

ÍNDICE SISTEMÁTICO

PREFACIO	29
----------------	----

I

CONFLICTOS DE INTERÉS ENTRE SOCIOS, ACREEDORES Y ADMINISTRADORES EN LA PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA. KARSTEN

SCHMIDT.....	41
I. PLANTEAMIENTO	43
II. DERECHO CONCURSAL Y DERECHO EMPRESARIAL	44
III. LA TEORÍA DEL RAYO Y SU CRÍTICA	45
IV. INTERESES Y DEBERES DE LAS PARTES IMPLICADAS	46
V. LA DIRECTIVA: INSPIRACIÓN EN EL DERECHO CONCURSAL	49
VI. UNA PRUEBA DE EFICACIA PARA EL MARCO DE REESTRUCTURACIÓN	51
VII. CONTROL EN EL JUEGO DE INTERESES: ¿UNA CUADRATURA DEL CÍRCULO?.....	52
VIII. «SHIFT OF FIDUCIARY DUTIES»?	52
IX. TESIS.....	54

II

GOBIERNO CORPORATIVO Y REESTRUCTURACIÓN PREVENTIVA: LA DIRECTIVA UE 2019/1023. JUANA PULGAR EZQUERRA

.....	55
I. GOBIERNO CORPORATIVO Y CONFLICTOS DE INTERÉS EN LA INSOLVENCIA Y EN SU PROXIMIDAD: LA DIRECTIVA UE 2019/1023 Y ESCENARIO POST-COVID-19	57
II. GÉNESIS Y ALCANCE DE LA DIRECTIVA UE 2019/1023 SOBRE MARCOS DE REESTRUCTURACIÓN PREVENTIVA	63
III. ALERTA TEMPRANA Y ACCESO A LA INFORMACIÓN («EARLY WARNING»).....	67
	11

IV.	ESTRUCTURA PROCEDIMENTAL DE LOS MECANISMOS DE REESTRUCTURACIÓN PREVENTIVA: PRESUPUESTOS DE APERTURA	73
1.	El presupuesto objetivo de la reestructuración	74
1.1.	«Probabilidad» o «Riesgo» de insolvencia versus insolvencia actual	74
1.2.	La viabilidad de la compañía: «control ex ante» versus «control ex post».....	78
2.	Deudor refinanciable y «perímetro» de deuda refinanciable: estructura de capital y proveedores.....	80
2.1.	Ámbito subjetivo y PYMES	80
2.2.	Perímetro de la deuda refinanciable	82
V.	NEGOCIACIÓN DE PLANES DE REESTRUCTURACIÓN Y SU PROTECCIÓN: LA MORATORIA	83
VI.	EL NOMBRAMIENTO DE UN ADMINISTRADOR EN MATERIA DE REESTRUCTURACIÓN	87
VII.	LA FORMACIÓN DE CLASES DE ACREEDORES.....	91
VIII.	REESTRUCTURACIÓN ACORDADA VERSUS REESTRUCTURACIÓN FORZOSA.....	97
1.	Reestructuración forzosa de acreedores	98
1.1.	Arrastre de acreedores dentro de cada clase: «el mejor interés de los acreedores» (The Best Interest of Creditors).....	100
1.2.	Arrastre de clases completas de acreedores: «Absolute Priority Rule» versus «Relative Priority Rule».....	101
2.	Reestructuración forzosa del deudor: el papel del capital en la reestructuración	105
IX.	LA PROTECCIÓN DE LA FINANCIACIÓN DE LA REESTRUCTURACIÓN: «NUEVA FINANCIACIÓN» Y «FINANCIACIÓN INTERNA»	112
X.	OBLIGACIONES DE LOS ADMINISTRADORES EN LA PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA	117
XII.	LA TRANSPOSICIÓN AL DERECHO ESPAÑOL DE LA DIRECTIVA SOBRE MARCOS PREVENTIVOS DE REESTRUCTURACIÓN	124

III

NOCIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO Y SU PAPEL EN LA CRISIS EMPRESARIAL. JAVIER MEGÍAS LÓPEZ.....

	129
I. INTRODUCCIÓN	131
II. HISTORIA RECIENTE DEL DEBATE SOBRE EL GOBIERNO CORPORATIVO	131
III. NOCIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO	138
IV. FUNCIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO: LOS TRES GRANDES CONFLICTOS DE INTERÉS O PROBLEMAS DE AGENCIA .	142
1. Primer conflicto: socios v. administradores.....	144
2. Segundo conflicto: socios v. socios.....	145
3. Tercer conflicto: socios v. otros grupos de interés.....	148
V. EL GOBIERNO CORPORATIVO EN SITUACIÓN DE CRISIS: <i>INSOLVENCY GOVERNANCE</i>	150
1. Gobierno corporativo durante el concurso de acreedores.....	151
2. Gobierno corporativo en la proximidad de la insolvencia.....	156

IV

SITUACIONES PRÓXIMAS A LA INSOLVENCIA Y VIABILIDAD EMPRESARIAL. ALFREDO MUÑOZ GARCÍA

	169
I. INTRODUCCIÓN	171
II. DESEQUILIBRIO PATRIMONIAL E INSOLVENCIA	173
1. La insolvencia, con o sin desbalance, como presupuesto objetivo	173
A) La insolvencia actual e inminente como estado patrimonial.....	173
B) El desequilibrio patrimonial y su relación con la capacidad de pago	180
C) Instrumentos para solventar insolvencias y desbalances	182
2. El presupuesto objetivo de los acuerdos de refinanciación. La necesidad de establecer la viabilidad como único presupuesto exigible.....	188
3. Desequilibrio patrimonial, presupuesto objetivo y regulaciones especiales. La legislación COVID-19 como ejemplo	191
4. El déficit concursal como efecto del concurso y no de la insolvencia	195

III.	APROXIMACIÓN A UNA DELIMITACIÓN DE SITUACIONES PRÓXIMAS A LA INSOLVENCIA. LA NECESIDAD DE UN RÉGIMEN DE ALERTAS TEMPRANAS.....	199
------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

V

	DILIGENCIA E INTERÉS SOCIAL EN LA PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA. EVA RECAMÁN GRAÑA	203
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------	-----

I.	INTRODUCCIÓN. ADMINISTRACIÓN DILIGENTE Y SOCIEDADES EN CRISIS.....	205
II.	RELEVANCIA DE LA DELIMITACIÓN DEL CONCEPTO DE «PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA»	207
	1. Aproximación tradicional a las situaciones de crisis	207
	2. La proximidad a la insolvencia	209
	3. Posición de la Directiva sobre marcos de reestructuración preventiva en cuanto a la definición del ámbito temporal.....	212
III.	INTERÉS SOCIAL Y DILIGENCIA DE LOS ADMINISTRADORES EN ESCENARIOS DE CRISIS EMPRESARIAL. ESPECIAL REFERENCIA AL <i>DUTY SHIFTING</i>	218
	1. Introducción. La lealtad como herramienta delimitadora del deber de diligencia.....	218
	2. El debate estadounidense: <i>Duty shifting</i> como modificación de los beneficiarios de los deberes fiduciarios	220
	3. <i>Duty shifting</i> como herramienta interpretativa	225
IV.	LA DILIGENCIA COMO PROGRAMA DE DEBERES.....	230

VI

	LA REGLA DE PROTECCIÓN DE LA DISCRECIONALIDAD EMPRESARIAL EN LA PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA. CRISTINA GUERRERO TREVIJANO.....	235
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

I.	INTRODUCCIÓN	237
II.	LOS INTERESES DIGNOS DE TUTELA EN LA PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA.....	239
	1. Consideraciones generales sobre el interés social	239
	2. Los intereses dignos de tutela en la insolvencia concursal	242
	3. Los intereses dignos de tutela en la proximidad a la insolvencia	246

III.	LA DISCRECIONALIDAD DE LOS ADMINISTRADORES EN LA PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA.....	251
	1. La necesidad de proteger la discrecionalidad empresarial.....	251
	1.1. Razón de ser de la business judgment rule	251
	1.2. Las decisiones empresariales amparadas por la regla: la discrecionalidad.....	253
	2. ¿Existe discrecionalidad de los administradores en la proximidad a la insolvencia?	255
IV.	ANÁLISIS DE LA <i>BUSINESS JUDGMENT RULE</i> EN LA PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA	262
	1. La razonabilidad como límite a la discrecionalidad.....	262
	2. Presupuestos de la regla.....	264
	2.1. La buena fe y la ausencia de interés personal en el asunto	265
	2.2. La información suficiente y el procedimiento adecuado	268
V.	EXTENSIÓN DE LA PROTECCIÓN DE LA <i>BUSINESS JUDGMENT RULE</i> A SUJETOS DISTINTOS AL ADMINISTRADOR EN LA PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA.....	274
VI.	CONSIDERACIONES FINALES.....	279

VII

	DISTRIBUCIÓN DE COMPETENCIAS ENTRE LOS ÓRGANOS DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL EN ACTIVO EN SITUACIONES DE INSOLVENCIA ACTUAL E INMINENTE. ANTONIO RONCERO SÁNCHEZ.....	281
I.	DISTRIBUCIÓN DE COMPETENCIAS ENTRE ÓRGANOS EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL Y SITUACIÓN ECONÓMICA DE LA SOCIEDAD.....	283
	1. Marco general de distribución de competencias entre órganos en las sociedades de capital	283
	2. Alteraciones en régimen de distribución de competencias vinculadas a la evolución económica de la sociedad.....	287
II.	COMPETENCIA ORGÁNICA PARA LA ADOPCIÓN DE DECISIONES EN SITUACIÓN DE INSOLVENCIA. LA DECISIÓN SOBRE LA SOLICITUD DE DECLARACIÓN DE CONCURSO.....	291

1.	Consideraciones previas: injerencia de las normas concursales en las reglas de organización y funcionamiento de las sociedades.....	291
2.	Competencia para decidir sobre la solicitud de concurso	297
2.1.	Deber legal de solicitar la declaración de concurso e intervención de la junta general	297
3.	Competencia para decidir sobre la solicitud de apertura de un procedimiento de acuerdo extrajudicial de pagos o para alcanzar un acuerdo de refinanciación	318
III.	REVISIÓN DEL RÉGIMEN DE DISTRIBUCIÓN DE COMPETENCIAS ENTRE ÓRGANOS Y DEFINICIÓN DE LOS CRITERIOS DE ACTUACIÓN DE ADMINISTRADORES Y SOCIOS EN EL CONTEXTO DEL SANEAMIENTO DE SOCIEDADES EN CRISIS	324

VIII

RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES EN LA PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA. JESÚS QUIJANO GONZÁLEZ.....

I.	INTRODUCCIÓN Y PLANTEAMIENTO	333
1.	La proximidad a la insolvencia como situación de hecho compleja	334
2.	La relevancia jurídica de la proximidad: intereses, deberes y facultades	337
2.1.	La situación en el Derecho español	338
2.2.	La orientación en la Directiva de 20 de junio de 2019	341
II.	LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES EN LAS DIVERSAS SITUACIONES	345
1.	La responsabilidad por daños: acción social y acción individual	347
2.	La responsabilidad por deudas.....	354
3.	La responsabilidad por déficit concursal	357

IX

LA REMUNERACIÓN DE LOS ADMINISTRADORES DE EMPRESAS EN CRISIS. FERNANDO MARÍN DE LA BÁRCENA

I.	INTRODUCCIÓN	365
----	--------------------	-----

II.	EL PRINCIPIO DE REMUNERACIÓN ADECUADA.....	366
	1. Marco legal	366
	2. Reglas de adecuación de la remuneración.....	369
	2.1. Importancia de la sociedad, situación económica en cada momento y comparabilidad.....	369
	2.2. El sistema de remuneración: promoción de la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo y evitación de una asunción excesiva de riesgos.....	371
	3. Naturaleza jurídica y consecuencias de su infracción.....	372
III.	LA REMUNERACIÓN DE ADMINISTRADORES DE EMPRESAS EN CRISIS	374
	1. La reducción de la remuneración como exigencia de los deberes de lealtad	374
	2. Procedimiento y efectos de la reducción de la remuneración ante la crisis.....	376
	3. La remuneración en el concurso de acreedores	379
IV.	CONCLUSIONES.....	380

X

	LA POSICIÓN JURÍDICA DEL SOCIO Y SU RESPONSABILIDAD EN SITUACIÓN DE PREINSOLVENCIA DE LA SOCIEDAD. SANTIAGO SE- NENT MARTÍNEZ.....	383
I.	LA POSICIÓN JURÍDICA DEL SOCIO EN LA SOCIEDAD MERCANTIL.....	385
II.	RESPONSABILIDAD DERIVADA DE LA OBLIGACIÓN DE REALIZAR LA APORTACIÓN AL CAPITAL SOCIAL.....	387
III.	OBLIGACIÓN DE ADECUAR EL EJERCICIO DE LOS DERECHOS POLÍTICOS AL INTERÉS SOCIAL EN SITUACIÓN DE PREINSOLVENCIA.....	391
	1. Interés social y deber de fidelidad del socio.....	391
	2. Obstruccionismo de operaciones de saneamiento y refinanciación: posibles soluciones. La responsabilidad del socio infractor.....	395
IV.	LA RESPONSABILIDAD DEL SOCIO DE CONTROL.....	401
	1. Socio de control y administración de hecho	401
	2. El levantamiento del velo.....	404

V.	LA RESPONSABILIDAD DEL SOCIO EN CASO DE CALIFICACIÓN CULPABLE DEL CONCURSO	406
1.	Responsabilidad del socio en caso de frustración de un acuerdo de refinanciación o un acuerdo extrajudicial de pagos	406
1.1.	Ámbito del presunción del art. 700 TRLC. Presupuestos de aplicación	406
1.2.	Sujetos responsables.....	412
1.3.	Efectos de la sentencia de calificación. La condena a la cobertura del déficit	415
2.	La responsabilidad del socio como cómplice del concurso...	418
VI.	CONSIDERACIONES CRÍTICAS	419

XI

PACTOS PARASOCIALES EN LA PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA.

DAVID PÉREZ MILLÁN	423	
I.	INTRODUCCIÓN	425
II.	PACTOS PARASOCIALES, PERSONAS ESPECIALMENTE RELACIONADAS CON EL DEUDOR Y PERSONAS AFECTADAS POR LA CALIFICACIÓN DEL CONCURSO	429
III.	PACTOS PARASOCIALES Y PARTICIPACIÓN EN EL INTERÉS O RIESGO EMPRESARIAL	432
1.	Fundamento de la subordinación de créditos de los socios significativos.....	432
2.	Pactos de socios sobre el voto, sobre la participación en beneficios o sobre la financiación	438
3.	Pactos con terceros.....	444
IV.	PACTOS PARASOCIALES Y ADMINISTRACIÓN DE HECHO	448
1.	Fundamento de la subordinación de créditos y de la responsabilidad de los administradores de hecho.....	448
2.	Pactos de socios sobre la gestión social	453
3.	Pactos con terceros.....	460

XII

EL DERECHO DE INFORMACIÓN DEL SOCIO EN LA PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA. M.^a TERESA MARTÍNEZ MARTÍNEZ.....

I.	INTRODUCCIÓN	469
----	--------------------	-----

II.	LA DIFÍCIL DELIMITACIÓN DEL ESCENARIO DE «PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA»	470
III.	LOS SUPUESTOS DE ACTUACIÓN DE LA JUNTA GENERAL, LA POSICIÓN DE LOS SOCIOS Y EL DERECHO DE INFORMACIÓN EN LA PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA EN EL DERECHO ESPAÑOL	477
	1. La Junta general sobre la disolución o la remoción de sus causas.....	477
	1.1. Las competencias de la junta general de socios en la crisis disolutoria	477
	1.2. El derecho de información ante la crisis disolutoria.....	479
	2. La junta general sobre la solicitud de concurso de acreedores	484
	2.1. La (discutida) competencia de la junta general en relación con la solicitud del concurso de la sociedad. Diferencias de planteamiento en los supuestos de insolvencia actual y de insolvencia inminente.....	484
	2.2. El derecho de información ante el acuerdo sobre la solicitud del concurso.....	488
	3. Los acuerdos de aumento de capital o emisión de obligaciones convertibles, en cumplimiento de un acuerdo colectivo de refinanciación: posición de los socios y derecho de información...	491
IV.	LA (INÉDITA) POSICIÓN DE LOS SOCIOS ANTE LOS ACUERDOS DE REESTRUCTURACIÓN PREVENTIVA EN LA DIRECTIVA (UE) 2019/1023	496
	1. Las opciones de tratamiento de los socios ante un plan de reestructuración.....	496
	2. Primera opción regulatoria: los socios como una de las categorías de acreedores afectados en el proceso de adopción del plan de reestructuración	498
	3. Segunda opción regulatoria: los socios al margen de las categorías de acreedores configuradas para la adopción del plan de reestructuración.....	502

XIII

REPARTO DE DIVIDENDOS Y PREINSOLVENCIA. ISABEL FERNÁNDEZ TORRES	505
I. INTRODUCCIÓN	507

1.	Las distribuciones a los socios y el sistema del <i>legal capital</i> ..	507
2.	La conexión entre el derecho societario y la disciplina en materia de crisis empresariales	511
II.	EL SISTEMA LEGAL DE REPARTO DE DIVIDENDOS EN LA LSC	515
1.	Planteamiento general	515
2.	La compleja arquitectura de la distribución de competencias orgánicas.....	517
3.	Los criterios de reparto: <i>Test</i> de balance c. <i>test</i> de solvencia.	524
III.	RESCISIÓN CONCURSAL Y REPARTO DE DIVIDENDOS	531
IV.	CONCLUSIÓN	535

XIV

DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y CANCELACIÓN REGISTRAL. M.^a

SAGRARIO NAVARRO LÉRIDA.....	537
------------------------------	-----

I.	CAUSA DISOLUTORIA Y PROXIMIDAD A LA INSOLVENCIA ..	539
1.	¿Espacio para elegir disolverse societaria o concursalmente? El problema competencial	539
II.	PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACIÓN.....	545
1.	Liquidación societaria e irrupción de la insolvencia. Modificaciones estructurales y mantenimiento de la empresa	545
2.	Responsabilidad del liquidador por no instar el concurso de la sociedad disuelta	549
3.	¿ <i>Vis attractiva</i> de la liquidación concursal?.....	552
III.	CANCELACIÓN REGISTRAL. LA PERSONALIDAD JURÍDICA RESIDUAL	553
1.	Liquidación societaria y pasivo sobrevenido: ¿posible apertura del concurso?	554
2.	Liquidación concursal y relaciones jurídicas pendientes: de la reapertura a la liquidación societaria	556

XV

CUESTIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO EN TORNO A LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN HOMOLOGADOS. ANDRÉS GUTIÉRREZ GILSANZ

1.	INTRODUCCIÓN	563
----	--------------------	-----

II.	REFINANCIACIÓN O REESTRUCTURACIÓN	566
III.	CONTEMPLACIÓN POR LOS ADMINISTRADORES SOCIETARIOS DEL INTERÉS DE LOS ACREEDORES EN EL PRECORSO	573
V.	IMPLICACIÓN DE LOS SOCIOS EN LA REFINANCIACIÓN COLECTIVA HOMOLOGADA	577
	1. Preliminar. La extensión forzosa de efectos en los acuerdos de refinanciación. La formación de clases de acreedores.....	577
	2. La afectación de los socios por la reestructuración a la luz de la Directiva 2019/1023	583

XVI

	CONVERSIÓN DE DEUDA EN CAPITAL Y ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN. JOSÉ CARLOS GONZÁLEZ VÁZQUEZ.....	589
I.	CONSIDERACIONES GENERALES	591
II.	ASPECTOS GENERALES DE LA CONVERSIÓN DE CRÉDITOS EN CAPITAL SOCIAL	598
	1. Qué es y qué no es un aumento por conversión de créditos en capital social.....	598
	1.1. Siempre es un aumento de capital efectivo, al margen de la situación financiera de la sociedad deudora	598
	1.2. La naturaleza jurídica de la operación no es la de compensación (legal o convencional) sino la de novación objetiva	600
	1.3. Y, en consecuencia, la contraprestación del aumento es siempre una aportación no dineraria (también si el crédito es líquido y exigible)	602
	2. Breve análisis crítico del régimen jurídico general de la conversión de créditos en capital social	606
	2.1. No resulta legalmente obligatorio realizar previamente una reducción de capital para compensar pérdidas.....	607
	2.2. Liquidez y exigibilidad de los créditos objeto de capitalización	609
	2.3. Informe justificativo de los administradores de la sociedad	611
	2.4. Certificación del auditor de cuentas y valoración de la aportación.....	611
	2.5. La desaparición del derecho de preferencia por la puerta de atrás.....	616

2.6.	Otras consecuencias jurídicas del carácter no dinerario del aumento de capital	619
III.	EL AUMENTO DE CAPITAL POR CONVERSIÓN DE CRÉDITOS EN EL MARCO DE ACUERDOS DE REESTRUCTURACIÓN DE DEUDAS.....	619
1.	Introducción.....	619
2.	Las especialidades de carácter societario «facilitadoras» de la capitalización.....	620
3.	Los (supuestos) incentivos legales a la capitalización para los acreedores.....	623
4.	Sanciones legales para los acreedores o socios disidentes u obstruccionistas.....	626
4.1.	Quita a los acreedores que no capitalicen sus créditos, equivalente al importe nominal (y prima) que hubieran debido asumir en el aumento de capital.....	626
4.2.	La presunción de culpabilidad del concurso por frustración de la reestructuración debida a la negativa a la capitalización sin causa razonable.....	628
4.2.1.	Introducción.....	628
4.2.2.	Los problemas de fundamentación jurídica y las dudas de constitucionalidad.....	630
4.2.3.	La función de los administradores y su posible exoneración.....	634
4.2.4.	La razonabilidad de la negativa de los socios a capitalizar la deuda.....	636
4.2.5.	En particular, el informe (o informes) elaborados por experto independiente.....	639
4.2.6.	En particular, el inútil derecho de adquisición preferente.....	640
4.2.7.	La problemática referencia al «grado de contribución que hubieran tenido en la formación de la mayoría necesaria para el rechazo del acuerdo».....	643
4.2.8.	La frustración de la reestructuración y la generación o agravación de la insolvencia.....	646
IV.	PROPUESTAS DE REFORMA LEGISLATIVA A LA LUZ DE LA DIRECTIVA 2019/1023/UE.....	647
1.	Cinco reformas imprescindibles del régimen vigente.....	647

2. La capitalización de deudas en los acuerdos de reestructuración temprana y Directiva 2019/1023/UE.....	649
2.1. Algunas ideas para su transposición en relación con los acuerdos (o planes) de reestructuración temprana de grandes sociedades abiertas	649
2.2. La capitalización de deudas en acuerdos de reestructuración celebrados con sociedades cerradas	653
XVII	
ACTIVOS ESENCIALES, CONCURSO Y REESTRUCTURACIONES.	
FCO. JAVIER ARIAS VARONA	657
I. PLANTEAMIENTO	659
II. LA DISPOSICIÓN DE ACTIVOS ESENCIALES EN LAS REESTRUCTURACIONES Y EL CONCURSO.....	662
III. LA COMPETENCIA DE LA JUNTA GENERAL PARA LA DISPOSICIÓN DE ACTIVOS ESENCIALES DE SOCIEDADES EN DIFICULTADES	667
1. La competencia de la junta general para la disposición de activos esenciales en el concurso y sus límites.....	668
1.1. Principios generales	668
1.2. Disposición de activos esenciales en la fase común	670
1.3. Disposición de activos esenciales en el convenio y la liquidación.....	674
2. La competencia de la junta general para la disposición de activos esenciales en las soluciones preconcursales.....	678
IV. APUNTES SOBRE LOS PROBLEMAS DE COORDINACIÓN DE LA REGLA SOCIETARIA Y LAS NORMAS CONCURSALES Y PRECONCURSALES	679

XVIII

LAS TOMAS DE CONTROL CONTRACTUALES EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS: LA DIRECTIVA SOBRE MARCOS DE REESTRUCTURACIÓN PREVENTIVA Y EL DERECHO SOCIETARIO (OPAS). REYES PALÁ LAGUNA	685
I. INTRODUCCIÓN	687

II.	LIMITACIONES EN LA ADQUISICIÓN DEL CONTROL DE UNA COTIZADA POR INVERSORES EXTRANJEROS, SEA POR LA FORMULACIÓN DE UNA OPA SEA EN EL MARCO DE UN PLAN DE REESTRUCTURACIÓN PREVENTIVA	691
	1. Planteamiento.....	691
	2. La autorización administrativa adicional del Consejo de Ministros en materia de OPAs.....	693
	3. Autorización de la inversión extranjera en operaciones de reestructuración.....	695
III.	PRECEDENTES DE LA ELUSIÓN DEL DERECHO SOCIETARIO: LA RECUPERACIÓN Y RESOLUCIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS.....	697
IV.	LA FORMULACIÓN DE UNA OPA SOBRE UNA COTIZADA EN DIFICULTADES FINANCIERAS	699
	1. Los distintos escenarios.....	701
	1.1. Los diversos planteamientos de las tomas de control contractuales (derecho preconcursal) y las tomas de control vía oferta pública de adquisición.....	705
	2. El acuerdo de refinanciación como medida anti-OPA.....	708
	3. La OPA sobre una sociedad en proceso de reestructuración.	709
V.	CONCLUSIONES.....	712

XIX

POSICIÓN Y RESPONSABILIDAD DE LOS *PROXY ADVISORS* EN LA PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA. LUZ M.^a GARCÍA MARTÍNEZ.....

I.	LA CONSOLIDACIÓN DE LA EXTERNALIZACIÓN DEL SENTIDO DEL EJERCICIO DEL VOTO.....	717
II.	EL ROL DE LOS ASESORES DE VOTO EN SOCIEDADES EN CRISIS	720
	1. Concepto y funciones.....	720
	2. Análisis de las principales pautas seguidas para la emisión de recomendaciones en la preinsolvencia	722
	3. Factores relevantes de la influencia de las recomendaciones de voto	724
III.	UNA REVISIÓN DE LOS ELEMENTOS QUE DESVIRTÚAN LA IDONEIDAD DE LAS RECOMENDACIONES DE VOTO	727
	1. La inadecuación y la opacidad de las recomendaciones.....	727

2. Las recomendaciones parciales.....	729
3. Las recomendaciones sin riesgo.....	730
IV. LA INMUNIDAD RELATIVA DEL <i>PROXY ADVISOR</i> : ANÁLISIS DE LA EXIGENCIA DE RESPONSABILIDAD POR SU RECOMENDACIÓN.....	732
1. El estatuto jurídico incompleto del <i>proxy advisor</i>	732
2. Las consecuencias para el accionista responsable de la emisión del voto recomendado en la proximidad de la insolvencia.....	737
3. Idoneidad del marco general de responsabilidad para su exigencia al <i>proxy advisor</i>	740
3.1. Responsabilidad contractual.....	740
3.2. Responsabilidad extracontractual.....	742
3.3. Responsabilidad administrativa.....	743
4. Hacia la regulación de los deberes de comportamiento del <i>proxy advisor</i>	744

XX

LOS GRUPOS DE SOCIEDADES EN LA PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA: APROXIMACIÓN A LOS INSTITUTOS PRECONCURSALES A DISPOSICIÓN DE LA POLÍTICA FINANCIERA UNITARIA. MÓNICA

FUENTES NAHARRO.....	747
I. PLANTEAMIENTO Y DELIMITACIÓN DEL TRABAJO.....	749
II. UN APUNTE PRELIMINAR SOBRE UNA CUESTIÓN CONTROVERTIDA: EL CONCEPTO CONCURSAL DE GRUPO DE SOCIEDADES.....	754
III. ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN Y GRUPOS DE SOCIEDADES.....	762
1. Otra cuestión preliminar conceptual: el «subgrupo».....	763
2. Consideraciones generales sobre los acuerdos de refinanciación «de grupo».....	764
3. Acuerdos colectivos de grupo.....	765
4. La homologación de los acuerdos colectivos de grupo.....	769
5. Los acuerdos extrajudiciales de pagos de grupo.....	771
6. ¿Incentivos? para alcanzar soluciones preconcursales en los grupos de sociedades.....	772

XXI

GOBIERNO CORPORATIVO EN GRUPOS MULTINACIONALES EN PROXIMIDAD DE INSOLVENCIA DE UNO DE SUS MIEMBROS. MANUEL M.^a SÁNCHEZ ÁLVAREZ.....

I. INTRODUCCIÓN.....	779
----------------------	-----

II.	CONCEPTO Y CLASES DE GRUPOS	780
	1. Concepto legal de grupo.....	780
	2. Empresas y grupos multinacionales.....	783
III.	COMPETENCIA Y DERECHO APLICABLE A LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN Y EXONERACIÓN DE DEUDAS	785
	1. Competencia	785
	2. Derecho aplicable	788
	3. Ámbito temporal: proximidad de insolvencia	789
IV.	CONDUCTA DE LA DOMINANTE EN LA DOMINADA EN EL DERECHO COMPARADO	793
	1. <i>Common Law</i>	793
	1.1. Estados Unidos de Norteamérica.....	794
	1.2. Reino Unido.....	800
	2. Países del <i>Civil Law</i> (Alemania, Italia, Francia).....	805
V.	CONDUCTA DE LA DOMINANTE EN LA DOMINADA EN EL DERECHO ESPAÑOL	813
	1. Deberes fiduciarios de la dominante.....	819
	2. Deber de diligencia	824
	3. Remedios.....	825
	4. Procedimiento	828
	5. Transparencia en las relaciones de grupo	830
VI.	LA CONDUCTA DE LA DOMINANTE EN PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA DE UNA DOMINADA	830

XXII

	GOBIERNO CORPORATIVO DE SOCIEDADES NO COTIZADAS EN LA PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA. JORGE VIERA GONZÁLEZ.....	835
I.	PLANTEAMIENTO	837
II.	EL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL CERRADA COMO PROBLEMA: DESARROLLOS EN EL CONCEPTO DE SOCIEDAD CERRADA	838
III.	SOCIEDADES CERRADAS Y PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS: INTERÉS DE EMPRESA E INTERÉS DEL SOCIO: ¿DEBER DE REFINANCIAR LA SOCIEDAD EN LA PROXIMIDAD DE UNA SITUACIÓN DE INMINENTE INSOLVENCIA?.....	845

IV.	EL MODELO DE SOCIEDAD NO COTIZADA EN LAS RECOMENDACIONES DE CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO	850
	1. Principios ICA.....	852
	2. Guía práctica para el buen gobierno de las empresas familiares	854
	3. Los Principios Wates para el buen gobierno de las grandes empresas no cotizadas británica	857
V.	LA SOCIEDAD CERRADA EN LA PROXIMIDAD DE LA INSOLVENCIA: EL MODELO DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS PYMES EN LA DIRECTIVA 2019/1023 DE REESTRUCTURACIONES TEMPRANAS	863
	1. Un breve <i>excursus</i> sobre los fines de política jurídica y sobre los instrumentos jurídicos articulados para la consecución de aquellos.....	863
	2. La relevancia para las sociedades cerradas del planteamiento de gobierno corporativo en la consecución y ejecución de planes de refinanciación.....	866
VI.	CONCLUSIONES: LOS DISTINTOS FACTORES QUE DETERMINAN EL DISEÑO DEL MODELO DE GOBIERNO CORPORATIVO DE UNA SOCIEDAD CERRADA	868