

Índice

Abreviaturas.....	17
Prólogo	25
Introducción.....	29

PRIMERA PARTE

A.- Las obligaciones como medio de financiación o instrumento de obtención de recursos financieros. Origen y antecedentes de la figura.....	45
I.- El régimen jurídico de las obligaciones convertibles.	63
1.1. Noción y naturaleza jurídica.	63
1.2. Dualidad normativa de las obligaciones convertibles: Del Derecho de Sociedades y del Derecho del Mercado de Valores.	68
II.- Las clases de obligaciones convertibles.	70
2.1. Clasificación general.	70
2.2. Tipología de obligaciones convertibles según la clase a la que pertenecen. ...	71
2.2.1. Tipos de obligaciones convertibles más comunes en los mercados financieros.	72
2.3. Aspectos diferenciadores entre las obligaciones convertibles, las obligaciones canjeables, las obligaciones con warrant y las acciones.....	80

2.3.1. Obligaciones canjables vs. Obligaciones convertibles.	80
2.3.2. Obligaciones con warrant vs. Obligaciones convertibles.	87
2.3.3. Elementos similares y diferenciados entre las obligaciones y las acciones.	88
B. Aproximación a la figura de las obligaciones convertibles.	63
I.- El acuerdo de emisión de obligaciones convertibles en acciones.	91
1.1. Distribución de competencias entre órganos sociales. Delegación en los administradores.	91
1.1.1. Cuestiones preliminares sobre el órgano competente para la emisión de obligaciones convertibles. Delimitación del objeto de controversia.	91

SEGUNDA PARTE

A.- La caracterización jurídica de la emisión de obligaciones convertibles.	91
1.1.2. Sobre los conflictos societarios en relación con la delegación en los administradores del acuerdo de emisión.	94
1.1.2.1. Conflictos existentes entre los grupos de socios en la delegación en los administradores del acuerdo de emisión.	94
1.1.2.2. Conflictos existentes entre los administradores y socios en la delegación en los administradores del acuerdo de emisión.	96
1.1.3. Consideraciones sobre la reforma de la L. 5/2015 en relación con la delegación del acuerdo de emisión de obligaciones.	98
1.1.4. Cuestiones generales sobre el régimen del capital autorizado para delegar en los administradores la competencia para la aprobación del acuerdo de emisión de obligaciones convertibles.	101

1.1.4.1 Límites al régimen del capital autorizado para la delegación en los administradores de la competencia para la aprobación del acuerdo de emisión de obligaciones convertibles.....	105
1.1.4.1.1 Límites cuantitativos.....	105
1.1.4.1.2 Límites temporales.	106
1.1.4.1.3. Límites cualitativos o modales.	106
1.1.4.2. La posible aplicación del régimen del capital autorizado para delegar en los administradores la competencia para la aprobación del acuerdo de emisión de obligaciones convertibles.	107
1.1.5. La documentación necesaria para la aprobación del acuerdo de delegación en los administradores y los requisitos para la aprobación del acuerdo de emisión de obligaciones convertibles, conforme al régimen del capital autorizado.	109
1.1.5.1. La obligación de los administradores de presentar informe justificativo de la conveniencia y oportunidad de acordar la delegación por parte de la Junta General y sobre la intervención del experto independiente.....	113
1.1.6. Las cláusulas estatutarias y la delegación.	115
1.1.7. Mayoría aplicable a la delegación en los administradores de la aprobación del acuerdo de emisión de las obligaciones convertibles.	117
1.2. Régimen jurídico aplicable al acuerdo de emisión.	119
1.2.1. Limitaciones subjetivas y cuantitativas en cuanto a la emisión de obligaciones convertibles.	122
1.2.2. Los presupuestos para la convocatoria de la Junta.	126
1.2.2.1. Determinación de las bases y modalidades de la conversión.	126
1.2.2.2. La elaboración de un informe de los administradores explicando las bases y modalidades de la conversión.	131
1.2.2.3. La elaboración y contenido del informe del experto independiente.	133

1.2.3. La importancia de la determinación del valor razonable de la emisión y su relevancia a los efectos de las prohibiciones establecidas en el art. 414 del TRLSC.....	138
1.2.3.1. El concepto de valor razonable y las consecuencias de una valoración fuera de mercado.....	138
1.2.3.2. La relevancia del valor razonable a los efectos de las prohibiciones establecidas en el art. 414 del TRLSC.	143
1.2.4. La determinación de la mayoría aplicable para la aprobación del acuerdo de emisión: Aplicación del régimen de la ampliación de capital de acciones para la aprobación del acuerdo de emisión y de ampliación de capital para atender a la conversión de los obligacionistas.	147
1.3. Adopción y formalización del acuerdo de emisión.	150
1.4. Propuestas encaminadas a la resolución de los problemas identificados sobre el acuerdo de emisión de obligaciones convertibles.	153
II.- El derecho de suscripción preferente en la emisión de obligaciones convertibles.	160
2.1. El régimen del derecho de suscripción preferente en la emisión de obligaciones convertibles.	160
2.2. La exclusión del derecho de suscripción preferente en las emisiones de obligaciones convertibles.	166
2.2.1. La admisión de la exclusión del derecho de suscripción preferente. ...	166
2.2.2. La competencia y delegación de la aprobación del acuerdo de exclusión del derecho de suscripción preferente.	172
2.3.3. El contenido del acuerdo de delegación de la exclusión del derecho de suscripción preferente.	181
2.3.4. El derecho de información: Requisitos formales para la aprobación del acuerdo de exclusión del derecho de suscripción preferente.	182
2.3.4.1. El contenido del informe de los administradores en relación con la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente.	189

2.3.4.2 El contenido del informe de los expertos independientes en relación con la exclusión del derecho de suscripción preferente.....	192
2.3.5 La necesidad de justificar la exclusión del derecho de suscripción preferente: Ponderación de intereses en la estructura del juicio del interés social.	203
2.3.6. Referencias a las disposiciones contenidas en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente.	205
2.3.6.1. La desaparición del requisito del interés social como hecho justificativo de la exclusión del derecho de suscripción preferente.	206
2.3.6.2 El Anteproyecto de Ley de Código Mercantil mantenga el resto de los presupuestos para la exclusión del derecho de suscripción preferente.	209
a. Las modificaciones en relación con los acuerdos de la Junta General.	210
b. Las modificaciones en relación con el derecho de información.	212
c. Las disposiciones relativas al precio de emisión de las nuevas acciones o participaciones.	213
d. El Anteproyecto de Ley de Código Mercantil en relación con la protección del socio y el doble control de legalidad.....	215
2.3.6.3 La supresión del requisito de la aportación dineraria como presupuesto del nacimiento del derecho de preferencia.	217
2.3. Propuestas encaminadas a la resolución de los problemas identificados sobre el derecho de suscripción preferente y su exclusión en materia de obligaciones convertibles.....	220
I.- La convertibilidad del instrumento: naturaleza jurídica.....	227
1.1. La naturaleza de la conversión: significado interno y externo del fenómeno.	227

1.2. La aceptación de las condiciones de la conversión.	232
1.2.1. La forma y momento de prestación del consentimiento en la conversión por parte del obligacionista.	232
1.2.2. Las condiciones de la conversión.	236
1.3. Los tipos de conversión según el destino y el momento de la conversión. ..	240
1.3.1. El destino de las obligaciones convertibles: acciones ordinarias y acciones sin voto.	241
1.3.2. El momento de la conversión: Tipos de conversión en cuanto a su configuración y fijación del precio de las acciones.	247
1.4. Propuestas encaminadas a la resolución de los problemas identificados sobre la convertibilidad de las obligaciones.	252
II.- La protección del derecho de conversión de las obligaciones en acciones durante la fase de pendencia de su ejercicio.	255
2.1. Las medidas de protección al obligacionista convertible recogidas en el TRISC.	257
2.1.1. Protección ante el aumento del capital social con cargo a reservas o por compensación de créditos o nuevas aportaciones y ante la reducción del capital social por pérdidas.	260
2.1.1.1. El aumento de capital con cargo a reservas.	261
2.1.1.2. La reducción del capital por pérdidas y la protección ante la reducción del capital social para restitución de aportaciones o condonación de dividendos pasivos.	265
2.1.1.3. Protección dispensada por la norma en los supuestos de aumento de capital con cargo a nuevas aportaciones o por compensación de créditos.	269
2.1.2. Protección ante otras operaciones societarias: las modificaciones estructurales.	272
2.2. Propuestas encaminadas a la resolución de los problemas identificados sobre los mecanismos de protección a los obligacionistas durante la pendencia del ejercicio del derecho de conversión.	278

B- El fenómeno de la conversión de las obligaciones en acciones.	227
I. Las obligaciones convertibles en el derecho del mercado de valores.	281
1.1. Cuestiones generales sobre la estructura y funcionamiento del mercado de valores.	281

TERCERA PARTE

A. Aplicación del derecho del mercado de valores a la emisión de las obligaciones convertibles.	281
II.- Los requisitos formales establecidos en el TRIMV para la emisión de valores en el marco de una oferta pública, haciendo especial referencia a las obligaciones convertibles.	285
2.1. La naturaleza jurídica y contenido general del folleto informativo en el marco de las ofertas públicas.	288
2.1.1. Análisis del marco jurídico vigente en relación con las obligaciones documentales en el marco de las ofertas públicas.	294
2.1.2. Las novedades del Reglamento UE 2017/1129 sobre el folleto informativo.....	303
2.2. Las excepciones a la obligación de publicar un folleto informativo.	310
2.2.1. Consideraciones generales previas sobre el régimen de excepciones dispuesto en la normativa.	310
2.2.2. Las excepciones basadas en la naturaleza del inversor al que va dirigido.	312
2.2.2.1 Las ofertas dirigidas solo a inversores cualificados.	313
2.2.2.2. Las ofertas dirigidas a inversores con una capacidad económica elevada.....	318

2.2.3. Las excepciones basadas en el escaso número de inversores a quienes se dirige la oferta.	320
2.2.4. Las excepciones basadas en el reducido valor de la oferta.	322
2.2.5. Las excepciones basadas en la naturaleza de los valores y emisor. Mención a las excepciones de requisitos en las emisiones de obligaciones convertibles.	324
2.3. La aplicación del régimen jurídico descrito a la emisión de las obligaciones convertibles en el marco de las ofertas públicas. Coordinación de las facultades de la CNMV y del RM.	328
2.4. Propuestas encaminadas a la resolución de los problemas identificados sobre las obligaciones formales en el marco de las emisiones de obligaciones convertibles.	332
I. El régimen de responsabilidad por inexactitudes en la información del folleto informativo establecido en el TRILMV y en el RD 1310/2005.	337
1.1. Análisis de los presupuestos objetivos y subjetivos de la responsabilidad. Principios de responsabilidad solidaria y de imputación de responsabilidad por culpa.	347
1.1.1. La extensión de la responsabilidad a otros intervinientes del proceso de elaboración y aprobación del folleto.	351
1.1.1.1. La responsabilidad de los administradores de la sociedad emisora.	352
1.1.1.2. La responsabilidad de los auditores de cuentas.	355
1.1.1.3. La responsabilidad de la CNMV.	357
1.2. La relación causal entre las inexactitudes y falsedades contenidas en el folleto y el daño causado al inversor. Carga de la prueba.	359
1.3. La determinación y medida del daño resarcible.	364
1.4. La legitimación para el ejercicio de la acción del art. 38 TRILMV. Problemas derivados de la adquisición de los valores en el mercado secundario.	369

1.5. La aplicación del marco jurídico de responsabilidad por las informaciones inexactas, falsas u omisiones de información relevante en el folleto a las emisiones de obligaciones convertibles.	371
1.6. Propuestas encaminadas a la resolución de los conflictos identificados.	373
B. La responsabilidad derivada de la información defectuosa publicada en el folleto informativo de la emisión de obligaciones convertibles.	337
Consideraciones finales	377
Bibliografía	385