

Los estándares de actuación de los administradores de compañías cercanas a la insolvencia

Laura Ruiz

Socia de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE LITIGACIÓN Y ARBITRAJE

I. Planteamiento de la cuestión	42
1. Los deberes del administrador de sociedades en situación de proximidad a la insolvencia: el precedente de la Guía UNCITRAL	43
2. ¿La reorientación de los deberes del administrador en situación de insolvencia inminente? La Directiva	43
2.1 La Directiva y su trasposición	43
2.2 Dificultades propias de la incorporación de las normas previstas en la Directiva: dimensión temporal y material	46
3. Apoyo jurisprudencial del deber de evitar la insolvencia frente al deber de presentar el concurso	50
4. El interés de grupo dentro de la eventual reorientación de la conducta del administrador de empresas del grupo en crisis	52
II. Consideraciones particulares sobre el uso del cash-pooling en situaciones previas al concurso	54
III. Conclusión	55

Índice/



Resumen: Este artículo desgana las reglas de actuación de los administradores de las compañías con tensiones de liquidez, como muchas compañías durante la pandemia. El estudio tiene especial ahora que estamos a la espera de la trasposición de la Directiva 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, que apunta a una aclaración de los deberes de los administradores de compañías en situación de insolvencia inminente. Así, se señala la posibilidad de que los administradores no consideren como único parámetro el del interés social, sino también la incidencia de sus decisiones en otros *stakeholders*, como acreedores y accionistas minoritarios.

Tal planteamiento añade matices a la labor del administrador, que deberá extremar su diligencia y analizar con especial rigor la información con la que cuenta a la hora de decidir en esos contextos.

El mayor nivel de complejidad corresponde a los administradores de compañías pertenecientes a grupos de empresas. Recopilamos la doctrina actual en materia de contratos de *cash-pooling*, operaciones ampliamente empleadas como mecanismos de gestión de tesorería y que se aceptan si se cumplen unos mínimos requisitos de documentación.

Abstract: This article breaks down the rules of conduct for directors of companies facing liquidity stress, as many companies during the pandemic. This analysis has particular significance at a time when we are awaiting the transposition of Directive 2019/1023 of the European Parliament and the Council of 20 June 2019, which aims to clarify the duties of directors of companies in a situation of imminent insolvency. Thus, it highlights the possibility that directors should not consider the company's interests as the only criterion, but should also consider the impact of their decisions on other stakeholders, such as the company's creditors and minority shareholders.

Such an approach adds nuances to the work of directors, who will have to be extremely diligent and analyse with particular care the information available to them when making decisions in these circumstances.

The greatest level of complexity undoubtedly affects the directors of companies belonging to groups of companies. In this respect, we have compiled the current legal doctrine on cash-pooling contracts, transactions that are widely used as cash management mechanisms and which are accepted with few objections as long as certain minimum documentation requirements are met.



Palabras clave: Directiva 2019/1023, *business judgement rule*, insolvencia inminente, probabilidad de insolvencia, grupos de empresa, Guía Legislativa UNCITRAL sobre el régimen de insolvencia, interés de grupo, doctrina de las ventajas compensatorias.

Keywords: Directive 2019/1023, *business judgement rule*, imminent insolvency, likelihood of insolvency, groups of companies, UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, group interest, doctrine of countervailing benefits.

Los estándares de actuación de los administradores de compañías cercanas a la insolvencia

I. Los administradores y su posición en la situación de insolvencia inminente

Uno de los ángulos que presenta mayor interés en Derecho Mercantil es el estudio de las distintas y complejas relaciones de la sociedad con sus socios, administradores o empresas de grupo. Tal complejidad se multiplica en las situaciones cercanas a la insolvencia porque, junto con los actores habituales, entran en escena otros nuevos: los acreedores, que en los tiempos de bonanza son simples figurantes, pues su interés (temporal) se centra en la satisfacción de sus créditos.

La anterior cuestión cobra especial relevancia en un escenario como el actual, en el que se mantiene la vigencia de la llamada moratoria concursal. Es decir, desde el 14 de marzo de 2020 hasta el 30 de junio de 2022, los administradores de las sociedades tienen la facultad, pero no la obligación, de presentar la solicitud de concurso, incluso si ha acaecido la situación de insolvencia actual.

De ahí que la interinidad de la situación de pre-insolvencia, insolvencia inminente e insolvencia actual se vaya a alargar mucho más de lo que sería habitual en un escenario de no pandemia. Por ello, es vital que, en todos estos meses, los administradores de las empresas españolas que no opten por acogerse al concurso voluntario tengan en cuenta los parámetros bajo los cuales se va a analizar su conducta, que no son los mismos que operan en una situación en la que la compañía puede cumplir con sus obligaciones de pago.

Analizaremos en primer lugar, los parámetros que establece la Guía Legislativa UNCITRAL sobre el régimen de insolvencia (la “**Guía UNCITRAL**”) para adentrarnos después en las previsiones 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 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia) (la “**Directiva**”) y su proyectada trasposición a derecho español; terminaremos nuestro análisis con una revisión de las sentencias relevantes que contraponen el deber de evitar la insolvencia con el deber de presentar el concurso y con la siempre interesante problemática de los grupos de sociedades, que añade dificultad al ya de por sí complejo de juego de intereses al que debe atender el administrador a cargo de una compañía en situación cercana a la insolvencia.

1. Los deberes del administrador de sociedades en situación de proximidad a la insolvencia: el precedente de la Guía UNCITRAL

Un precedente digno de mención antes de entrar al análisis de la Directiva es la Guía Legislativa UNCITRAL sobre el régimen de insolvencia, que se concibe como "instrumento de referencia al que puedan recurrir las autoridades nacionales y los órganos legislativos al preparar nuevas leyes y reglamentaciones o al plantearse una revisión de las ya existentes".

La Parte Cuarta de la Guía¹, aprobada el 18 de julio de 2013 y revisada en 2020, se dedica en exclusiva al análisis de las obligaciones de los administradores en periodo cercano a la insolvencia.

El punto de partida es la recomendación 255, que señala la necesidad de que los administradores de compañías que se encuentren en situación cercana a la insolvencia (entendida aquella como la situación en la que los mismos saben o deberían saber que la insolvencia es inminente o inevitable) queden obligados a tener en cuenta los intereses de los acreedores de la sociedad y demás interesados y a adoptar medidas razonables para evitar o mitigar la insolvencia.

La recomendación 256 desmenuza en deberes más concretos qué significa tener en cuenta a los acreedores de la sociedad a los efectos de la recomendación precedente. Este catálogo contiene fundamentalmente deberes de auto-información, monitorización de la situación de la compañía y asesoramiento, mientras que la segunda parte de los deberes recogidos en la recomendación se dirige fundamentalmente al fomento de la continuidad de la misma mediante la maximización del valor del negocio en marcha, pero también a evitar operaciones que podrían ser anuladas o rescindidas, así como a iniciar negociaciones con acreedores de forma más o menos oficial.

La Guía Legislativa UNCITRAL contiene también unas interesantísimas reflexiones sobre las obligaciones de los directores de empresas pertenecientes a un grupo en el periodo cercano a la insolvencia. Nos referiremos a ellas cuando abordemos específicamente el contorno de los deberes de los administradores de una sociedad que pertenece a un grupo en situación cercana a la insolvencia.

2. ¿La reorientación de los deberes del administrador en situación de insolvencia inminente? La Directiva

2.1 La Directiva y su trasposición

No sorprende a nadie que la insolvencia o su cercanía puedan modificar radicalmente los incentivos de aquellos agentes más próximos al deudor. Ante tal posibilidad, la Ley Concursal ya ajusta el sistema de incentivos tanto al establecer las presunciones de los actos rescindibles (artículos 227 y 228 del Real Decreto

¹ Disponible en https://uncitral.un.org/es/texts/insolvency/legislativeguides/insolvency_law

legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal ("**TRLR**") como de las conductas que pueden llevar a la calificación del concurso como culpable (artículos 443 y 444 TRLR).

Sin embargo, parecía que, más allá de tal ajuste, podía producirse un reconocimiento más palmario de la modificación de ese sistema de incentivos.

La Comisión Europea, en un momento temprano de la tramitación de la Directiva, propuso un listado bastante detallado de los deberes del administrador en fase de probabilidad de insolvencia. Y así era como se consideraban estas actuaciones, verdaderas obligaciones para los administradores: (i) adoptar acciones inmediatas para minimizar las pérdidas para acreedores, empleados, accionistas y otros *stakeholders*; (ii) tomar en consideración los intereses de los acreedores y otros *stakeholders*; (iii) adoptar medidas para evitar la insolvencia; y (iv) evitar conductas dolosas o gravemente negligentes que amenacen la viabilidad del negocio².

Concretamente, la Propuesta de Directiva explicaba en su Exposición de Motivos que el objeto del artículo 18, que trataba la cuestión de los deberes de los administradores, era obligar "a los Estados miembros a establecer obligaciones específicas para los directivos ante la inminencia de una insolvencia que les incentive a proceder a una restructuración temprana cuando el negocio sea viable". La anterior explicación permite comprender que el legislador europeo entendía que, al margen de las previsiones ya vigentes en los Estados Miembros, resultaba necesario el establecimiento de obligaciones más concretas y, sobre todo, que el objeto de dichas obligaciones no debía ser tanto la conservación del activo (lo que equivaldría a un incentivo a no asumir riesgos) sino la adopción de una restructuración temprana (lo que podría llevar a la asunción de riesgos con el objetivo en mente de eliminar, de ser posible, la situación de insolvencia). Como veremos a lo largo del artículo, en su versión final la Directiva no deja tan claro qué es lo que debe hacer un administrador de una sociedad ante la inminencia de la insolvencia, aunque sí se dan pistas sobre las situaciones que deben evitarse.

La Directiva establece en su artículo 19 una lista de intereses que los administradores deben "tomar en cuenta" ante la proximidad de la insolvencia. La literalidad de ese artículo ha descafeinado finalmente el alcance de las obligaciones que hemos mencionado *supra*. Respecto de los intereses a "tomar en cuenta", los mismos pueden encajar, o no, con la defensa del interés social.

Esos intereses que deben tomarse en cuenta son: (i) los intereses de los acreedores, tenedores de participaciones y otros interesados; (ii) la necesidad de tomar medidas para evitar la insolvencia; y (iii) la necesidad de evitar una conducta dolosa o gravemente negligente que ponga en peligro la viabilidad de la empresa.

El considerando 71 de la Directiva nos explica con mayor detalle cómo se plasma la anterior disposición: (i) ha de mantenerse y prevalecer la normativa nacional sobre los procesos de toma de decisión de las empresas; (ii) el ámbito natural de la norma

2 SPINDLER, G., "The Restructuring Directive (EU 2019/1023) and the German implementation" en CALENDARIO MACÍAS, M.I. y PACCHI S., "La Directiva de la (UE) 2019/1023 sobre insolvencia (estudios desde diferentes ordenamientos)", Tirant Lo Blanch, 2021.

es el de la responsabilidad concursal; (iii) ha de evitarse toda actuación en beneficio propio que perjudique a los que denomina interesados (tal objetivo ya se persigue con claridad en varios de los incisos de nuestras presunciones de responsabilidad concursal); (iv) ha de evitarse la ejecución de transacciones a pérdida (recomendación que requiere un cuidadoso desarrollo, pues evitar las transacciones en un entorno *distressed* puede conllevar consecuencias negativas para el deudor y sus acreedores); y (v) han de evitarse medidas que beneficien a unos acreedores en beneficio de otros, aunque es tarea del legislador nacional determinar la prelación de los acreedores que pueden ser beneficiados frente a otros.

Y todo ello se une al propósito, confesado en el considerando 70 de la Directiva, de "(...) garantizar que no se disuade a los administradores sociales de tomar decisiones empresariales razonables o asumir riesgos comerciales razonables, sobre todo cuando ello mejoraría las posibilidades de una reestructuración de empresas potencialmente viables". No se puede negar que la ponderación de intereses que se exige a los administradores es de cierta complejidad y alto riesgo.

Pues bien, el Anteproyecto de Ley de Reforma de la Ley Concursal para la incorporación a la legislación española de la Directiva (UE) 2019/1023, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019 (el "**Anteproyecto**") no introduce ninguna modificación a las normas concursales en la materia. Concretamente, la Exposición de Motivos del Anteproyecto (expositivo VII) señala que "[l]as previsiones de la Directiva respecto de los deberes de los administradores sociales se encuentran implícitos en la normativa vigente, por lo que no se introducen novedades en el régimen actual de la acción social ni en la posible calificación del concurso de acreedores como culpable".

Se asume así la posición de la doctrina³ que ya consideraba antes de la publicación del Anteproyecto que el sistema de calificación concursal cumplía con las exigencias de la Directiva a través, por ejemplo, de la aplicación del tipo general en el marco de la calificación del concurso como culpable (generación o agravación de la insolvencia con dolo o culpa grave). No obstante, no se descarta por este sector doctrinal la conveniencia de que estas conductas de los administradores se detallen o ilustren por las normas que transpongan la Directiva o por la jurisprudencia que se dicte bajo su amparo.

Lo cierto es que con la regulación española fruto del TRLC, la única vicisitud que produce un cambio de orientación en la actuación del administrador a favor de los acreedores es la declaración de concurso⁴. Con anterioridad a la misma, los administradores están libres de consecuencias negativas si cumplen con el deber de solicitud de concurso y no realizan ninguna actuación que cause o agrave la situación de insolvencia (artículos 442 y ss. TRLC). Junto a ello, el TRLC sanciona a los administradores que, sin causa razonable, se nieguen a proponer la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles y, como consecuencia de ello se frustré la consecución de un acuerdo de refinanciación o un acuerdo extrajudicial de pagos (artículo 700 TRLC).

3 SANCHO GARGALLO. I., "La calificación del concurso de acreedores", Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021 página 60. COHEN BENCHETRIT, A., "Exigibilidad de la responsabilidad de los administradores sociales en la proximidad de la insolvencia tras la reforma concursal", *Legal Today*, 5 de octubre de 2021.

4 EMPARANZA SOBEJANO, A., "Los nuevos deberes de los administradores frente a los acreedores en sociedades con dificultades económicas", *Revista Aranzadi Unión Europea* 8/2019.

Ahora bien, esta sanción se impone cuando el deudor ya está inmerso en el proceso de reestructuración: no está claro que se añada ningún incentivo para que los administradores adopten riesgos para la reestructuración de la empresa, como establece el ya mencionado considerando 70.

La norma incentiva más bien a lo contrario: a mantener una actitud conservadora ante el temor de causar o agravar la situación de insolvencia, conducta expresamente tipificada como causa del concurso culpable.

2.2 Dificultades propias de la incorporación de las normas previstas en la Directiva: dimensión temporal y material

Las normas cuya introducción pretende la Directiva se encuentran con dos dificultades fundamentales: (i) una temporal, pues cualquier posible reorientación de la actuación del administrador a favor de los acreedores ha de producirse ante la cercanía de la situación de insolvencia; y (ii) una material, pues la Directiva deja abierto el contenido de esos deberes.

Dimensión temporal: cuándo debe extremar las cautelas el administrador

Respecto del primero de los obstáculos, el temporal, lo cierto es que el artículo 19 de la Directiva establece que la reorientación debe producirse en caso de insolvencia inminente, término que debe interpretarse según la determinación de la normativa nacional. Es decir, estas normas se aplicarían, de conformidad con el artículo 2.2 TRLC, cuando “el deudor prevea que no podrá cumplir regular y puntualmente sus obligaciones”.

Ahora bien, en otras versiones de la Directiva no se usa en este artículo el término “insolvencia inminente” sino el de “*likelihood of insolvency*”, “*probabilité d’insolvabilité*”, o el de “*probabilità di insolvenza*”. Por tanto, se plantea la duda de si el punto de partida de la orientación de las obligaciones del administrador se produce en la insolvencia inminente o en un punto anterior, la “probabilidad de insolvencia”.

Tampoco será necesario dar muchas más vueltas a esta cuestión si finalmente se traspone la Directiva en la línea que plantea el Anteproyecto. El Anteproyecto incluye una definición de probabilidad de insolvencia y de insolvencia inminente, como términos diferentes. La probabilidad de insolvencia (conforme el Anteproyecto modificaría el artículo 584 TRLC) se produce cuando sea “objetivamente previsible que, de no alcanzarse un plan de reestructuración, el deudor no podrá cumplir regularmente sus obligaciones a la fecha de sus vencimientos” mientras que la insolvencia inminente se define como el estado en el que “el deudor prevea que dentro de los tres meses siguientes no podrá cumplir regular y puntualmente sus obligaciones”.

Las anteriores definiciones revelan que la probabilidad de insolvencia es anterior (o incluso muy anterior) en el tiempo a la insolvencia inminente.

Esta norma anticipa en el tiempo todavía más la previsión de la insolvencia en relación con la línea propuesta por autores⁵ que, entendían, debía establecerse una presunción *iuris tantum* de concurrencia de la situación de insolvencia inminente en los 90 días previos a la declaración de concurso o comunicación de pre-concurso bajo el artículo 583 TRLC.

En todo caso estas obligaciones surgen en un estadio previo al de la insolvencia actual, en el que la empresa aún es viable y puede atender sus obligaciones, pero sin que la insolvencia inminente tenga carácter definitivo⁶. Las anteriores notas no son todavía lo suficientemente concretas como para que los destinatarios de la norma puedan tener claro el estándar aplicable en uno u otro momento, sobre todo teniendo en cuenta que el deterioro de la solvencia es habitualmente un proceso paulatino.

Sin embargo, es posible que se mantenga un cierto descuadre entre el momento en que los administradores deben tener en cuenta los intereses de los acreedores (cuando se prevea que en 90 días no se podrá cumplir) y el hecho de que en la pieza de calificación se puedan ver afectados los administradores que lo fueron en un plazo de dos años antes de la declaración de concurso.

Es decir, no existe ninguna diferencia (en términos abstractos) entre cometer alguno de los actos que pueden dar lugar a la calificación del concurso como culpable dos años o tres meses antes de la declaración de concurso. Por ello, y salvo que esta dimensión temporal se matice también en la futura reforma, en las normas sobre calificación no parece que haya absolutamente ningún incentivo adicional para los administradores de una sociedad en situación de insolvencia inminente. Si acaso, podría considerarse que en realidad esta consideración de los intereses de los otros agentes ha de producirse a partir de la probabilidad de insolvencia, si bien habrá que valorar si parece posible situar la probabilidad de insolvencia en un horizonte temporal tan lejano como los dos años. Es discutible que esa sea la intención del legislador. Por ello, un ajuste de las normas que regulan las presunciones de calificación podría ser conveniente, si es que se interpreta que efectivamente la Directiva tiene como objetivo añadir un incentivo extraordinario para los administradores.

En especial, la introducción de sistemas de alerta temprana

Mención aparte merece el sistema de alerta temprana que la Directiva ordena que se implemente en los Estados Miembros. Estos sistemas ya existían antes de la Directiva en estados como Francia o Italia. La disposición final octava del Anteproyecto se refiere a esta cuestión, aunque no la trata con detalle: se indica que organismos públicos han de desarrollarlo (el Ministerio de Hacienda y de Seguridad Social) y con qué información (la obrante en la Agencia Estatal de

5 GÓMEZ ASENSIO, C. "Los deberes preconcursales de los administradores sociales", *Revista de Derecho Concursal y Preconcursal*, 34, Sección Varia, primer semestre de 2021.

Ibid.

Administración Tributaria y la Tesorería General de la Seguridad Social), pero poco más. Queda pendiente regular qué parámetros serán los que se consideren relevantes para activar la alerta. Y, sobre todo, cabe preguntarse de qué información disponen estos organismos que no sea ya conocida por el administrador.

Por ello, al margen de la anterior referencia a los organismos que deben desarrollar este sistema, se introduce una habilitación para que la Ministra de Hacienda regule mediante Orden Ministerial el sistema de alerta temprana con arreglo a “determinados indicadores” que se configurarían como meros indicios de la insolvencia.

Sobre el contenido concreto de tales indicadores, resulta útil la consulta de la Guía de Actuación de la empresa ante la insolvencia⁷ que preparó Refor junto con CEPYME en julio de 2021, y que señala como elementos de alerta los siguientes: (i) descenso significativo en la cifra de negocios o en los márgenes; (ii) necesidad de realizar bienes del activo inmovilizado; (iii) abandono del proyecto empresarial por parte de directivos; (iv) cambios regulatorios en el sector; (v) pérdidas de concesiones administrativas o distribuciones; (vi) retrasos en los pagos a los acreedores o en el cobro de clientes; y (vii) no renovación de pólizas de crédito.

También existen autores entre nuestra doctrina que categorizan los mecanismos de alerta en los siguientes epígrafes: (i) no haber efectuado determinados pagos; (ii) servicios de asesoramiento públicos o privados; y (iii) incentivos para terceros –como contables, de administración tributaria y seguridad social– con el fin de que adviertan al deudor en torno a su evolución negativa⁸.

Finalmente, existen unos elementos de carácter contable, los ratios financieros, que pueden también orientar al deudor sobre el advenimiento de la situación de insolvencia, aunque en la medida en que se calculan sobre elementos de balance, no suelen ser parámetros que ayuden a monitorizar con gran precisión la situación de la compañía *ex ante*. Más bien, son elementos que los administradores concursales pueden valorar *ex post* para reconstruir en el momento en el que se produjo la situación de insolvencia.

Nos referimos a parámetros como el fondo de maniobra, el ratio de solvencia, el ratio de liquidez o el ratio de tesorería⁹.

Junto con lo anterior suele ser un instrumento de gran utilidad la elaboración de *cash flows*, que permiten determinar en qué momento puede llegar a romper la caja. Efectivamente, con un *cash flow* bien elaborado se puede llegar a detectar el estado de probabilidad de la insolvencia o de insolvencia inminente, a los que se refiere el Anteproyecto. El diagnóstico facilitará la adopción temprana de las medidas que correspondan.

7 Disponible en <https://www.cepyme.es/wp-content/uploads/2021/07/Gu%C3%A- Da-actuaci%C3%B3n-de-la-empre- sa-ante-la-insolvencia.pdf>

8 GARBAYO BLANCH, J.P., “La Directiva 2019/1023: marcos de reestructuración preventiva: facilitación y consecuencias” en CALENDARIO MACÍAS, M.I. y PACCHI S., “La Directiva de la (UE) 2019/1023 sobre insolvencia (estudios desde diferentes ordenamientos)”, Tirant Lo Blanch, 2021, página 96.

9 Todos ellos se explican con el debido detalle en MARTÍN MOLINA, P. “La detección por terceros de la situación de insolvencia: prácticas perniciosas contables”, en PRENDES CARRIL, P. y MUÑOZ PAREDES, A. “Tratado judicial de la insolvencia”, Aranzadi 2012.

Dimensión material: ¿se produce algún cambio?

En cuanto al contenido de una posible reorientación de los deberes de los administradores, el Anteproyecto no refleja ninguna modificación material.

En todo caso, y a la espera de que efectivamente se finalice con la tramitación de las normas de trasposición y se discuta esta cuestión con el detalle que merece, nuestros autores ya avanzan en qué deben consistir estos estándares:

- (i) Las necesidades de gestión de empresas en dificultades deben adoptarse con rapidez y agilidad para evitar un deterioro rápido de su situación pero, a la vez, con gran profesionalidad y prudencia¹⁰.
- (ii) Otra autora¹¹ plantea el debate de si la Directiva establece o no un deber de saneamiento por parte de los administradores sociales.
- (iii) Otro autor¹² sintetiza las obligaciones exigibles a los administradores en esta situación en dos: (a) el deber de evitar la insolvencia, aunque no siempre traducido en un deber de reestructurar, pues la reestructuración no es siempre la medida más idónea; y (b) el deber de evitar conductas que pongan en riesgo la viabilidad empresarial.

Se plantea la duda de si ha de seguirse aplicando la *business judgement rule* a los administradores en situaciones previas a la insolvencia, con algunos ajustes a raíz de la Directiva, de modo que los administradores deberían quedar exentos si: (i) actúan de buena fe, valorando la situación de crisis; (ii) con información suficiente; (iii) siguiendo un procedimiento de decisión adecuado; y (iv) (último y más difícil) atendiendo a la confluencia de los intereses en juego, evitando que unos *stakeholders* salgan perjudicados frente a otros.

Una posición en sentido afirmativo se recoge también en la Guía UNCITRAL como norma de protección que mantienen algunos regímenes jurídicos, aunque se resalta la necesidad de que los administradores se informen, adquiriendo y estudiando la información que una persona sensata consideraría conveniente y apoyándose en ella. Esta necesidad hace que la labor de los asesores sea particularmente relevante, en un contexto en el que el administrador puede ser un experto en su negocio, pero no en los signos que revelan la insolvencia o en tomar una decisión ponderando los múltiples intereses en juego.

En todo caso, será necesario esperar a que finalice la trasposición de la Directiva para comprobar si se reorientan de alguna forma los intereses que deben tutelar los administradores. También será interesante comprobar si, ante la postura del Anteproyecto, las modificaciones se operan por la vía jurisprudencial dado que el Anteproyecto entiende que las disposiciones de la Directiva ya se encuentran implícitas en nuestra normativa.

10 EMPARANZA SOBEJANO, A., op.cit.

11 RECAMÁN GRAÑA, E., "Derecho proyectado de reestructuraciones y deberes de los administradores sociales", *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 28, Sección Varia, primer semestre de 2018.

12 GÓMEZ ASENSIO, C., op.cit.

Las anteriores pinceladas de la deontología del administrador en situación de insolvencia requieren de un detallado desarrollo para que pueda salvar su compañía cuando ello sea posible, pero, también y, sobre todo, disponer de normas claras (por la vía legal o jurisprudencial) que le permitan salvar su responsabilidad. Así, la situación cercana a la insolvencia va a llevar con toda probabilidad a una priorización de pagos, por lo que siempre habrá acreedores que recibirán un mejor trato que otros. La priorización de pagos se realizará casi siempre respetando dos parámetros: (i) los pagos que permiten el mantenimiento de la actividad (pues sin la actividad ya no habrá salvación para el deudor); y (ii) la propia prelación concursal, con el objeto de evitar potenciales actos susceptibles de rescisión.

Afortunadamente, parece que hay cierto consenso entre nuestra doctrina en una cuestión sustancial: no existe un deber fiduciario de los administradores frente a los acreedores. Por el contrario, los deberes de los administradores en este contexto se condensan en (i) el deber de solicitar el concurso ante la situación de insolvencia actual establecido en el artículo 5 TRLC; y (ii) el deber de conservación de la masa (entendido como una modulación del deber de no dañar a los acreedores)¹³. Más bien, debemos centrarnos en éste pues el primero no es otra cosa más que una modalidad de cumplimiento del segundo, en evitación de una “huida hacia adelante”.

En un reciente trabajo, otro autor señala con acierto las paradojas en las que se pueden encontrar inmersos los administradores. Así, afirma que el interés social se circunscribe al contrato de sociedad pues de buscar en otro sitio el interés social, sería imposible determinar su contenido¹⁴. Y lo que es peor, señala que al margen de las reservas técnicas que pueda presentar la pretensión de que los administradores tomen en cuenta otros intereses sobre los de los socios, tal previsión legal perjudicaría el cumplimiento de sus deberes por los administradores.

Resulta especialmente paradójico que en estos tiempos de pandemia en los que los incentivos para que los administradores hicieran lo posible por conservar la masa y, por tanto, se apresurasen en la presentación de la solicitud de concurso, tendrían que haberse extremado, hemos tenido como protagonista a la “moratoria concursal”. Ello nos hace preguntarnos si verdaderamente el legislador COVID ha primado la conservación de la masa o más bien que los administradores perseveren en los medios de buscar una salida a la insolvencia.

3. Apoyo jurisprudencial del deber de evitar la insolvencia frente al deber de presentar el concurso

No se nos puede escapar que, efectivamente, existe un incentivo implícito a evitar o eliminar la situación de insolvencia, aunque ello sea a costa de incumplir el deber de presentar a tiempo el concurso. Este tipo de conducta ha sido incluso validada en algún caso por los tribunales.

13 RECAMÁN GRAÑA, E. “Los deberes y la responsabilidad de los administradores de sociedades de capital en crisis”, Aranzadi 2016.

14 PÉREZ BENÍTEZ, J., “La responsabilidad de los administradores sociales en el contexto de la reestructuración preventiva”, en *Almacén de Derecho*, 15.05.2021, <https://almacendederecho.org/la-responsabilidad-de-los-administradores-sociales-en-el-contexto-de-la-reestructuracion-preventiva>. En concreto, afirma que “[p]or tanto, ni trabajadores, ni clientes, ni mercado, ni acreedores integran el interés social que ocupa al Derecho de Sociedades, sin perjuicio de que todos estos intereses, si resultaren legítimos, sean objeto de protección por normas o por sectores específicos del ordenamiento.”

En concreto, la Sentencia dictada por la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) el 29 de abril de 2016 en el caso Spanair [JUR 143385, 2016] consideró que no existía dolo o culpa grave por el hecho de que los administradores apurasen todas las opciones para evitar el concurso, en concreto mediante la búsqueda de un socio industrial, y que, de hecho, lo negligente era “pecar por precipitación” en la presentación del concurso. Ahora bien, hay que considerar que la sentencia en primera instancia fue condenatoria y que la consideración de la Sentencia de la Audiencia Provincial atendía a un breve periodo de incertidumbre (menos de un mes) en el que aún no se habían perdido las esperanzas de cerrar el acuerdo con el socio industrial.

Ha habido alguna otra sentencia posterior (Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Palma de Mallorca de 25 de abril de 2018), que parece avalar que los administradores no han de precipitarse en la presentación de concurso sin apurar las opciones posibles.

Sin embargo, no debe perderse de vista que el retraso en la solicitud de concurso es una presunción *iuris tantum* de concurso culpable y que, si los administradores incurren en la misma, solo pueden confiar en la prueba y la valoración que de la misma haga el tribunal para quedar exentos de responsabilidad.

En este sentido, es significativa la reciente Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Murcia de 2 de noviembre de 2021 [JUR 339916, 2021] que resolvió la pieza de calificación del concurso de varias compañías del Grupo Polaris. En ese caso, se parte del hecho de que dichas compañías experimentaban dificultades financieras desde 2012 y de que el concurso no se solicitó hasta octubre de 2016. Evidentemente, uno de los motivos esgrimidos en el informe de calificación fue que el concurso se había presentado con retraso, por haberse incumplido el plazo al que se refiere el artículo 5 TRLC. Pues bien, la sentencia, aun reconociendo los esfuerzos de las compañías de eliminar la situación de insolvencia a través de distintas negociaciones, concluye que “no eximen, si no dan su fruto, de la obligación legal de solicitar la declaración de concurso”.

O, dicho de otra manera, “la sola invocación de una negociación no es excusa para justificar el incumplimiento del deber que impone el artículo 5 LC, debiendo asumir el administrador societario las consecuencias de su actuación”. Ha de valorarse, como indica la sentencia, si, en el momento en que se adoptaron, las medidas eran adecuadas para “evitar, a corto y medio plazo, el impago generalizado”.

Esta reciente sentencia debe servir como advertencia de que el incentivo que se pueda establecer a favor de que los administradores intenten evitar la insolvencia no es ilimitado. Si bien en el caso que se enjuicia no existe el elemento de la moratoria concursal, es cierto que previene frente a conductas de mero voluntarismo e invita a los administradores a evaluar críticamente las alternativas a su disposición.

En todo caso, parece que el legislador COVID adopta la vía *Spanair* y sigue abogando por evitar que los administradores pequen por precipitación.

Habrà que ver si los Juzgados de lo Mercantil toman buena nota de ello o si tras la avalancha de concursos, se producirà una avalancha en las piezas de calificación. No son pocas las voces en el sector que invitan a la prudencia y a que los administradores de las sociedades no interpreten la moratoria concursal como un periodo de inmunidad total.

4. El interés de grupo dentro de la eventual reorientación de la conducta del administrador de empresas del grupo en crisis

Si la posición del administrador ya es compleja en un contexto en el que se le señala que debe proteger el interés social y tener en cuenta el de los acreedores, la cuestión se complica aún más al introducir la variable del grupo y la de sus acreedores. Incluso, la doctrina¹⁵ señala con insistencia el problema considerable que para el jurista supone el fenómeno del grupo de sociedades.

Ello agudiza las posibles situaciones de intereses en conflicto ante las que el administrador puede enfrentarse. En esta situación es abundante la doctrina que ha analizado el papel del "interés de grupo" a raíz de la Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de diciembre de 2015 [RJ 5440, 2015], verdadero *leading case* en la materia.

La doctrina que emana de dicha sentencia es que los administradores societarios se deben a la defensa de los intereses de la compañía que administran, sin que puedan quedar exentos de responsabilidad por el hecho de que las decisiones perjudiciales hayan sido adoptadas por los administradores de la sociedad dominante. El interés de grupo no justifica un perjuicio a las sociedades filiales (en el caso resuelto por el Tribunal Supremo se produjo el traspaso de la clientela de una filial española a una sociedad francesa de nueva creación). Ahora bien, el elemento que concilia los intereses individuales de las sociedades y el del grupo es la existencia de ventajas compensatorias, que no es más que un balance entre las ventajas que el grupo otorga a la sociedad y viceversa, lo que debe comportar la existencia de un equilibrio razonable entre el interés del grupo y el interés social particular de cada filial.

La mayor complejidad reside en ponderar ese equilibrio. Por un lado, tanto el Tribunal Supremo como nuestra doctrina parten de que la existencia del grupo supone la postergación de intereses sociales particulares; por otro, se exige la atribución de elementos patrimoniales a las filiales, de modo que pueda excluirse el posible daño causado por la persecución del interés de grupo.

Ahora bien, como tiene establecida nuestra doctrina, el elemento caracterizador del grupo de sociedades es el poder de decisión común¹⁶.

15 EMBID, J.M., "Interés del grupo y ventajas compensatorias. Comentario de la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera) de 11 de diciembre de 2015", *Revista de Derecho Mercantil* 300. PAZ-ARES, C. en AAVV, "Derecho de Sociedades Cuestiones Sobre Órganos Sociales", Tirant lo Blanch, 2019.

16 EMBID, J.M. *op.cit.*

En este equilibrio y en la efectividad del deber de lealtad dentro del grupo abundó la Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de diciembre de 2017 [RJ 5784, 2017]¹⁷. Resolvió sobre un supuesto en el que el socio único y el administrador único de la filial eran coincidentes. A lo largo de la sentencia se comprueba la dificultad de sostener un incumplimiento del deber de lealtad.

Como colofón a este apartado, es obligada la remisión a la Guía UNCITRAL a la que ya nos hemos referido, que parte de la constatación de que los regímenes nacionales no han prestado gran atención ni han desarrollado adecuadamente las obligaciones de los administradores en estas situaciones, y, concretamente, en una situación de grupo. Asumiendo el principio de que cada administrador debe velar por el interés de la compañía que dirige, también reconoce las complejidades propias de la existencia del grupo, e incluso la posibilidad de que las soluciones colectivas de la insolvencia requieran la adopción de medidas que, aunque a primera vista puedan ser perjudiciales para una de las empresas, finalmente no lo sean por haber contribuido al salvamento del grupo, lo que finalmente puede haber redundado en una actuación beneficiosa en última instancia para la compañía en cuestión.

Esta situación es especialmente frecuente en los contextos de grupos con gran integración (una de las empresas es proveedor clave de otra, le proporciona financiación o actúa como garante de la financiación con la que se intenta salvar el grupo). En tales casos, la Guía UNCITRAL reconoce la dificultad de abordar la situación de cada empresa del grupo de manera individualizada, pues la actuación en contra de los intereses de esas compañías del grupo con la que existe una relación tan estrecha puede terminar precipitando la insolvencia de la compañía individual que se rebela contra el grupo. O, a la inversa, una actuación favorable a la compañía individual en el corto plazo precipita la insolvencia del grupo, lo que a la larga lleva a la insolvencia de la compañía rebelde.

La mayor dificultad que probablemente va a existir sobre esta cuestión es el sesgo retrospectivo; de modo que la actuación en inicio perjudicial para una de las compañías no va a tener consecuencia alguna si el grupo, (y la propia compañía) sobrevive. Las consecuencias se producirán solo cuando el grupo (y la empresa) no sobrevivan, pese a que una misma actuación debe recibir idéntico reproche con independencia de su resultado.

Todo lo anterior pone de manifiesto la innegable necesidad de regular con mayor profundidad los estándares de conducta de los administradores en el grupo con dificultades.

17 Comentada por QUIJANO, J., "Los deberes de los administradores sociales y la calificación del concurso (Comentario de la sentencia del Tribunal Supremo de 20 de diciembre de 2017)". *Anuario de Derecho Concursal* 44/2018, parte Jurisprudencia. Comentarios. Editorial Civitas, 2018.

II. Consideraciones particulares sobre el uso del *cash-pooling* en situaciones previas al concurso

Uno de los mecanismos típicamente empleado en grupos, y que puede ayudar a plantear en un plano concreto los anteriores conceptos es el *cash-pooling*.

El *cash-pooling* se define como un sistema de optimización de caja que se emplea ampliamente en grupos de empresas con la finalidad de que la caja sobrante de una de ellas se use para cubrir las necesidades de caja de las otras. La propia naturaleza de este mecanismo lleva a que, cuando las necesidades de liquidez empiezan a manifestarse, el uso del mismo se intensifique.

Pues bien, en palabras de la Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares de 24 de octubre de 2016, el *cash-pooling* no “determina en modo alguno la confusión que la consolidación de masas implica (...)”, si bien la disociación entre consolidación de masas y *cash-pooling* se condiciona a que los flujos estén adecuadamente documentados¹⁸.

Con rotundidad se ha pronunciado también sobre este sistema la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) en su Sentencia de 19 de enero de 2018 [JUR 50839, 2018] al señalar la licitud del sistema. De ahí que no quepa concluir por su mera existencia que se produzca una salida fraudulenta de bienes.

Debemos partir en este momento de que la doctrina que ha estudiado con profundidad este mecanismo y su incidencia en la calificación del concurso, señala siempre que la responsabilidad de los administradores solo surge cuando se producen manifestaciones patológicas del *cash-pooling*¹⁹. No se trata de un punto de partida de una salida fraudulenta de bienes ni de irregularidades contables²⁰, sino que parece más bien que el punto de vista es el contrario.

Desde un punto de vista puramente societario, el *cash-pooling*, un mecanismo de suma cero para el grupo, siempre va a dar lugar a saldos de diferente signo para distintas sociedades de un mismo grupo, sin que ello tenga que ser como manifestación de principios un incumplimiento de los deberes de los administradores de las sociedades que quedan en negativo. De lo contrario, el *cash-pooling* simplemente no podría existir.

La problemática del *cash-pooling* puede surgir cuando se produce el colapso de todo el grupo con el mantenimiento del *cash-pooling*. En concreto, puede plantearse si la existencia de dicho mecanismo ha contribuido o no a la situación de insolvencia. Ya nos hemos referido *supra* al deber del administrador de evitar la insolvencia, pero incluso ese deber debe evaluarse en un ámbito de grupo. Así, debe valorarse el grado de interdependencia entre las distintas sociedades que componen el grupo. En los supuestos de acusada interdependencia, ya no solo por la existencia de la gestión de caja centralizada, sino por otros factores comerciales u operativos, hay que plantearse que el mantenimiento del *cash-pooling* por

18 También entre nuestra doctrina, MARTÍNEZ FLÓREZ, A. y FLORES SEGURA, M., “La confusión de patrimonios en los procedimientos de insolvencia: consolidación sustantiva y mecanismos alternativos”. *Anuario de Derecho Concursal* 49/2020, Estudios, Editorial Civitas, 2020.

19 FUENTES NAHARRO, M., “El contrato de cash pooling”. *Revista de Derecho Mercantil* 291, 2014.

20 VALDÉS PONS, S. “El contrato de cash pooling en los grupos de sociedades. Aspectos contractuales, societarios y concursales”. Thomson Reuters Aranzadi, 2020.

el administrador puede realizarse no solo en el interés del grupo sino también, y, sobre todo, por el interés de la propia sociedad de evitar en la medida de lo posible un colapso del grupo que pueda a su vez dificultar o impedir su viabilidad. Es decir, el administrador realizaría un sacrificio para alcanzar un bien superior, que no solo es la supervivencia del grupo, sino la supervivencia de la filial de la que la primera depende.

Existen pocas sentencias que han declarado la calificación del concurso como culpable en el ámbito de un sistema de gestión centralizada de caja, aunque las mismas revelan una manifestación patológica del *cash pooling* o una ausencia de documentación de la misma. Es el caso de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 7 de Madrid de 27 de marzo de 2020 [JUR 152645, 2020], que consideró que no se había acreditado la existencia del contrato de *cash-pooling*.

Ahora bien, el *cash-pooling*, en su manifestación más ordenada, tiene una función de compensación de riesgos dentro de las compañías que forman parte del mismo, lo que será la verdadera ventaja compensatoria para dichas compañías.

III. Conclusión

Si las situaciones de tensión de tesorería comportan dificultades inherentes a la supervivencia de la empresa, en contextos muchas veces complejos, los administradores de las compañías (sobre todo si forman parte de grupos) que se encuentran en esa situación también se encuentran muchas veces en encrucijadas complejas. La disparidad de intereses, junto con las posibles impugnaciones de la conducta del administrador, se multiplican.

Desde ese punto de vista, la Directiva plantea una reorientación de la perspectiva del administrador que debe llevarles a considerar los intereses de distintos agentes, ajenos de los socios de la sociedad. Sin embargo, ese mero planteamiento, sin un desarrollo adecuado, puede empeorar el problema y dejar en la indefinición qué debe hacer o no el administrador en estas situaciones.

Es necesario incidir en que los administradores deben recabar la información adecuada y asesorarse en el momento de llevar a cabo las decisiones arriesgadas a las que sin duda se pueden enfrentar en estas situaciones. Sobre dicha cuestión abunda también la Directiva. Lo relevante no debería ser el resultado sino el establecimiento de un proceso de decisión racional que ayude a justificar las distintas decisiones.

En España seguimos a la expectativa sobre la dirección que adoptará la trasposición de la Directiva. Esa circunstancia junto con la dilatada moratoria concursal aconseja que los administradores extremen las precauciones y recaben toda la información que pueda ayudar a salvar su compañía, y en última instancia, su propia responsabilidad.