

Modificaciones estructurales y planes de reestructuración

DOI https://doi.org/10.47907/livro/2023/restruturacao_empresas/parte03_2

EDGAR SAIZ AZNAR*

Resumen: El presente artículo analiza, en el marco de los nuevos planes de reestructuración que surgen con motivo de la Ley 16/2022 de reforma del Texto Refundido de Ley Concursal, la figura de las modificaciones estructurales como medida societaria de reestructuración. De igual manera, el trabajo estudia el papel de los socios en los planes de reestructuración, y la tutela de sus derechos. Por último, sistematiza someramente determinada problemática que puede darse en los actos de ejecución de tales acuerdos.

Palabras Claves: planes de reestructuración, modificaciones estructurales, derechos del socio minoritario, acuerdos abusivos, actos de ejecución del plan de reestructuración.

Abstract: This article is an analysis, within the context of the new restructuring plans that have appeared as a result of Law 16/2022 on the reform of the Consolidated Text of the Insolvency Law, of the figure of structural modifications as a corporate restructuring measure. Likewise, the work studies the role of the shareholders in the restructuring plans, and the protection of their rights. Finally, it briefly systematizes certain problems that may arise in the acts of execution of such agreements.

Keywords: restructuring plans, structural modifications, minority shareholder rights, abusive agreements, acts of execution of the restructuring plan.

* Abogado de Andersen. Profesor contratado de Derecho Mercantil – Universidad Internacional de Valencia (viu).

Sumario: I. Introducción. II. Las modificaciones estructurales como medio de reestructuración empresarial. 1. Consideraciones generales. 2. Modificaciones estructurales en fase preconcursal como contenido del plan de reestructuración. 3. Modificaciones estructurales en fase concursal. III. Los socios en los planes de reestructuración. 1. Consideraciones generales. 2. Papel del socio en el plan de reestructuración. 3. Tutela de los derechos del socio minoritario en la aprobación del plan de reestructuración. IV. Problemática en el marco de los actos de ejecución del plan de reestructuración. V. Bibliografía.

I. Introducción

El pasado 26 de agosto, el Congreso de los Diputados de España aprobó la ya ansiada Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre determinados aspectos del Derecho de Sociedades, Directiva sobre reestructuración e insolvencia, (en adelante “TRLC”)¹.

La Directiva 2019/1023 (en adelante la “Directiva”), establece claramente un objetivo reestructurador en la fase preconcursal con el objetivo de evitar la insolvencia y limitar la liquidación de las empresas viables². Para ello, crea la figura de los planes de reestructuración, que

¹ Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre determinados aspectos del Derecho de Sociedades (Directiva sobre reestructuración e insolvencia), publicada el 6 de septiembre de 2022, BOE, Serie A, núm. 214.

² El art. 2.1.1) de la Directiva define la “reestructuración” como “aquellas medidas destinadas a la reestructuración de la empresa del deudor que incluyen la modifi-

ha sido convenientemente recogida en el TRLC en su Título III, artículos 614 y ss³, y que sustituye a los anteriores instrumentos preconcursales como los acuerdos de refinanciación.

En el marco de los referidos planes de reestructuración, el presente artículo tiene por objeto llevar a cabo una reflexión de las modificaciones estructurales como medio natural e idóneo de reestructuraciones societarias.

Hablar de reestructuraciones y M&A implica necesariamente hablar de Derecho de Sociedades y Derecho concursal. El Derecho de Sociedades opera en el ámbito de la normalidad, estableciendo el marco regulatorio por el cual las empresas desarrollaban su objeto social. De igual manera, el Derecho Societario proporciona los medios naturales de reestructuración, es decir, el medio natural para reestructurar a la empresa, y principalmente su activo, a través de los diferentes mecanismos que nos brinda, como por ejemplo las modificaciones estructurales.

Sin embargo, el Derecho Concursal o Preconcursal vigente en España hasta el TRLC trataba exclusivamente la regulación de las empresas en crisis, y únicamente recogía medidas para la reestructuración del pasivo mediante soluciones convenidas entre el deudor y los acreedores, como los acuerdos de refinanciación, o la salida del concurso mediante la aprobación de un convenio con los acreedores.

cación de la composición, las condiciones o la estructura de los activos y del pasivo o cualquier otra parte de la estructura del capital del deudor, como las ventas de activos o de partes de la empresa y, cuando así lo disponga la normativa nacional, la venta de la empresa como empresa en funcionamiento, así como cualquier cambio operativo necesario o una combinación de estos elementos”.

³ El Preámbulo I del TRLC establece: “En primer lugar, se introducen los denominados planes de reestructuración, un instrumento preconcursal dirigido a evitar la insolvencia, o a superarla, que posibilita una actuación en un estadio de dificultades previo al de los vigentes instrumentos preconcursales, sin el estigma asociado al concurso y con características que incrementan su eficacia. Su introducción incentivará una reestructuración más temprana, y por tanto con mayores probabilidades de éxito, y contribuirá a la descongestión de los juzgados y por tanto a una mayor eficiencia del concurso. En efecto, las empresas podrán acogerse a los planes de reestructuración en una situación de probabilidad de insolvencia, previa a la insolvencia inminente que se exige para poder recurrir a los actuales instrumentos. Su introducción lleva aparejada la supresión de los actuales instrumentos preconcursales. En la regulación de los planes de reestructuración se ha preservado el carácter flexible (poco procedimental) de los acuerdos de refinanciación y se han incorporado elementos que les otorgan mayor eficacia que a estos últimos, como la posibilidad de arrastre de clases disidentes, sujeta al cumplimiento de ciertas salvaguardas para los acreedores, que constituye el núcleo del modelo.”

Por tanto, podemos decir que en España el Derecho de Sociedades y el Derecho Concursal han caminado por separado, o por lo menos no coordinados. No existía un procedimiento combinado que permitiese al deudor en crisis, reestructurar su activo y pasivo de manera conjunta, cuando es obvio que ambos son imprescindibles para satisfacer los objetivos de superación de la crisis y dotar de continuidad a la empresa⁴. Definitivamente no estábamos brindando a los deudores y sus acreedores todas las herramientas posibles para alcanzar un acuerdo. No hay duda de que existen muchas más garantías de poder alcanzar una reestructuración del pasivo, si podemos acompañarla a su vez de medidas que impliquen reestructuración del activo, y todo esto en el marco de un procedimiento regulado.

Esta circunstancia se ve superada con motivo del TRLC, en tanto con los actuales planes de reestructuración, se siembra la base del llamado nuevo Derecho de Reestructuraciones, como una combinación de ambos instrumentos, el derecho societario, y el derecho concursal. Éste va a permitir reestructurar activo y pasivo en un único procedimiento. Además, este Derecho de Reestructuraciones va a permitir superar conflictos de intereses, por un lado aquellos más societarios (de la sociedad, los socios y los administradores), y otros más extra societarios (del deudor y los acreedores) para poder adoptar e incluso imponer a los socios y a los acreedores las medidas que resulten más adecuadas, extendiendo los efectos y legitimando los sacrificios que del plan de reestructuración se puedan derivar, mediante el arrastre de socios y acreedores⁵.

Este nuevo Derecho de Reestructuraciones sin duda va a implicar un gran crecimiento de fusiones, adquisiciones y otros procedimientos de M&A en fase preconcursal, cuyo encaje conviene analizar y queremos poner de manifiesto en el presente trabajo.

De igual manera, en tanto las modificaciones estructurales se incardinan dentro del ámbito societario, y para la adopción y ejecución de éstas en el marco de un plan de reestructuración, va a ser necesario la adopción de acuerdos societarios en el seno de la junta general, vamos a analizar el papel del socio en los planes de reestructuración,

⁴ Jesús QUIJANO GONZÁLEZ, «Reestructuraciones, Derecho de Sociedades y Derecho Concursal», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 5 (2022) 15-28, 16.

⁵ Jesús QUIJANO GONZÁLEZ, «Reestructuraciones, Derecho de Sociedades y Derecho Concursal», 19.

destacando principalmente la tutela del socio minoritario como elemento más controvertido. Por último, destacaremos cierta problemática que se puede plantear en el marco de los actos de ejecución de las medidas contenidas en el plan de reestructuración.

II. Las Modificaciones Estructurales Como Medio de Reestructuración Empresarial

1. Consideraciones generales

Las modificaciones estructurales (transformación, fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo) son definidas por la propia Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante LME) como “alteraciones de la sociedad que van más allá de las modificaciones estatutarias, para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo”.

A nuestros efectos, nos vamos a centrar en las modificaciones estructurales translativas, es decir, aquellas que afectan a la estructura organizativa y patrimonial de la sociedad, y pueden contribuir a la reestructuración y continuidad empresarial, superando la situación de insolvencia y sus consecuencias, si van acompañadas de una reestructuración del pasivo⁶.

Tres son las operaciones que interesarán principalmente. La fusión, porque supone un instrumento de concentración empresarial, puede constituir una técnica de saneamiento concursal en el marco de los grupos empresariales, donde la sociedad dominante enjuague las deudas de la dominada. La escisión, es una figura que permite adecuar la estructura organizativa y la dimensión a las circunstancias de cada caso. Por ejemplo, puede permitir el desgajamiento de la parte más afectada de la empresa deudora, subsistiendo la sociedad que se escinde y pasando la unidad económica que se desgaja a ser absorbida por otra sociedad saneada interesada en tal unidad productiva. La cesión global

⁶ Olga AHEDO PEÑA, «Modificaciones estructurales y convenio concursal: especial referencia al proyecto de ley de reforma del texto refundido de la ley concursal», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 5 (2022) 319-348, 323.

de activo y pasivo es un instrumento de simplificado de liquidación de una sociedad, y un instrumento para llevar a cabo una transmisión en bloque y universal patrimonial, con los beneficios que ello entraña⁷. Por último, la segregación, en la cual se aporte a la sociedad segregada determinados activos que puedan prestarse como garantía a los acreedores, por ejemplo, mediante la pignoración de las participaciones de la sociedad segregada⁸.

2. Modificaciones estructurales en fase preconcursal como contenido del plan de reestructuración

i. Cuestiones generales

Como he indicado, parece que, por fin, con motivo de la transposición de la Directiva, y el surgimiento de los nuevos planes de reestructuración del Libro II del TRLC, tenemos el germen del nuevo Derecho de Reestructuraciones, por cuanto surge un procedimiento unificado, donde se combinan y regulan las normas concursales con las societarias, y nos van a permitir reestructurar pasivo y activo en un solo procedimiento.

En cuanto al contenido del plan de reestructuración, el artículo 614 del TRLC hace suyo el concepto recogido a su vez en la Directiva, y define los planes de reestructuración de una manera muy amplia, incluyendo cualquier modificación del activo y del pasivo, de sus fondos propios, cambios operativos, e incluso la transmisión de la totalidad de la empresa en funcionamiento, mediante los llamados planes liquidativos^{9 10}. Mediante estos planes liquidativo, se faculta a los acreedores,

⁷ Olga AHEDO PEÑA, «Modificaciones estructurales y convenio concursal», 324.

⁸ Por ejemplo, la segregación es un medio idóneo de reestructuración por el cual se puede ceder en garantía de los acreedores las acciones/participaciones de la sociedad segregada, de tal manera que la misma sirva de garantía en las novaciones del pasivo que a su vez recoja el plan de reestructuración.

⁹ El artículo 614 del TRLC en concreto establece: “Se considerarán planes de reestructuración los que tengan por objeto la modificación de la composición, de las condiciones o de la estructura del activo y del pasivo del deudor, o de sus fondos propios, incluidas las transmisiones de activos, unidades productivas o de la totalidad de la empresa en funcionamiento, así como cualquier cambio operativo necesario, o una combinación de estos elementos”.

¹⁰ Por lo tanto, es evidente, que las modificaciones estructurales tienen encaje como medida de reestructuración de la sociedad deudora, bien para garantizar la viabilidad de toda o parte de la sociedad deudora; o para preparar la venta o adquisición por

-si disponen de la correspondiente mayoría, y en situaciones de insolvenza actual o inminente- a efectuar una “ejecución por apropiación” mediante una venta en globo del negocio del deudor, aún en contra de la voluntad de los socios de éste¹¹.

El plan de reestructuración puede surgir a iniciativa de los acreedores o del propio deudor, y puede solicitarse su homologación (art. 643 TRLC) desde el momento en que la sociedad se encuentre en situación de probabilidad de insolvenza (art. 636 TRLC). De igual manera, el plan debe aprobarse por la sociedad deudora si existen socios legalmente responsables de las deudas sociales. Si no existen, pero el plan contiene medidas que requieran el acuerdo de la junta general, como sería las modificaciones estructurales, se requiere el acuerdo de la junta general, si bien, se puede homologar aun sin el acuerdo de la junta de socios si la sociedad se encuentra en situación de insolvenza actual o inminente (art. 640 TRLC).

Los planes de reestructuración dejan de ser un acuerdo entre acreedor y deudor, y pasa a ser un procedimiento negociado, el cual puede ser impuesto por una sola clase de acreedores, e impuesto a las demás, incluso a los propios socios de la entidad como se ha visto (reestructuración forzosa o *cross-class cram down*)¹². Se sustituye así el consentimiento individual de cada acreedor por el consentimiento colectivo (la regla de la mayoría), lo que sin duda alguna va a generar una mayor controversia y por ende litigiosidad.

Como es lógico, en tanto la insolvenza sea probable¹³, no se les puede imponer a los socios en una fase tan temprana ningún plan de

una tercera empresa de toda o parte de la Sociedad deudora, bien de la propia sociedad, de parte de ella, o de parte de su estructura o activo. Junto con estas reestructuraciones de activo, vamos a poder también reestructurar el pasivo, y por lo tanto es un aliciente para terceros adquirentes, que estén interesados en toda o parte de la empresa deudora, al poder quedarse con toda o parte de una sociedad existente, o nueva sociedad saneada.

¹¹ Miguel IRIBARREN BLANCO, «Los socios en los planes de reestructuración en la reforma del texto refundido de la ley concursal», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 6 (2022) 97-139, 114.

¹² Es importante tener en cuenta que el arrastre a los socios no podrá producirse cuando la sociedad sea pequeña o mediana empresa conforme lo dispuesto en el art. 682 TRLC. En tal caso se requiere acuerdo adoptado del deudor, y de los socios (art. 684.2 TRLC).

¹³ Conforme lo dispuesto en el artículo 584.2 TRLC “Se considera que existe probabilidad de insolvenza cuando sea objetivamente previsible que, de no alcanzarse un plan de reestructuración, el deudor no podrá cumplir regularmente sus obligaciones que venzan en los próximos dos años”.

reestructuración que incida sobre sus intereses y derechos, y que por tanto les afecte. Como acertadamente afirman algunos autores¹⁴, lo contrario atentaría contra el derecho a la propiedad privada, que la Constitución Española recoge en el artículo 33. Esto pivota con el hecho de que cuan más delicada sea la situación de la sociedad, menos cuidado merecen los derechos de los socios, al considerar que ya no conservan valor (se encuentran *out of the money*), y por lo tanto es necesario tener herramientas que permitan vencer la resistencia de estos de cara a una reestructuración que pueda implicar la viabilidad de la empresa. Por ejemplo, pudiendo imponerles la capitalización de créditos de los acreedores, la transformación o la fusión, desplazando así el poder de decisión en tales casos a los acreedores y/o el órgano de administración de la sociedad deudora. Sobre el papel del socio entraremos a continuación.

La nueva configuración de los institutos preconcursales abre un abanico de oportunidades de mercado, puesto que por fin existen herramientas para dotar de viabilidad a empresas viables económicamente, pero inviables financieramente, las cuales van a poder, o bien reestructurarse para continuar en solitario, o plantear opciones de venta, fusión, o adquisición en fase preconcursal de toda la sociedad, o parte del activo, que sin duda puede ser de interés para terceros adquirentes.

En relación con las posibilidades que brinda este instrumento de reestructuración preconcursal, algunos autores consideran que el modelo plasmado en la Directiva, y en el TRLC es propio del modelo “rekapitaliza o entrega”, es decir, que va dirigido a establecer mecanismos de venta del deudor a sus acreedores, derecho de apropiación, mediante la capitalización de sus créditos, y no tanto a la venta a terceros con pago en metálico que luego pueda ser distribuido a sus acreedores¹⁵. Si bien podemos coincidir con la postura antes expuesta, las modificaciones estructurales, como instrumento de reestructuración propio del derecho societario, pueden facilitar precisamente que se adopten soluciones más imaginativas -si se nos permite la expresión-, e incluso que los socios puedan mantener cierta participación en la empresa reestructurada, aun cuando alguna categoría de mayor prelación se vea obligada

¹⁴ Miguel IRIBARREN BLANCO, «Los socios en los planes de reestructuración», 101.

¹⁵ En este sentido, Ignacio BUIL ALDANA, «La necesaria regulación de los planes de reestructuración competidores en el derecho español», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 6 (2022) 143-157, 145.

a aceptar una reducción de sus créditos. El TRLC en su artículo 655.3 permite la excepción de que se asigne valor, o derechos a los socios sin cubrir íntegramente el importe íntegro de los créditos de determinadas clases de acreedores, cuando esto sea imprescindible para asegurar la viabilidad de la empresa y los créditos de los acreedores afectados no se vean perjudicados injustificadamente¹⁶.

ii. Documentos e informes de la LME a acompañar a la propuesta de plan de reestructuración

Expuesto lo anterior, y destacado el interés que las modificaciones estructurales pueden tener en fase preconcursal, conviene poner de manifiesto algunas cuestiones procedimentales que pueden generar dudas a la hora de recoger una modificación estructural como contenido del plan de reestructuración.

La primera de ellas tiene que ver con la necesidad de que el plan de reestructuración recoja los proyectos comunes e informes que marca la LME (art. 30 LME para la fusión, arts. 73.1 y 74 para la escisión y art. 85 para la cesión global de activo y pasivo). El TRLC no indica nada al respecto, si bien entendemos que resultaría aplicable analógicamente el artículo 317 bis con la rúbrica “Propuesta de convenio con modificación estructural”, cuyo apartado 1 solo exige que la propuesta solo vaya firmada por los respectivos representantes con poder suficiente de las entidades intervenientes. El silencio del TRLC en este punto hemos de ponerlo a su vez en correlación con los derechos del socio, y en concreto con los derechos de información.

El artículo 631.3 del TRLC, en lo que respecte a la regulación de las decisiones del socio sobre aprobación del plan establece expresamente que cualquier operación societaria que prevea el plan deberá ajustarse a la legislación societaria aplicable. Esta remisión a la normativa societaria, y pese a que el plan debe ser aprobado o rechazado en junta en su conjunto, y pese a la limitación del orden del día (art. 631.2. 3^a TRLC), no es óbice para que deba ponerse a disposición de los socios los proyectos e informes antes indicados, y con indicación de las específicas

¹⁶ Piénsese por ejemplo en la utilidad de una escisión total de la entidad deudora, en la cual, parte de las sociedades escindidas sean vendidas, y en otras mantengan intereses o capital los socios y/o acreedores, pudiendo llevar a cabo soluciones mixtas de reestructuración y liquidación.

medidas u operaciones societarias que se proyectan llevar a cabo. Esto es así porque lo contrario implicaría soslayar el derecho de información del socio, que no dispondría de todos los elementos de juicio que le permitan decidir fundadamente el sentido de su voto.

Esta segunda posición, quizá más garantista con los derechos del socio, parece a su vez la más correcta de cara a ejecutar las operaciones societarias que recoge el plan. Si no se adoptaran los acuerdos de ejecución por la junta general, el artículo 650.2 TRLC establece que “los administradores de la sociedad, y si no lo hicieren, quien designe el juez a propuesta de cualquier acreedor legitimado, tendrá las facultad de precisas para llevar a vado los actos necesarios para su ejecución, así como las modificaciones estatutarias que sean precisas. En estos casos, el auto de homologación será título suficiente para la inscripción en el Registro mercantil de las modificaciones estatutarias contenidas en el plan de reestructuración”. Para que esta delegación pueda ponerse en la práctica, y no toparnos con problemas en la ejecución, parece que cuanto menos deberemos recoger como anexos al plan los elementos esenciales de las operaciones societarias a efectuar.

Esto implica -en un ejercicio de prudencia- llevar anexos al plan los proyectos e informes que recoge la LME, no solo para intentar garantizar los derechos de información del socio, si no para asegurarnos cuanto menos la posibilidad de ejecución de los acuerdos societarios, aun cuando la junta general y/o los administradores no lleven a cabo los pertinentes actos de ejecución. Sobre este aspecto entraremos a continuación.

iii. Mecanismos de oposición de los acreedores por la LME

La segunda cuestión de interés tiene que ver con los mecanismos de oposición de los acreedores. Los artículos 44, 73.1 y 88.2 de la LME establecen los mecanismos de oposición de los acreedores para permitir que se les garantice sus créditos ante una operación de modificación estructural. La duda al respecto es si tales derechos se ven totalmente desactivados por la normativa concursal. En relación con esto, el artículo 399 ter de la TRLC, y en el ámbito del convenio, establece: “En el caso de que el convenio previera la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo los acreedores concursales no tendrán derecho de oposición”. Se recoge por tanto expresamente la exclusión de los derechos de

oposición de los acreedores previstos en la LME para las modificaciones acordadas como contenido del convenio de acreedores.

En cuanto a las modificaciones estructurales como contenido del plan de reestructuración, en el “Proyecto de Ley de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre determinados aspectos del Derecho de Sociedades (Directiva sobre reestructuración e insolvencia)”, publicado el 14 de enero de 2022, BOCG, Serie A, núm. 84.1, el legislador no estableció salvedad alguna, ni excluyó el derecho de oposición de los acreedores por la LME.

Esta circunstancia se ha visto subsanada con motivo del texto definitivo del TRLC aprobado, donde ahora sí, en el artículo 631.3 TRLC establece: “3...En particular, en el caso de que el plan prevea una modificación estructural, los acreedores a los que afecte el plan no tendrán derecho de oposición”. Se despeja así una duda que parece evidente, y es que, en su caso, los acreedores solo podrán hacer valer sus derechos por los cauces previsto en la TRLC, y en particular por la vía de impugnación de la homologación del artículo 653 TRLC y ss.

3. Modificaciones estructurales en fase concursal

El encaje de las modificaciones estructurales en fase concursal, como contenido del convenio de acreedores, será el último momento en el cual podamos plantear una medida de reestructuración de tal tipo para garantizar la viabilidad de la empresa.

El TRLC introduce un nuevo artículo 317 bis, que establece: “1. En la propuesta de convenio podrá incluirse la fusión, escisión o cesión global de activo o pasivo de la persona jurídica concursada. En ese caso la propuesta deberá ser firmada, además, por los respectivos representantes, con poder suficiente, de la entidad o entidades que sean parte en cualquiera de esas modificaciones estructurales”.

La posibilidad de que el convenio contenga modificaciones estructurales es algo que ya se contemplaba en la antigua Ley Concursal (en

adelante “LC”), en sus artículos 100.3 y 190.2 LC. La problemática en torno a las mismas era que la LC y con posterioridad el Texto Refundido de la Ley Concursal no regulaban la ejecución de tales operaciones. Esa circunstancia devino en problemas, y poca confianza en su aplicación práctica, que fueron solventados mediante dispares pronunciamientos judiciales¹⁷.

Algunas de tales cuestiones han sido objeto de aclaración y regulación en el TRLC. La primera de ellas tiene que ver con las modificaciones estructurales que puede contener el convenio. El artículo 317 bis del TRLC define claramente que solo aquellas modificaciones traslativas, es decir, la fusión, escisión o cesión global de activo y pasivo pueden ser objeto del convenio. La segunda de ellas tiene que ver con quien tiene que firmar en tal caso el convenio. El citado artículo concreta expresamente que, en tal caso, la propuesta deberá ser firmada además por los representantes con poder suficiente de las entidades afectadas por la modificación estructural¹⁸.

Especial mención merece también el apartado segundo del artículo 317 bis, cuando establece que: “2. En ningún caso la sociedad absorbente, la nueva sociedad, las sociedades beneficiarias de la escisión o la sociedad cesionaria pueden llegar a tener un patrimonio neto negativo como consecuencia de la modificación estructural”. Esta previsión -que no tiene su reflejo en las modificaciones estructurales como contenido del plan de reestructuración- se constituye como garantía de los acreedores, ya que como hemos expuesto en el apartado anterior, el régimen de oposición ex. artículo 44 LME se desactiva.

III. Los Socios en los Planes de Reestructuración

1. Consideraciones generales

El principal objetivo de la Directiva fue establecer un marco normativo uniforme donde “las empresas y empresarios viables que se hallen en dificultades financieras tengan acceso a marcos nacionales

¹⁷ Olga AHEDO PEÑA, «Modificaciones estructurales y convenio concursal», 333.

¹⁸ Esta exigencia es plenamente coherente con lo dispuesto en el artículo 316 TRLC cuando dice: “1. La propuesta de convenio se formulará por escrito y estará firmada por el deudor o por todos los acreedores proponentes, o por sus respectivos representantes con poder suficiente”.

efectivos de reestructuración preventiva que les permitan continuar su actividad” (considerando núm. 1). En el marco de este objetivo, una de las preocupaciones de la Directiva era resolver el problema de obstrucción de los socios o *holdout*, de tal manera que estos, cuando sus acciones o participaciones ya no tengan valor (los socios se encuentran *out-of-the-money*) no puedan bloquear o rechazar en junta general los acuerdos societarios oportunos que permitan aprobar el plan de reestructuración¹⁹.

Este nuevo paradigma en el papel del socio, que surge con motivo de la Directiva en virtud del cual pueden verse incluso forzados a reestructurar, da lugar a que se deba prestar especial mención al estatuto del socio de entidades en dificultades financieras²⁰.

¹⁹ El considerando 57 de la Directiva en este punto estableció: “Si bien deben estar protegidos los intereses legítimos de otros accionistas o tenedores de participaciones, los Estados miembros deben garantizar que no puedan impedir injustificadamente la adopción de planes de reestructuración que permitirían que el deudor recuperase su viabilidad. Los Estados miembros deben poder utilizar distintos medios para lograr ese objetivo, por ejemplo, no concediendo a los tenedores de participaciones derecho de voto en relación con un plan de reestructuración y no supeditando la adopción de un plan de reestructuración al acuerdo de aquellos tenedores de participaciones que, sobre la base de una valoración de la empresa, no recibirían ningún pago ni ninguna otra retribución si se aplicara el orden normal de prelación en la liquidación. No obstante, en caso de que los tenedores de participaciones tengan derecho de voto en relación con un plan de reestructuración, la autoridad judicial o administrativa debe poder confirmar el plan aplicando las normas de reestructuración forzosa de la deuda aplicable a todas las categorías no obstante la oposición de una o más categorías de tenedores de participaciones. Los Estados miembros que excluyan a los tenedores de participaciones de las votaciones no deben estar obligados a aplicar la regla de prelación absoluta en la relación entre acreedores y tenedores de participaciones. Otro método posible de garantizar que los tenedores de participaciones no impidan injustificadamente la adopción de planes de reestructuración sería garantizando que las medidas de reestructuración que afecten directamente a los derechos de los tenedores de participaciones y que necesitan la aprobación de la junta general de accionistas con arreglo al Derecho societario no estén sometidas a requisitos de mayorías injustificadamente altas y que los tenedores de participaciones no tengan competencias en términos de las medidas de reestructuración que no afecten directamente a sus derechos”.

²⁰ Sobre este tema se han referido recientemente autores como JESÚS QUIJANO GONZÁLEZ, «Reestructuraciones, Derecho de Sociedades y Derecho Concursal», 15. Comienza a hablarse también en la doctrina de un Derecho societario preconcursal: Luís FERNÁNDEZ DEL POZO, “La tutela de los socios frente a los planes de reestructuración preventiva de su sociedad. Hacia un derecho societario preconcursal”, *La Ley Mercantil* 88 (2022).

Dos son las cuestiones que merecen especial atención en lo que respecta al papel del socio en los planes de reestructuración. La primera de ellas tiene que ver con el posible conflicto entre socios y acreedores, y el segundo el que tiene que ver con el papel de los socios minoritarios y su tutela por las actuaciones de la mayoría.

2. Papel del socio en el plan de reestructuración

La Directiva preveía tres medios por los cuales los legisladores podía optar para evitar el bloqueo de los socios. El primero de ellos autorizaba expresamente a los Estados a excluir de derecho de voto a los socios. La segunda de ellas consistía en situar a los socios como una clase más de acreedores, reconociéndoles el derecho a votar el plan de reestructuración, con la posibilidad de ser objeto de arrastre (*cram-down*) si el plan cuenta con el voto de las demás categorías de acreedores en los términos expuesto en la Directiva. La tercera opción es la escogida por el legislador español, y consiste en no desplazar totalmente el Derecho de Sociedades, manteniendo las competencias de la junta general, y, por tanto, el voto de los socios en el seno de esta para la aprobación de aquellos acuerdos que les afecten, o que contengan medidas que requieran (conforme la normativa societaria) su voto. Si bien, la Directiva exige introducir medidas para evitar que los socios obstaculicen injustificadamente la adopción del plan²¹.

²¹ Esta posibilidad se recoge en el Considerando 96 de la Directiva cuando establece: “Los Estados miembros no deben estar obligados a establecer excepciones a las disposiciones del Derecho de sociedades, total o parcialmente, durante un período indefinido o determinado, si se garantiza que sus requisitos de Derecho de sociedades no ponen en peligro la efectividad del proceso de reestructuración o si los Estados miembros disponen de otros instrumentos igualmente eficaces para garantizar que los accionistas no impidan injustificadamente la adopción o la ejecución de un plan de reestructuración que permita restablecer la viabilidad de la empresa. En este contexto, los Estados miembros deben conceder una importancia particular a la eficacia de las disposiciones relativas a la suspensión de las ejecuciones singulares y la confirmación de que el plan de reestructuración no debe verse indebidamente perjudicado por las convocatorias o los resultados de las juntas generales de accionistas. Procede modificar, por tanto, la Directiva (UE) 2017/1132 en consecuencia. Los Estados miembros deben disponer de un margen de apreciación para determinar qué excepciones son necesarias en el contexto del Derecho de sociedades nacional para aplicar de manera efectiva la presente Directiva y también deben poder establecer excepciones similares por lo que respecta a la Directiva (UE) 2017/1132 en el caso de procedimientos de insolvencia no cubiertos por la presente Directiva que permitan tomar medidas de reestructuración”.

Así pues, el TRLC en su artículo 631 establece que la decisión de los socios será necesaria si el plan contiene medidas que requieran de su acuerdo, y que éste se adoptará conforme las reglas del Derecho Societario, es decir, se votará en junta general, pero con las especialidades previstas en el citado artículo que hacen referencia principalmente a la convocatoria, quorum y mayorías para la adopción de los acuerdos e impugnación.

Algunos autores consideran que el hecho de que el legislador haya mantenido la aplicación del Derecho Societario es relevante, en tanto implica que no solo la sustancia económica de los socios puede ser objeto de tutela, sino también la política²². El artículo 631.3 TRLC establece que “Salvo por lo que respecta a la formación de la voluntad social de conformidad con lo previsto en este artículo y a la protección de los acreedores, *cualquier operación societaria que prevea el plan deberá ajustarse a la legislación societaria aplicable*”.

Esta cita de la legislación societaria puede ser interpretada desde un punto de vista exclusivamente formal, o también material²³. La diferencia es sustancial. Si consideramos que la remisión a la aplicación societaria que hace el legislador lo es exclusivamente desde un punto de vista formal, entendida exclusivamente como que las medidas incluidas en el plan han de ser las contempladas en dicha legislación, los derechos de los socios quedarían mermados o reducidos de tal manera que solo dispondrían las de las vías y causas de impugnación previstas en el artículo 656 TRLC, desactivándose las vías de tutela propias de la LSC. Es por este motivo por el que somos partidarios con la parte de la doctrina que viene considerando que tal remisión debe entenderse también desde un punto de vista material, de tal manera que también resulten aplicables los instrumentos y garantías del Derecho de Sociedades.

La aplicación del Derecho Societario sirve como medio de protección, principalmente, del socio minoritario. El mayoritario tendrá la facultad de rechazar el plan si lo considera, pero en tal caso, no podemos olvidar que los acreedores podrán instar una “ejecución por apropiación”, es decir, en supuestos de insolvencia actual e inminente

²² Miguel IRIBARREN BLANCO, «Los socios en los planes de reestructuración», 108.

²³ Miguel IRIBARREN BLANCO, «Los socios en los planes de reestructuración», 105.

(art. 640 TRLC), con las mayorías del artículo 629 TRLC, los acreedores pueden imponer a los socios el plan de reestructuración. Entre otras medidas, la más común será que los acreedores impongan la capitalización de sus créditos quedándose por tanto con el negocio, y en su caso el excedente o prima asociado a la reestructuración (*going concern*)²⁴.

Esta posibilidad de ejecución colectiva de los acreedores sobre el negocio, que afecta tanto a mayoritarios como minoritarios, se ha visto reforzado y posibilitada en la versión final de la TRLC, por cuanto se ha añadido el apartado cuarto del artículo 631 que establece:

“4. Cuando se solicite la homologación de un plan de reestructuración en estado de insolvencia actual o inminente de la sociedad deudora, los socios no tendrán derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones o en la asunción de las nuevas participaciones, en particular cuando el plan prevea una reducción del capital social a cero o por debajo de la cifra mínima legal y simultáneamente el aumento del capital”²⁵.

Esta exclusión legal del derecho de preferencia supone una merma importante de los derechos de los socios, ya que el derecho de preferencia se podía entender como el último reducto y herramienta de los socios de mantener cierto valor en la sociedad reestructurada si ejercían total o parcialmente tal derecho²⁶. Es evidente que en una situación de insolvencia actual e inminente se modifican las reglas de gobierno

²⁴ Francisco GARCIMARTIN ALFÉREZ, «El conflicto socios-acreedores en la reestructuración preconcursal: ‘recapitaliza o entrega»», 2021.

²⁵ El referido apartado cuarto del artículo 631 se introdujo con motivo de la admisión de la enmienda 536 presentada al Congreso por el Grupo Parlamentario Socialista y el Grupo Parlamentario Confederal de Unidas Podemos-En Comú Podem Galicia en Común.

²⁶ En este punto no podemos perder de vista que conforme la doctrina de la doctrina sentada por la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública entre otras, en su resolución de 7 de febrero de 2020(en adelante “RDGSJFP”), el derecho de suscripción preferente del 304 LSC no opera en las ampliaciones de capital por compensación de deudas, y solo en la ampliación de capital contra aportaciones dinerarias. Si bien esta interpretación es muy discutida en la doctrina, por lo que parece que el legislador, en aras a evitar dudas interpretativas, ha optado por excluirlo directamente. Esta calificación seguida por la RDGSJFP apoya su argumentación en la doctrina registral previa de las RDGRN, núm. 2928/2012, de 4 febrero, núm. 2931/2012, de 6 febrero, y núm. 11372/2015, de 2 octubre (TOL5.536.234). También sostienen esta calificación las RDGRN de 15 de febrero y 30 de noviembre de 2012 (F.D 3º), así como la RDGRN de 13 de junio de 2016 (TOL5.788.022), (F.D 3º).

sobre el patrimonio social que se ven trasladadas de la mayoría del capital social, a los acreedores, al haberse quedado los socios sin valor. Algunos autores han llamado “nuevos dueños financieros”²⁷.

Esta desactivación del derecho de preferencia de los socios en situación de insolvencia actual e inminente se ha configurado, y guarda coherencia con la Directiva, como un revulsivo para forzar a los socios a que reestructuren en una fase más temprana de probabilidad de insolvencia, al ser este el momento idóneo, donde la empresa conserva valor.

Si bien lo anterior es cierto, no podemos olvidar que habitualmente va a ser el socio mayoritario -que habitualmente va a tener el control de la administración- el que lleve la iniciativa negociadora con los acreedores, y el que conoce la verdadera situación financiera de la sociedad en la mayoría de los casos. Por lo que, si éste decide u obvia negociar en esta fase temprana, el socio minoritario se va a encontrar con la imposibilidad -sin culpa porque no ha sido llamado a negociar e incluso desconocía la situación real de la compañía- de ejercitar sus correspondientes derechos de preferencia en un consiguiente plan de reestructuración. Se pueden dar circunstancias de abuso de la mayoría, por lo que entendemos que el mantenimiento de los derechos de suscripción preferente por lo menos en las ampliaciones de capital con cargo a aportaciones dinerarias habría sido lo más conveniente.

3. Tutela de los derechos del socio minoritario en la aprobación del plan de reestructuración

La tutela del socio va a depender en función de si el plan es consensual o no consensual²⁸. Si el plan es no consensual deberemos ceñirnos a las causas de impugnación del auto de homologación previstas en el artículo 656 TRLC. Si el plan es consensual, es decir ha sido aprobado por los socios, la minoría disidente deberá hacer valer y tutelar sus derechos por las vías del derecho societario mediante la impugnación del acuerdo de la junta que apruebe el plan conforme lo dispuesto en el artículo 631.2 5^a TRLC.

²⁷ Francisco GARCIMARTÍN ALFÉREZ, «El conflicto socios- acreedores en la reestructuración preconcursal».

²⁸ Se entiende por plan consensual el plan aprobado por los socios, y no consensual el no aprobado por los socios.

El legislador no ha reconocido legitimación para impugnar el auto de homologación del plan por las vías del artículo 656 TRLC²⁹, circunscribiéndose las referidas causas para los planes no aprobados por los socios. Esta exclusión de legitimación, sin embargo, consideramos que no es óbice a que puedan hacer valer tales causas de oposición por los cauces del derecho societario, en particular, por la impugnación de acuerdos del 204 LSC.

El socio minoritario que ha visto aprobado plan por la mayoría podrá principalmente impugnar el acuerdo de junta general de aprobación del plan por los siguientes motivos:

- 1) Que el plan no respete el principio de igualdad de trato entre los socios, de tal manera que el mismo pueda considerarse abusivo a la luz del artículo 204 LSC. El acuerdo de junta será abusivo cuando se cumplan las tres condiciones propias de tales acuerdos, esto es, que se imponga por la mayoría; que perjudique a la minoría; que no encuentre justificación en una necesidad razonable de la sociedad. Este último requisito es el que quizás más difícil sea de apreciar. Si el plan de reestructuración, aun tratando a los socios de forma desigual, es valioso, en tanto existe excedente asociado a la reestructuración, y las medidas que recogen son adecuadas y proporcionadas para garantizar la viabilidad de toda o parte de la sociedad, entenderíamos que no podría considerarse abusivo. También consideramos que podría considerarse abusivo cualquier acuerdo de aprobación de un plan de reestructuración si la sociedad no se encuentra en

²⁹ El artículo 656 TRLC establece: “Impugnación del auto de homologación del plan no aprobado por los socios. 1. Cuando los socios de la sociedad deudora no hayan aprobado el plan de reestructuración, podrán impugnar el auto de homologación por cualquiera de los siguientes motivos:

- 1.º Que el plan no cumpla los requisitos de contenido y de forma que se exigen en el capítulo IV de este título.
- 2.º Que no haya sido aprobado de conformidad con lo previsto en el capítulo IV de este título.
- 3.º Que el deudor no se encontrara en estado insolvencia actual o de insolvencia inminente.
- 4.º Que el plan no ofrezca una perspectiva razonable de evitar el concurso y asegurar la viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo.
- 5.º Que una clase de acreedores afectados vaya a recibir, como consecuencia del cumplimiento del plan, derechos, acciones o participaciones, con un valor superior al importe de sus créditos.”

ninguno de los tres estadios de la insolvencia, o el plan no es adecuado para evitar el concurso y asegurar la viabilidad.

- 2) Que no se respete el interés superior de los socios a su hipotética cuota de liquidación. El legislador en la TRLC no ha considerado recoger tal premisa, como sí que lo ha hecho con los acreedores³⁰. Entendemos que un plan de reestructuración que perjudique a los socios por cuanto no les garantice al menos el valor que recibirían en caso de liquidación concursal, sería contrario a la legislación societaria, y cabría su alegación como motivo de impugnación³¹.
- 3) Por último, que el plan de reestructuración haya sido aprobado en concurrencia de alguna o algunas causas del 656.1 del TRLC. Las causas del referido artículo solo se contemplan como hemos dicho para los planes de reestructuración no aprobados por los socios, si bien, no vemos inconveniente a que las

³⁰ El interés superior de los acreedores recogido en el artículo 654.7º TRLC establece: “7.º Que el plan no supere la prueba del interés superior de los acreedores. Se considerará que el plan no supera esta prueba cuando sus créditos se vean perjudicados por el plan de reestructuración en comparación con su situación en caso de liquidación concursal de los bienes del deudor, individualmente o como unidad productiva. A los efectos de comprobar la satisfacción de esta prueba, se comparará el valor de lo que reciban conforme al plan de reestructuración con el valor de lo que pueda razonablemente presumirse que hubiesen recibido en caso de liquidación concursal. Para calcular este último valor, se considerará que el pago de la cuota de liquidación tiene lugar a los dos años de la formalización del plan”.

³¹ En parecido sentido, Juana PULGAR EZQUERRA (“El papel de los socios en reestructuraciones de empresas en crisis y la proyectada reforma del Texto refundido concursal”, *El Notario del siglo XXI: Revista del Colegio Notarial de Madrid* 102 (2022) 50-57): “Es importante destacar que en el marco de la impugnación por lesión al interés social (art. 204.1 TRLSC), se produciría una implícita recepción en sede societaria de la salvaguarda preconcursal de protección individual de acreedores afectados a través del test del mejor interés de los acreedores (*Best interest creditors test*). Y es que en este marco uno de los argumentos fundamentales para que el minoritario pruebe que el acuerdo de junta favorable a la reestructuración es contrario al interés social, será que no se ha respetado su cuota mínima de liquidación y que está siendo peor tratado en el marco del plan de reestructuración de lo que lo sería en un escenario de liquidación concursal y por tanto no tendría sentido que la junta adopte —sin una necesidad razonable de la sociedad un plan que les perjudica como socios (por ejemplo conversión de deuda en capital que les coloca en una situación peor de la que tendrían en un eventual escenario de liquidación concursal)”. También Alberto DÍAZ MORENO, se refiere a ello: *El papel de los socios de la sociedad de capital deudora en la aprobación y homologación de los planes de reestructuración*, 2022.

mismas puedan ser a su vez causa de impugnación del acuerdo de junta general de aprobación del plan, bien por abusivo o bien por infracción legal. Por ejemplo, la infracción de la regla de la prioridad absoluta, que establece que ningún acreedor a consecuencia del plan reciba más derechos, acciones o participaciones por un importe superior al de sus créditos sería un supuesto claro de acuerdo abusivo.

En tanto no se reconoce legitimación a la minoría disidente para impugnar el plan, las anteriores causas de impugnación deberán canalizarse vía infracción de la legislación societaria mediante la impugnación del acuerdo de junta general de aprobación del plan. En tal caso, conforme lo dispuesto en el artículo 631.5^a del TRLC, tal acción de impugnación se deberá entablar en el plazo de impugnación del plan, ante el juez del concurso, y se tramitará como cuestión incidental de previo pronunciamiento acumulándose a las oposiciones u impugnaciones del plan por parte de los acreedores. La estimación de la acción implicaría que se anulara la junta general, por lo que el plan pasaría a considerarse no consensual justificando ahora sí la oposición o impugnación del auto por los socios que hubieran votado en contra (ex art. 656.2 del TRLC) sin distinción de mayoría o minoría³².

IV. Problemática en el Marco de los Actos de Ejecución del Plan de Reestructuración

Otra de las cuestiones que van a afectar en el marco de las modificaciones estructurales ejecutadas al amparo de un plan de reestructuración son los actos de ejecución societarios propios de este tipo de operaciones.

Como hemos expuesto con anterioridad, parece que cuanto menos, al plan de reestructuración deberá acompañarse los informes, anexos, y en su caso borradores de acuerdos de junta necesarios para la valida aprobación del plan, para dar así respeto a los derechos de información de los socios, que necesitarán la información para la valida conformación de su sentido del voto. Si bien, en la mayor parte de

³² Miguel IRIBARREN BLANCO, «Los socios en los planes de reestructuración», 134.

supuestos, y en especial en operaciones complejas de modificaciones estructurales³³, parece que lo razonable será que la ejecución tenga lugar con posterioridad³⁴.

En este punto, el artículo 650.2 TRLC faculta a los administradores sociales, y si no lo hicieren estos, a quien designe el juez a propuesta de cualquier acreedor legitimado a “llevar a cabo los actos necesarios para su ejecución, así como para las modificaciones estatutarias que sean precisas”. En tal el precepto establece que el auto de homologación será título suficiente para la inscripción de los acuerdos en el Registro Mercantil. Esta previsión legal deberá ser suficiente para superar los requisitos exigidos en sede registral por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.

Bibliografía

- AHEDO PEÑA, Olga, «Modificaciones estructurales y convenio concursal: especial referencia al proyecto de ley de reforma del texto refundido de la ley concursal», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 5 (2022) 319-348.
- BUIL ALDANA, Ignacio, «La necesaria regulación de los planes de reestructuración competitores en el derecho español», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 6 (2022) 143-157.
- DIAZ MORENO, Alberto, «El papel de los socios de la sociedad de capital deudora en la aprobación y homologación de los planes de reestructuración», GA_P 2022, disponible en <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2022/04/Participacion_socios_planes_reestruturacion.pdf>, consultado el 12 de septiembre de 2022).

³³ Por ejemplo, en las fusiones, será recurrente que vayan vinculadas a la aprobación por parte de terceros -la empresa adquirente- de determinados acuerdos. Lo habitual será que la aprobación de los documentos propios de la operación como el proyecto de fusión, y los pertinentes acuerdos societarios aprobándola, estarán supeditados a la previa aprobación del plan de reestructuración en sede de la deudora, por lo que lo mucho que se conseguirá será una carta de intenciones de la empresa adquirente, la cual, en la práctica lo normal sería que supeditará la eficacia y obligatoriedad de ésta a la aprobación del plan.

³⁴ Javier JUSTE MENCÍA, «La junta de socios y los planes de reestructuración en el derecho proyectado», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 6 (2022) 45-63, 54.

FERNANDEZ DEL POZO, Luis, «La tutela de los socios frente a los planes de reestructuración preventiva de su sociedad. Hacia un derecho societario preconcursal», *La Ley Mercantil* 88 (2022).

GARCIMARTIN ALFÉREZ, Francisco, «Sobre el nuevo régimen aplicable a los planes de reestructuración del Libro II del anteproyecto (y las novedades en el Libro IV)», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 3 (2021) 47-84.

- «El conflicto socios-acredores en la reestructuración preconcursal: ‘recapitaliza o entrega»», 2021. (Consultado el 5 de septiembre de 2022). Disponible en <<https://almacendederecho.org/el-conflicto-socios-acredores-en-la-reestructuracion-preconcursal-recapitaliza-o-entrega>>, consultado el 5 de septiembre de 2022.
- «Algunas reflexiones sobre el derecho preconcursal», *La Ley Mercantil* 70 (2020).

PULGAR EZQUERRA, Juana, «Reestructuraciones preconcursales forzadas: el mejor interés de los acreedores», *RDM* 323 (2022).

- «El papel de los socios en reestructuraciones de empresas en crisis y la proyectada reforma del Texto refundido concursal», *El Notario del siglo XXI: Revista del Colegio Notarial de Madrid* 102 (2022) 50-57.

HERNANDO CEBRIÁ, Luis, «Vías de protección del crédito y clases de acreedores en las modificaciones estructurales transfronterizas intracomunitarias», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 4 (2021) 109-159.

IRIBARREN BLANCO, Miguel, «Los socios en los planes de reestructuración en la reforma del texto refundido de la ley concursal», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 6 (2022) 97-139.

JUSTE MENCÍA, Javier, «La junta de socios y los planes de reestructuración en el derecho proyectado», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 6 (2022) 45-63.

QUIJANO GONZÁLEZ, Jesús, «Reestructuraciones, Derecho de Sociedades y Derecho Concursal» *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* 5 (2022) 15-28.