aplicables a la obligación. Pero ello no impide, claro está, imaginar que la acción de reintegración podrá estar igualmente justificada cuando la mejora de las condiciones del crédito o préstamo concedidos por el acreedor-accionista se derivara del otorgamiento de otro tipo de garantías. Basta con pensar en el aval de algún accionista o de un tercero.

2.2. La exigencia de nuevas aportaciones del accionista dominante.

A pesar de los riesgos ciertos que se han señalado en el precedente apartado 2.1., la reacción de los administradores ante indicios o noticias de una futura incapacidad para cumplir sus obligaciones de la sociedad que gestiona frente a sus acreedores y, señaladamente, frente a la entidad de crédito que designó a algunos o a la mayoría de los administradores, existen razones que pueden justificar una reacción de éstos a partir del conocimiento de esa previsible iliquidez. Tan previsible como el hecho de que los administradores se consideren obligados a informar a los accionistas que los designaron es, cuando menos, que la reacción ante la iliquidez y consiguiente incapacidad de cumplir obligaciones se traduzca en la encomienda a los administradores vinculados con la entidad acreedora para que busquen soluciones a la situación creada.

Soluciones que pasan por obtener nueva financiación que, lejos de servir para mejorar la naturaleza del crédito que la entidad bancaria

ostentaba a los efectos de su reconocimiento y clasificación en un eventual concurso, estaría plenamente justificada desde el punto de vista de la viabilidad de la actividad de la sociedad y serviría para superar esa crisis. En situaciones preconcursales impera el sentido común y éste nos señala que para una sociedad con problemas de liquidez resultará muy difícil obtenerla de terceros cuando, siendo su accionista principal un banco o una caja, no ha accedido a prestarla. Las entidades de crédito a quienes se plantee la concesión de un nuevo préstamo o crédito dirán que es al accionista a quien compete concederlo, aunque sea en parte, y al mismo tiempo observarán con indisimulada desconfianza el hecho de que el accionista no dé el paso indicado, barruntando que tras ello late una situación de insolvencia inminente o que, por el momento, no se ha manifestado.

Otras soluciones pasan por la aportación de nuevos recursos propios a la sociedad. Sirve tanto una operación de ampliación de capital en la que el contravalor incluye la compensación de los créditos que el accionista tenía contra la sociedad, como nuevas aportaciones de capital. Ambas soluciones tendrán como presupuesto que los administradores hagan llegar a la entidad de crédito-accionista la situación advertida y propongan cualquiera de las soluciones hasta ahora citadas.

2.3. La responsabilidad de la entidad accionista por sus nuevas aportaciones.

Mas donde la complejidad de la posición del banco accionista deviene manifiesta es en cualquiera de las situaciones en las que la concesión de financiación a su participada en dificultades admite ser objeto de posterior reproche. Conceptos como el de un sostenimiento o una concesión de crédito abusivos se han convertido en categorías

consagradas en el régimen comparado de la insolvencia²⁶. A primera vista, resulta paradójico que se denuncie que una entidad de crédito contribuya a mantener la actividad de una sociedad en la que viene participando. Mas la experiencia ha demostrado cómo en muchas ocasiones esa conducta de la entidad de crédito tiene efectos perjudiciales para el conjunto de los intereses afectados por la marcha de la sociedad. La cuestión se concentra, en particular, en la compatibilidad de esas aportaciones con la oportuna iniciación de un procedimiento concursal.

En algunos de los casos analizados se ha reprochado a las entidades acreedoras la aceptación de aplazamientos o nuevos calendarios de pago de las obligaciones contraídas y la renuncia a iniciar procedimientos ejecutivos a partir de la existencia en el patrimonio del deudor de una deuda exigible. Es un reproche que, por cierto, no deja de encontrar una clamorosa contradicción en la posición que con frecuencia se reclama de las entidades de crédito para que flexibilicen su postura ante los impagos de sus deudores como una forma de facilitar la continuidad de la sociedad. Pretensión ésta que tiene un especial motivo cuando la propia acreedora es su accionista significativo. Pero el reproche que cabe hacer por un sostenimiento o concesión abusivos de crédito tiene como fundamento esencial el que se haga en el marco bilateral y no en un procedimiento concursal. Si existe una situación de insolvencia en la participada, ésta debe solicitar la declaración concursal y ser en el seno del procedimiento donde su accionista y acreedor ponga de manifiesto su voluntad de contribuir por cualquiera de las vías apuntadas a una solución conservativa, que incluso puede quedar ya enunciada en el

²⁶ Ofrece un especial interés el Derecho francés, en el que doctrina y jurisprudencia han establecido distintos grupos de casos en los que una entidad de crédito aparece como responsable por su conducta preconcursal con respecto a la sociedad insolvente; una exposición general puede verse en GUYON, Y., *Droit des affaires*⁶, t. 2, París, 1997,, p. 78 y ss.

convenio anticipado anexo a la propia solicitud (art. 104.1 LC). Especial aplicación tendrá en este caso la previsión que al respecto contempla el art. 100.5 LC (al que se refiere el art. 104.2 LC): en aquellos casos en donde el convenio prevea la continuación del ejercicio de la actividad profesional o empresarial del deudor, habrá de adjuntarse un plan de viabilidad en el que será necesaria la mención a los recursos necesarios para su ejecución, especificando “*los compromisos de su prestación por terceros*”.

Por lo que se refiere a los requisitos que han permitido afirmar el carácter abusivo de la concesión de créditos a un deudor afectado por una crisis económica, éstos pasan, en primer lugar, por las propias condiciones de la financiación. Serán calificados como abusivos los préstamos o créditos que por su importe o por las condiciones pactadas revelan una anomalía con respecto a las condiciones propias de mercado y a las que razonablemente merecería la sociedad participada. También se entiende que estamos ante una concesión abusiva de crédito en donde, constanding a la entidad de crédito las dificultades o la cesación de pagos por su filial, mantiene condiciones anómalas frente a terceros, por ejemplo, descontando títulos emitidos por aquélla²⁷.

IV.-PROBLEMAS CONCURSALES DEL GRUPO

Una exposición adecuada de los problemas inherentes a la crisis de sociedades integradas en grupos de entidades de crédito requiere apuntar, por último y de manera brevísima, algunas cuestiones planteadas por la reforma concursal en relación con el fenómeno del grupo. Así, cuestiones de tanto alcance como la responsabilidad de la sociedad dominante o la adecuada protección de los acreedores y accionistas minoritarios están,

²⁷ Véase GUYON, *Droit des affaires*⁶, p. 80.

por supuesto, también presentes en los grupos bancarios. Si el debate sobre el gobierno corporativo revela cada vez con más claridad que existe un antagonismo entre los acreedores y los accionistas, situaciones como la que hemos expuesto y en donde esa doble condición concurre en quien tiene una capacidad determinante de influencia sobre la sociedad en concurso acentúan la complejidad y el interés del supuesto.

La Ley Concursal no contiene un tratamiento general de los grupos, si bien formula en diversos preceptos cuestiones que aquí no podemos sino enunciar²⁸. Así sucede con la posibilidad de declaración judicial conjunta del concurso y acumulación de concursos, cuya imprecisión puede convertirse en una amenaza para la posición de la entidad de crédito accionista. O con los riesgos de considerar que la entidad de crédito ha sido un administrador de hecho, abriéndose así una vía para adoptar medidas sobre su patrimonio (embargo; art. 48.3 LC), sobre sus operaciones con la sociedad en concurso (acción de reintegración; art. 71.3 LC), o sobre la calificación del concurso (art. 164.1 LC), o la complicidad para con el deudor protagonista del concurso culpable (art. 166 LC), con el consiguiente riesgo de inhabilitación (art. 172 LC). A lo anterior se suma el tratamiento que los créditos del grupo puedan merecer y, en especial, su calificación como subordinados (arts. 92.5 y 93.2.3º LC).

Con esa medida, nuestro ordenamiento ha introducido un cambio muy importante para las relaciones del grupo. Cambio que también excede de los límites concursales y conduce a problemas tan generales como el significado y suficiencia patrimoniales y de garantía del capital social. El tratamiento de las sociedades del grupo como acreedores de rango posterior es una medida que había sido ampliamente debatida e

²⁸ Para un tratamiento más amplio de algunas de esas cuestiones, me remito a SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades", ADCo 5, 2005, pp. 7-60.

incluso propuesta al hilo de alguna reforma de nuestra legislación societaria hace algunos años²⁹. El resultado final acogido en la LC es que las sociedades del grupo se verán postergadas a la hora de ver satisfechos los créditos contraídos con la sociedad del grupo afectada por el concurso, postergación que compartirán con los (restantes) socios de ésta.

No estamos ante una reforma, sino ante una genuina creación de la LC, que ha introducido una medida cuyos efectos no han sido, en mi opinión, suficientemente resaltados, aún cuando no tengo dudas de que esa falta de atención será corregida por la aplicación de la LC. Claro está que la subordinación opera en el concurso, pero no es menos notorio que su perspectiva va a condicionar la financiación de los grupos. De manera especial cuando uno de sus miembros es una entidad de crédito.

La opción acogida en la LC se caracteriza por su precisión, en cuanto a que deja poco lugar a la duda sobre el carácter subordinado de todos los créditos de todas las sociedades del mismo grupo de la sociedad insolvente. Es una subordinación general: ni diferencia la naturaleza de los créditos³⁰, ni atiende a la posición que su titular ocupe dentro del grupo. Precisión propia de una solución que ha sido calificada como de subordinación automática u objetiva que, al margen de fomentar una posterior reflexión sobre su acierto, sí manifiesta algunas lagunas que cabe confiar que nuestros Tribunales subsanen cuanto antes.

²⁹ La llamada postergación legal de créditos apareció en el anteproyecto de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, mediante la adición de nuevo capítulo en la LSA que, finalmente, fue rechazado: v. referencias a la cuestión y a la bibliografía que trató la misma SÁNCHEZ CALERO, F., *La sociedad cotizada en Bolsa en la evolución del Derecho de sociedades*, Madrid, 2001, p.327, nota 359.

³⁰ Se supera así ampliamente la subordinación especial que se introdujo en la financiación "participativa": véase BERMEJO GUTIÉRREZ, N., *Créditos y quiebra*, Madrid, 2002, p. 445 y ss. y la bibliografía allí mencionada; véase VEIGA COPO, A.B., *Los privilegios concursales*, Granada, 2004, p. 155 y ss..

En la medida en que las sociedades vinculadas eran acreedores que recibían un tratamiento idéntico a los demás, la concesión de créditos por cualquier vía a sociedades pertenecientes al mismo grupo por vías distintas a la dotación de sus fondos propios venía siendo una solución ampliamente difundida. A ello se añadía la ventaja de poder participar en los procedimientos de insolvencia de acuerdo con esa misma regla de paridad de trato, que, por supuesto, autorizaba que las sociedades vinculadas acreedoras pudieran ser titulares de créditos privilegiados o preferentes. La realidad de los procedimientos concursales bajo el régimen precedente exponía de manera nítida la siguiente paradoja: la insolvencia de una sociedad integrada en un grupo facilitaba que el procedimiento estuviera controlado por otras sociedades del grupo a través de su posición e influencia en los órganos concursales³¹. Así, en procedimientos de suspensión de pagos pudimos asistir a situaciones en las que, en un momento determinado, afloraba en el balance de la sociedad filial la financiación que había venido recibiendo de su sociedad dominante o de otras sociedades del mismo grupo que, una vez integrada en la masa pasiva, suponía el instrumento determinante para aprobar la propuesta de convenio. Ante esa evidencia, quedaba siempre la desazón de comprobar cómo, en buena medida, quien era el principal responsable de esa insolvencia, a la postre era quien gozaba del poder de dirigir el procedimiento en una determinada dirección favorable a sus intereses.

Si tomamos en cuenta que el art. 122 LC priva de manera rotunda del derecho de voto en la Junta de acreedores a quienes aparecen como titulares de créditos subordinados, habrá de concluirse que la LC supone

³¹ Véase MONTÉS, V., "El régimen de los créditos subordinados en la Ley concursal", ADC 1, 2004, p. 73.

un claro avance a la hora de superar las deficiencias apuntadas.. El grupo que, con frecuencia, ha tenido una participación en la génesis de la insolvencia o que ha decidido optar por el procedimiento concursal como solución alternativa a la de seguir inyectando recursos a uno de sus miembros, se ve relegado en cuanto a la solución del concurso. Frente a la criticable práctica que toleraba, por ejemplo, la Ley de Suspensión de Pagos, la aprobación del convenio va a quedar en manos de los acreedores extraños al propio grupo.

Esa circunstancia se va a traducir en distintas tendencias en la vida empresarial. Una primera consistirá en una progresiva y constante adaptación de los modelos de financiación empresariales, asumiendo así las consecuencias de la subordinación general de los créditos y del grupo y de los socios. La subordinación pretende operar como un factor disuasorio frente a una deficiente financiación, en especial, ante situaciones de insuficiente dotación de recursos propios ("*infracapitalización*"). Los socios en general y el grupo, en especial, y sobre todo en el caso de estructuras jerárquicas, son titulares de lo que se ha descrito como el deber de financiar correctamente una sociedad. Esto no significa que deban proveer siempre y en todo momento a la sociedad participada de fondos, sino que esa aportación no implique, sobre todo en situaciones de crisis latente e inminente, desplazar el riesgo de la insolvencia sobre los acreedores. Creo que se ha sintetizado correctamente el problema en la doctrina y jurisprudencia alemanas: los socios (incluidas las "*otras*" sociedades del grupo) no tienen el deber de contribuir, en todo caso, a la superación de la crisis, pero si lo hacen, esto no debe suceder por medio de incentivar la aportación de recursos ajenos por terceros, sino a través de la dotación de

los recursos propios³². Que tal dotación no se produzca se compensará, llegado el concurso, por medio de la consideración como créditos residuales (al igual que los que dimanen del capital) de las aportaciones que esos sujetos hicieran por otras vías. Subordinación que, junto a una eficacia directa (sobre los créditos) despliega otra indirecta (a favor de los demás acreedores). Se adivina fácilmente los efectos demoledores que la subordinación tiene para las participaciones de entidades de crédito. A éstas no las interesa aparecer como accionistas obligados a facilitar financiación, en particular cuando sus créditos van a quedar subordinados.

La segunda tendencia previsible afectaría a la oportuna iniciación del concurso de una sociedad participada. Ya no se va a poder seguir manteniendo la práctica en función de la cuál el procedimiento de insolvencia sólo se iniciaba cuando, a pesar de una efectiva insolvencia, era la decisión final de la sociedad dominante la que provocaba la solicitud de declaración de suspensión de pagos o de quiebra.

La tercera consecuencia se reflejará en el contenido de los convenios allí donde la aprobación del mismo sea la forma de terminación del procedimiento concursal pretendida. En el régimen derogado, la mayoría de la que disponía el grupo en la junta de acreedores facilitaba la aprobación de convenios exageradamente rigurosos para la totalidad de los acreedores por la quita y espera que se fijaban. En el momento actual, el convenio recibirá la aprobación sólo en la medida en que reciba una positiva valoración por parte de los restantes acreedores. Circunstancia ésta que impondrá como presupuesto que la propuesta de convenio

³² Razona y analiza desde la perspectiva económica "Grundsatz ordnungsgemässer Unternehmensfinanzierung" el reciente estudio de ENGERT, A., "Die ökonomische Begründung der Grundsätze ordnungsgemässer Unternehmensfinanzierung", ZGR 6, 2004, pp. 816-817.

considere en particular los intereses de estos otros acreedores, a quienes pasa en buena medida el control del futuro de la sociedad³³. Frente a ello, suele invocarse que esa propuesta debe orientarse al respaldo del grupo que, precisamente por su condición de postergado, se convierte en un acreedor “*residual*”³⁴.

³³ Véase un interesante análisis de STANGHELLINI, L., “Proprietà e controllo dell’impresa en crisi”, Riv. soc. 5, 2004, en especial pp. 1068 y ss.

³⁴ Es interesante el debate que la doctrina norteamericana viene planteando con respecto a la figura del “propietario residual” de sociedades insolventes. A la cuestión de hacia qué intereses debe orientarse la gestión de esas sociedades cara a su reestructuración o reorganización, algunos autores partidarios del *Law and Economics* han planteado que esa orientación no debe considerar tanto el respeto de los deberes legales de los administradores frente a los acreedores en general, sino criterios de eficiencia (véase una recapitulación en SHEINFELD, M.M./HARRIS PIPPITT, J., “Fiduciary Duties of Directors of a corporation in the Vicinity of Insolvency and after Initiation of a Bankruptcy Case”, *The Business Lawyer* 60-1, 2004, en especial p. 92 y ss.). Dado que los acreedores privilegiados tienen asegurado el cobro de su crédito, carecen de interés por implicarse en la reestructuración. En el lado opuesto están los accionistas: no van a cobrar nada, por lo que tampoco les interesa la reorganización. Quedan los acreedores restantes, a los que se concede el título de “residual owners” porque sus intereses coinciden con el de la sociedad.

Esta construcción ha sido ampliamente debatida y, en algún estudio reciente, severamente criticada por su imprecisión: véase LOPUCKI, L., “The Myth of the Residual Owner: An Empirical Study”, University of California Los Angeles School of Law, Law & Economics Research Paper Series, n° 3-11, draft July 28, 2004, que expone de manera precisa la cuestión y afirma, a la vista del estudio de diversos procedimientos concursales, la dificultad de aplicar esa figura “... theories depending upon the existence of a single residual owner are unworkable. The problem is not merely that single residual owners are difficult to identify. The problem is that they rarely exist” (p. 4).