

# Los deberes de los administradores en situación de insolvencia inminente en la propuesta de directiva sobre marcos de reestructuración

**Carlos GÓMEZ ASENSIO**

*Profesor Ayudante Doctor. Departamento de Derecho Civil. Universidad de Valencia*

La última versión de la Propuesta de Directiva sobre marcos de reestructuración preventiva de 28 de marzo de 2019, ha recuperado en su art. 19 la obligación de los administradores de tomar en consideración el interés de los acreedores en las situaciones de insolvencia inminente. Dicha obligación supone una modulación del contenido del interés social en dicha situación, el cual junto al interés de los socios, comprende también el interés de los acreedores. Esta configuración compleja del interés social obliga por tanto a analizar cuál es el concreto contenido de los deberes de los administradores en dicha situación de insolvencia inminente, habida cuenta de su orientación hacia la consecución de dicho particular interés.

Deberes administradores, insolvencia inminente, mantenimiento viabilidad empresarial.

The proposal for a Directive on preventive restructuring frameworks» latest version of 28<sup>th</sup> March prescribes again on its art. 19 the directors» duty to have due regard to creditors interest where there is a likelihood of insolvency. That duty implies the modulation of company interest in such scenario, which encompasses creditors» interest together with shareholders» interest. Hence, the complexity of company interest advises the convenience to analyse the content of directors» duties in the likelihood of insolvency scenario with regard to preserve such particular company interest.

## I. Introducción.

El 22 de noviembre de 2016 la Comisión Europea publicó la Propuesta de Directiva COM (2016) 723 final «sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE» (en adelante «Propuesta de Directiva»), norma que en su art. 18 preveía, un novedoso régimen de *funciones de los directivos* ante una situación en la que exista una probabilidad de la insolvencia de la empresa.

Sin embargo, en un primer momento a lo largo de la tramitación legislativa de la Propuesta de Directiva, dicha reglamentación de las *funciones de los directivos* quedó suprimida del texto de la norma en su versión de 8 de octubre de 2018, aprobada por el Comité de Representantes Permanentes de los Gobiernos de los Estados miembros de la Unión Europea (Coreper II), en su

reunión del 26 de septiembre de 2018, exclusión que desde un primer momento no fue considerada como definitiva (1) .

En este sentido, en el momento actual de redacción del presente trabajo, la nueva versión de Propuesta de Directiva emanada de la Posición del Parlamento Europeo en primera lectura de 28 de marzo de 2019, recoge ahora en su artículo 19, un régimen de «*Obligaciones de los administradores sociales en caso de insolvencia inminente*» (según la versión española de la norma (2) ). Dicha previsión pone de manifiesto tanto la voluntad del legislador comunitario de retomar la regulación de un régimen especial de responsabilidad de los administradores en situaciones de pre-insolvencia, así como su determinación en dicha regulación, lo que se evidencia por la mayor calidad técnica-jurídica en la formulación de dicho régimen de responsabilidad en comparación con su antecedente en la primera versión de la Propuesta de Directiva (3) .

El presente trabajo tiene por objeto el análisis de este renovado régimen de obligaciones de los administradores sociales en situación de pre-insolvencia, en especial, por lo que respecta a la determinación del contenido del interés social en esta fase, como criterio orientador del ejercicio y contenido de los deberes fiduciarios de los administradores sociales en este contexto.

## II. La modulación del interés social en las situaciones de insolvencia inminente.

### 1. El interés compartido en el mantenimiento de la viabilidad empresarial.

El actual art. 19 de la Propuesta de Directiva contiene un mandato dirigido a los Estados Miembros para su transposición, en la cual estos «*se cerciorarán*» que los administradores sociales en caso de insolvencia inminente, tomen debidamente en cuenta «*como mínimo*», los intereses de otros sujetos (*stakeholders*) más allá de los propios socios, entre ellos expresamente los intereses de los acreedores, así como también la «*necesidad*» por parte de los administradores de tomar medidas tanto para evitar la insolvencia, como para evitar poner en riesgo la viabilidad de la empresa.

De esta forma, el mandato del precepto supone un impulso a la inclusión de la protección del interés de los acreedores dentro del gobierno corporativo de las sociedades — al menos en situaciones de insolvencia inminente —, lo que evidencia igualmente la progresiva difuminación de los límites entre el Derecho Societario y el Derecho Concursal (4) .

En este sentido, el art.19 de la Propuesta de Directiva establece una auténtica obligación para los administradores sociales los cuales, en una situación de probabilidad de la insolvencia (insolvencia inminente en el caso español), deberán actuar no sólo en el interés de los socios, sino también en interés de los acreedores, lo que implica la orientación de los deberes de los administradores en su condición de gestores de intereses ajenos, también hacia la defensa del interés de los acreedores en dicho contexto.

La imposición a los administradores de este deber de actuar también en interés de los acreedores, se justifica en la Propuesta de Directiva, en base al conflicto de intereses existente entre socios y acreedores en situaciones de probabilidad de la insolvencia (insolvencia inminente en el caso español) (5) :

En una situación de insolvencia actual, los socios se convierten en la clase *out of money*, puesto que el patrimonio de la sociedad no alcanza a restituir el valor de su inversión, agotándose el mismo en los acreedores de la sociedad que integran la «*clase fulcro*» (6) . Consecuentemente en un escenario de insolvencia inminente, los socios podrían incentivar la realización por los administradores sociales de operaciones de alto riesgo para la sociedad, puesto que mientras el eventual fracaso de las mismas y la consiguiente insolvencia actual de la sociedad no implica ningún riesgo adicional para los mismos más allá de la pérdida de su inversión, el éxito de las mismas sí podría permitir la recuperación de sus inversiones.

Por el contrario, en un escenario como el descrito, los acreedores preferirán la adopción de

políticas más conservadoras que no supongan un riesgo para la viabilidad empresarial, puesto que la expectativa de cobro de sus créditos es mayor con una empresa viable («*going concern*») que en estado de insolvencia, en el cual la insuficiencia del patrimonio de la sociedad no sólo determinará la imposibilidad para los socios de recobrar su inversión, sino la consideración de ciertas clases de acreedores también como *out of money* (7)

En consecuencia con lo anterior, ante un escenario de probabilidad de la insolvencia (insolvencia inminente en el caso español), la Propuesta de Directiva establece una modulación — que no sustitución —, del interés social al cual sirven los administradores sociales en este contexto, el cual junto al interés de los socios, pasa a incluir expresamente también el interés de los acreedores (8) , lo que a su vez constituye un argumento de refuerzo para la tesis institucional sobre la naturaleza del interés social (9) .

La inclusión del interés de los acreedores, junto al interés de los socios, como integrante también del interés social en las situaciones de insolvencia inminente, determina por consiguiente la existencia de un interés compartido de socios y acreedores en dicho escenario: el mantenimiento de la viabilidad empresarial.

Dicho interés compartido no constituye sin embargo una peculiaridad de las situaciones de insolvencia inminente, sino que constituye expresión de la finalidad orientadora del genérico deber de conservación del patrimonio social que con carácter general pesa sobre los administradores sociales, el cual sin embargo, cobra especial protagonismo en las situaciones de insolvencia inminente:

Así, en primer lugar, la existencia de un deber general de conservación del patrimonio social por parte del deudor, se fundamenta con carácter genérico en el principio general de Buena Fe (10) , el cual impone a los administradores un deber de conservación del patrimonio empresarial, que extiende sus efectos hasta la situación de solvencia actual y la declaración de concurso, donde el art. 43 LC, impone igualmente dicho deber de conservación del patrimonio empresarial en interés del concurso.

Ahora bien, el deber propiamente concursal de conservación de la masa activa extiende sus efectos hacia escenarios previos a la declaración de concurso, en los que la insolvencia o bien es actual o bien existe una probabilidad de la insolvencia, a través de la aplicación del instituto de la culpabilidad concursal. Así, el art. 164.1 LC permite declarar el concurso culpable y a los administradores responsables de la cobertura del déficit concursal cuando, con su actuación, hubieran contribuido a la generación o agravación del estado de insolvencia en los dos años anteriores a la declaración de concurso.

De esta forma, encontramos en el instituto de la culpabilidad concursal el segundo de los argumentos que justifican la existencia del deber de los administradores de conservación del patrimonio social. Así y *a sensu contrario*, es posible identificar un deber de los administradores de abstenerse de la realización de aquellas conductas que pongan en peligro el patrimonio social — generación de la insolvencia —, o bien agraven la ya existente situación de insolvencia (11) .

Finalmente, el tercer argumento de la existencia del deber de los administradores de conservación del patrimonio social puede encontrarse, también *a sensu contrario*, en el propio fundamento de las acciones rescisorias y de reintegración concursal (12) , las cuales delimitan también el ámbito de actuación de los administradores en situaciones de insolvencia y de probabilidad de la insolvencia, identificando aquellas conductas que, por ser susceptibles de reintegración o rescisión, los administradores deben abstenerse de realizar en dicho contexto.

En definitiva, el deber general de los administradores sociales de procurar la conservación del patrimonio social tiene como finalidad el mantenimiento de la viabilidad empresarial, la cual se identifica con el objeto del interés compartido de socios y acreedores, integrantes ambos del interés social en las situaciones de insolvencia inminente, hacia cuya consecución se orientan los

deberes de los administradores sociales en dicho contexto (13) .

## 2. Dialéctica de intereses compartidos y divergentes en las situaciones de insolvencia inminente.

El complejo entorno relacional existente en situaciones de probabilidad de la insolvencia (insolvencia inminente en el caso español), donde la modulación del interés social provoca que junto al interés de los socios se añada también el interés de los acreedores como integrante del mismo, determina a su vez, una también compleja configuración del contenido de los deberes de actuación de los administradores sociales en dicho contexto. En este sentido, los administradores en cuanto gestores de intereses ajenos, pasan a ser gestores no sólo de un interés ajeno, sino de una pluralidad de intereses ajenos — interés de los socios y acreedores —, los cuales además, se encuentran en una situación de conflicto entre sí, tal y como se ha expuesto anteriormente.

Por lo tanto, en situaciones probabilidad de la insolvencia (insolvencia inminente en el caso español), la modulación del interés social determina la coexistencia de una pluralidad de intereses compartidos y divergentes en relación dialéctica entre los mismos: el interés compartido y paralelo de socios y acreedores en mantener la viabilidad empresarial por un lado, así como por otro lado, el legítimo interés divergente de cada uno de ellos a la apropiación del valor producido por la misma, bien en forma de retorno de la inversión en caso de los socios, bien en forma de cobro de sus créditos en el caso de los acreedores (14) . Ambos intereses son absolutamente legítimos y ambos deben ser preservados por los administradores sociales en el ejercicio de sus funciones durante este escenario de insolvencia inminente.

Por el contrario, son totalmente ajenos al interés social los intereses individuales y particulares de socios y acreedores que lesionen esta dialéctica de intereses, como el antes expuesto interés individual de los socios en la recuperación de su inversión aún a costa de sacrificar el interés compartido en el mantenimiento de la viabilidad empresarial, lo que a la postre perjudicaría además la legítima expectativa de cobro de sus créditos por los acreedores (15) .

En definitiva, la dialéctica de intereses compartidos y divergentes de socios y acreedores que integra el interés social en las situaciones de probabilidad de la insolvencia (insolvencia inminente en el caso español), determina el contenido de los deberes fiduciarios de los administradores sociales en dicho contexto, puesto que la diligencia y lealtad de su actuación deberá ponderarse por referencia a la salvaguarda de ambos intereses, reputándose como comportamientos negligentes y/o desleales de los administradores, aquellos que atenten contra la realización de dichos intereses compartidos y divergentes (16) .

Ello no obstante, debe destacarse por último, la posibilidad que el considerando 71 de la Propuesta de Directiva atribuye a los Estados Miembros para que, con objeto de su transposición, pudieran decidir establecer un orden de prelación entre las distintas partes cuyos intereses deben ser tenidos debidamente en cuenta por los administradores en un escenario de probabilidad de la insolvencia (insolvencia inminente en el caso español).

Ahora bien, el establecimiento *ex ante* de una prelación de intereses entre los propios de acreedores y socios para las situaciones de insolvencia inminente — que no insolvencia actual —, en nuestra opinión, resulta artificioso y poco operativo habida cuenta que, como se ha puesto de manifiesto, los negocios llevados a cabo por los administradores en esta situación, afectan indistintamente a los intereses de socios y acreedores, lo que precisamente justificaba el reconocimiento del interés de los acreedores junto al de los socios en esta fase.

Por lo tanto, el establecimiento de una suerte de jerarquía legal entre ambos intereses afectados, supone vaciar de facto el contenido del propio régimen de deberes de los administradores diseñado por la Propuesta de Directiva para las situaciones de insolvencia inminente: en este sentido, de nada sirve reconocer el interés de los acreedores como integrante del interés social si, posteriormente, dicho interés se subordina por disposición legal a la previa satisfacción del interés de los socios.

### III. El presupuesto de hecho de la modulación del interés social.

En los apartados precedentes se ha señalado como la incursión de la sociedad en situaciones de probabilidad de la insolvencia (insolvencia inminente en el caso español), obliga a los administradores a tomar en consideración también, el interés de los acreedores junto al interés de los socios, en la gestión de la sociedad durante dicha situación.

De esta forma, la insolvencia inminente se erige como presupuesto de hecho del deber de actuación de los administradores sociales en defensa de un interés social modulado que incluye el interés compartido de socios y acreedores en el mantenimiento de la viabilidad empresarial.

Así, se hace necesario determinar los contornos de este presupuesto de hecho, para lo cual será necesario identificar cuáles son los límites del concepto «insolvencia inminente»:

En primer lugar, anteriormente se ha puesto de relieve como la versión española de la Propuesta de Directiva, a diferencia de las versiones inglesa, francesa, italiana y alemana de la Propuesta de Directiva que utilizan el término «probabilidad de la insolvencia», recurre al término «insolvencia inminente» para identificar el presupuesto de hecho del deber de los administradores de tomar en consideración el interés de los acreedores (17) , haciéndose referencia a dicha doble terminología a lo largo del presente trabajo.

Desde un punto de vista estrictamente terminológico, el uso del término «insolvencia inminente» frente al de «probabilidad de la insolvencia», parece justificarse por la ajenidad del segundo respecto la legislación concursal española. Ahora bien, el hecho de contar con un previo concepto de «insolvencia inminente» en la tradición concursal española, no significa que el mismo sea equivalente al introducido por la Propuesta de Directiva, lo que obliga a analizar la correspondencia entre el contenido de ambos términos.

De esta forma, en primer lugar y atendiendo a la redacción del art. 19 de la Propuesta de Directiva, se deduce que el concepto «insolvencia inminente» hace referencia a un estadio de la insolvencia de la empresa en que ésta, pese a ser probable, todavía no es actual o definitiva, puesto que el precepto establece la «*necesidad de los administradores de tomar medidas para evitar la insolvencia*», lo que indica la posibilidad de reversión o carácter reversible del estado de «insolvencia inminente» (18) .

Por su parte, en nuestra tradición concursal, el término «insolvencia inminente» refiere a situaciones en las que el deudor prevea que no podrá cumplir regular y puntualmente sus obligaciones (art. 2.3 LC), lo que sitúa el presupuesto de hecho de la misma no sólo en la previsión de incumplimiento de sus obligaciones, sino también en la de cumplimiento irregular, impuntual o retrasado de las mismas (19) .

De la anterior definición se desprende que el concepto de «insolvencia inminente», sólo hace referencia a la previsión de cumplimiento irregular y/o tardío de las obligaciones del deudor, sin que exija en ningún caso que dicha situación sea, además, irreversible en el sentido de desembocar necesariamente en una insolvencia actual (20) .

Por lo tanto, puede concluirse que parece existir una correspondencia entre el significado del concepto «insolvencia inminente» de la Propuesta de Directiva y de la Ley Concursal española, refiriéndose ambos términos a una situación previa a la situación de insolvencia actual, en la que sin embargo se aprecian signos que evidencian la probabilidad de una futura insolvencia, la cual todavía es reversible.

#### 1. La posibilidad de establecimiento de una presunción de la concurrencia de la situación de insolvencia inminente.

Una vez analizado el significado del concepto «insolvencia inminente» como el presupuesto de hecho del deber de los administradores de tomar en consideración el interés de los acreedores

como integrante del interés social y, en consecuencia, del interés compartido de socios y acreedores en este escenario por el mantenimiento de la viabilidad empresarial, se hace necesario el estudio de los límites del mismo, en especial, por lo que respecta a los hechos que determinan la existencia de dicha situación de insolvencia inminente.

En este sentido, anteriormente se ha expuesto como en la tradición concursal española el concepto de insolvencia inminente es un concepto de carácter abstracto y dinámico, cuya valoración de su concurrencia requiere de un análisis en el caso concreto. El legislador comunitario en la Propuesta de Directiva parece optar también por este carácter abstracto en la configuración del concepto, no obstante la existencia de otras legislaciones que, recogiendo también dicha institución, acotan sin embargo su aplicación a un período temporal concreto (21).

La acotación temporal del período de la insolvencia inminente introduce un importante componente de seguridad jurídica, puesto que permite a los administradores, socios y acreedores contar con una referencia temporal concreta a partir de la cual se produce la modulación del interés social y el correlativo nacimiento del deber de los administradores de actuar en defensa del interés compartido de socios y acreedores en mantenimiento de la viabilidad empresarial.

Ello no obstante, por otro lado, el carácter dinámico y casuístico de la insolvencia desaconseja una determinación temporal *ex ante* del período de extensión de la insolvencia inminente, delimitación que puede resultar artificiosa y justifica el recurso a modelos abstractos de definición de la insolvencia inminente como el de la legislación española y la Propuesta de Directiva.

Parece que sea necesario entonces optar por un modelo intermedio entre las dos opciones anteriores, para lo cual el sistema de presunción *iuris tantum* de la existencia de una situación de insolvencia durante un período de 90 días anteriores a la declaración de concurso propio de las *preferences* del §547 *US Bankruptcy Code*, puede servir de referencia (22).

En este sentido, si bien la institución de las *preferences* hace referencia a una suerte de acción de reintegración concursal — el fundamento de las cuales antes ha sido analizado como uno de los argumentos de la existencia de un deber general del deudor de conservación de su patrimonio —, la presunción *iuris tantum* de la existencia de una situación de insolvencia durante un período de 90 días anteriores a la declaración de concurso como medio para facilitar la prueba de la insolvencia del deudor como presupuesto para el ejercicio de este tipo de acciones, puede resultar de interés a los efectos que aquí nos interesan.

En este sentido, sería posible mantener la actual y conveniente concepción abstracta del concepto de insolvencia inminente de la Propuesta de Directiva, pero combinada con una presunción *iuris tantum* de concurrencia de dicha situación de insolvencia inminente durante un determinado período de tiempo anterior a la declaración de concurso, lo que permitiría contar con un elemento temporal de referencia y seguridad jurídica, sin perjuicio que, ante una eventual demanda por responsabilidad, los administradores pudieran probar que la sociedad no se encontraba en situación de insolvencia inminente durante dicho período temporal previo a la declaración de concurso (23).

#### **IV. Los deberes fiduciarios de los administradores en las situaciones de insolvencia inminente.**

Tal y como se ha expuesto anteriormente, la colocación de la sociedad en una situación de insolvencia inminente, provoca una modulación del interés social, el cual pasa a incorporar también el interés de los acreedores, dando así lugar a la existencia de un interés compartido de socios y acreedores: el mantenimiento de la viabilidad empresarial, a la par que también los legítimos intereses divergentes de socios y acreedores, ambos en relación dialéctica entre ellos.

Por lo tanto, los administradores sociales, en su condición de gestores de intereses ajenos sometidos a los deberes fiduciarios de conducta, deberán orientar el ejercicio de los mismos hacia la consecución de dichos intereses compartidos y divergentes, lo que a su vez determinará una

modulación del contenido del deber de diligencia y de lealtad en este ámbito.

## 1. Caracterización general del deber de diligencia.

De conformidad con lo expuesto, el deber de diligencia de los administradores en las situaciones de insolvencia inminente debe orientarse hacia la consecución del mantenimiento de la viabilidad empresarial como interés compartido de socios y acreedores, a la par que también a procurar la salvaguarda de sus legítimos intereses divergentes.

En este sentido, el deber de diligencia supone la imposición a los administradores de unas obligaciones de conducta positivas dirigidas a preservar la viabilidad empresarial y evitar la insolvencia (24) .

Igualmente y *a sensu contrario*, el deber de diligencia impone a los administradores obligaciones de conducta de carácter negativo, en este caso, abstenerse de la realización de aquellas operaciones que puedan poner en riesgo la viabilidad empresarial o provoquen su insolvencia (25) .

De esta forma, ambos polos de conducta positivo y negativo delimitan el alcance de la discrecionalidad empresarial de los administradores en las situaciones de insolvencia inminente, de forma que la protección otorgada por la *business judgement rule* no podrá extenderse a aquellas actuaciones de los administradores que vulneren dichas máximas de conducta positiva y negativa (26) .

En todo caso, la confirmación de la aplicación de la *business judgement rule* en el contexto de la insolvencia inminente, permite salvaguardar la discrecionalidad de los administradores respecto a la adopción de decisiones de gestión en esta fase, a la vez que supone el mantenimiento del incentivo a los mismos para la asunción de riesgos, siempre que los mismos vayan encaminados al mantenimiento de la viabilidad empresarial como interés compartido de socios y acreedores en este escenario (27) .

## 2. Caracterización general del deber de lealtad.

La situación de insolvencia inminente también extiende sus efectos respecto a la configuración del contenido del deber de lealtad de los administradores, especialmente habida cuenta que en la propia formulación de la cláusula general de dicho deber se atiende «*al mejor interés de la sociedad*», como criterio orientador del mismo, interés de la sociedad, que en este contexto incluye el interés compartido de socios y acreedores en el mantenimiento de la viabilidad empresarial, así como el respeto a sus legítimos intereses divergentes a la apropiación del valor producido por la misma.

De esta forma, en un contexto de insolvencia inminente, los administradores sociales deberán abstenerse de la realización de todas aquellas conductas que, o bien atenten contra la consecución del interés compartido en el mantenimiento de la viabilidad empresarial de socios y acreedores, o bien puedan vulnerar alguno de los legítimos intereses divergentes de ambos.

En este sentido, anteriormente se ha caracterizado a los administradores sociales en situación de insolvencia inminente como gestores de una pluralidad de intereses ajenos — interés de los socios y acreedores —, los cuales además, se encuentran en una situación de conflicto entre sí. Consecuentemente, en dicho contexto es posible advertir la presencia de potenciales conflictos de interés (28) a tres niveles, que supondrán la imposición de deberes de abstención a los administradores (29) : administradores-socios, administradores-acreedores y socios-acreedores.

Sin embargo, es en relación con este último, el conflicto de interés entre socios y acreedores, donde el deber de lealtad de los administradores está llamado a jugar un papel singularmente relevante en la gobernanza de la sociedad en el contexto de la insolvencia inminente.

Así, sería el caso de una vulneración del deber de independencia como deber secundario de

conducta derivado del deber de lealtad, por ejemplo, en el caso que el administrador nombrado por el socio o socios mayoritarios (socio de control), adoptara determinadas decisiones que favorecieran exclusivamente el interés de estos socios (30), aún a costa de poner en peligro la consecución del interés compartido en el mantenimiento de la viabilidad empresarial o perjudicar la consecución del legítimo interés divergente de los acreedores a la apropiación del valor producido por la sociedad a través del cobro de sus créditos.

## V. Bibliografía

C MEJAN, L.M., «El inicio de los procedimientos concursales», *Anuario de Derecho Concursal*, núm.46, 2019, págs. 203-231.

MARTÍNEZ MUÑOZ, M., «La rescisión de transmisiones preferentes en el derecho concursal norteamericano», *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 43, 2018, págs. 231-249.

PULGAR EZQUERRA, J., «Gobierno corporativo, sociedades cotizadas y proximidad de la insolvencia: Administradores, accionistas y acreedores (1)», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm.30, 2019, págs. 35-70.

RECAMÁN GRAÑA, E., «Deberes fiduciarios, interés social e interés del grupo en filiales íntegramente participadas (Sentencia del Tribunal Supremo (1ª) de 20 de diciembre de 2017)», *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 46, 2019, págs. 273-289.

Id., «La business judgement rule en la crisis. Una propuesta interpretativa», *Revista de Derecho de sociedades*, núm. 54, 2018.

Id., «Derecho proyectado de reestructuraciones y deberes de los administradores sociales (1) », *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm.28, 2018, págs. 123-132.

Id., *Los deberes y la Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital en Crisis*, monografía núm. 44 asociada a Revista Aranzadi de Derecho de Sociedades, Aranzadi, Madrid, 2016, 386 págs.

THERY MARTÍ, A., «Los marcos de reestructuración en la propuesta de Directiva de la Comisión europea de 22 de noviembre de 2016 (I)», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 27, julio 2017, págs. 513-548.

VIZCAÍNO GARRIDO, P., *El Interés Social como Fin de la Actividad Gestora de los Administradores de las Sociedades en Crisis: Acreedores frente a Socios*, monografía núm. 44 asociada a Revista Aranzadi de Derecho de Sociedades, Aranzadi, Madrid, 2015, 486 págs.

- 
- (1)** Enumerando los posibles motivos que hubieran llevado a la exclusión de dicho régimen de responsabilidad en el texto de la Propuesta de Directiva, PULGAR EZQUERRA, J., «Gobierno corporativo, sociedades cotizadas y proximidad de la insolvencia: Administradores, accionistas y acreedores (1)», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm.30, 2019, pág. 45, la cual sin embargo acaba concluyendo que: «No obstante, ha de resaltarse que el tema no se da por cerrado y en el momento en que concluye la redacción del presente trabajo se sigue debatiendo en el seno de la Comisión sobre la conveniencia de armonizar, siguiendo el modelo anglosajón, un marco de deberes fiduciarios de los administradores frente a los acreedores en la proximidad de la insolvencia, más allá de las meras alusiones genéricas a dichos deberes, por lo que previsiblemente se seguirá avanzando en este tema».

Ver Texto

- (2)** En este sentido, mientras la versión española de la Propuesta de Directiva utiliza el término «insolvencia inminente» para referirse al presupuesto de hecho del régimen de obligaciones de los administradores



sociales previsto en el art. 19 de la misma, las versiones inglesa, francesa, italiana y alemana de la norma utilizan el término «probabilidad de insolvencia» («*likelihood*», «*probabilité*», «*probabilidad*» y «*wahrscheinlichen*», respectivamente), lo cual evidencia la voluntad del legislador comunitario de equiparar el concepto de «insolvencia inminente» española con el de «probabilidad de la insolvencia».

[Ver Texto](#)

- (3) Para una crítica de la deficiente calidad técnico-jurídica de la versión inicial de la Propuesta de Directiva respecto las *funciones de los directivos*, véase, RECAMÁN GRAÑA, E., «Derecho proyectado de reestructuraciones y deberes de los administradores sociales (1)», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm.28, 2018, págs. 124-130

[Ver Texto](#)

- (4) Así, acerca de la inclusión de interés e los acreedores dentro del gobierno corporativo PULGAR EZQUERRA, J., «Gobierno corporativo, sociedades cotizadas y proximidad de la insolvencia...», ob.cit., pág. 39-40: «Se suscita así, desde el gobierno corporativo, lo que viene a decir, dada nuestra concepción de éste desde el Derecho de Sociedades, si debería darse protección a los acreedores frente a eventuales comportamientos oportunistas de socios y/o administradores, introduciéndose específicas medidas en este ámbito o, si ello le correspondería a otras ramas del Derecho, como el Derecho Contractual y, en su caso, en contextos de insolvencia, al Derecho Concursal. El tema, en un ámbito más amplio, conectaría con el marco de relaciones entre Derecho de Sociedades y Derecho Concursal, tradicionalmente concebido en un modo paralelo y no coincidente, pero que evoluciona hacia la interrelación, hasta el punto de que se ha hablado acertadamente de un desplazamiento de lo societario desde lo concursal, en conexión con reestructuraciones societarias».

[Ver Texto](#)

- (5) Así la señala el considerando 71 de la Propuesta de Directiva en su actual versión de 28 de marzo de 2019 que: «En caso de que el deudor esté próximo a la insolvencia, es importante también proteger los intereses legítimos de los acreedores frente a las decisiones de los gestores que podrían tener un impacto sobre la constitución de la masa del deudor, en particular cuando tales decisiones podrían tener el efecto de disminuir el valor del patrimonio disponible para los esfuerzos de reestructuración o para su distribución a los acreedores. Por lo tanto, es necesario garantizar que en tales casos los administradores sociales eviten toda actuación dolosa o gravemente negligente que resulte en beneficio propio en perjuicio de los interesados, y eviten aceptar transacciones a pérdida o tomando medidas conducentes a favorecer injustamente a uno o más interesados».

[Ver Texto](#)

- (6) Acerca de la comprensión del concepto de «clase fulcro», o «clase en la que rompe el valor», THERY MARTÍ, A., «Los marcos de reestructuración en la propuesta de Directiva de la Comisión europea de 22 de noviembre de 2016 (I)», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 27, julio 2017, págs. 16-18, quien señala que: «En efecto, salvo que exista un Plan consensual en el que todas las clases se pongan de acuerdo en la distribución del nuevo capital post-reestructuración, dicho capital debería ser asignado en exclusiva (como así ocurre en el US Chapter 11) a la clase (también denominada en EEUU «fulcrum security») en la que «rompa el valor» (*vid...* para mayor detalle el siguiente apartado 3.b: «fulcrum» significa «pivote» en inglés, y evoca la clase que separa las que están dentro y las que están fuera del dinero). La clase en la que rompe el valor por definición no recibe a través del Plan una compensación plena por un importe equivalente al del nominal de su crédito (es decir, este último es superior al valor presente de los nuevos instrumentos de deuda que recibe conforme al Plan)».

[Ver Texto](#)

- (7) Para una exposición de razones adicionales al conflicto de intereses entre acreedores y socios que justifican el deber de tomar en consideración el interés de los acreedores en la crisis empresarial, RECAMÁN GRAÑA, E., «La business judgement rule en la crisis. Una propuesta interpretativa», *Revista de Derecho de sociedades*, núm. 54, 2018, págs. 4-8, quien señala en pág. 18 que: «En definitiva, mientras que la sociedad pueda asumir las pérdidas que pudieran derivarse de la operación efectuada sin que se afecte a la solvencia de la sociedad (sólo al retorno de la inversión del socio), la predisposición al riesgo del socio podrá considerarse adecuada. Ahora bien, conforme aumenta el riesgo operacional (imagínese una decisión empresarial tan arriesgada que se hace altamente probable que su fallido afecte a la propia supervivencia de la sociedad) o aumenta la *ratio* de endeudamiento de la sociedad, la predisposición al riesgo del socio (protegido por la responsabilidad limitada) puede resultar inadecuada (en los términos expresados al principio de este trabajo)».

[Ver Texto](#)

- (8) Esta concepción del interés social en la situación de crisis empresarial fue formulado tempranamente por RECAMÁN GRAÑA, E., *Los deberes y la Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital en Crisis*, monografía núm. 44 asociada a Revista Aranzadi de Derecho de Sociedades, Aranzadi, Madrid, 2016, pág. 123.

Ver Texto

- (9) En este sentido defendiendo esta concepción institucional del interés social, PULGAR EZQUERRA, J., «Gobierno corporativo, sociedades cotizadas y proximidad de la insolvencia...», ob.cit., pág. 55: «entendemos que es posible ofrecer en las sociedades cotizadas un concepto único del interés social sobre la base de la reconducción del interés común de los socios a la obtención de un incremento patrimonial de su inversión, cuya satisfacción debe pretenderse por los administradores a través de la generación sostenible de beneficios a largo plazo, que además permite un incremento del valor bursátil de las acciones y no tanto con planteamientos cortoplacistas que solo beneficiarían al socio especulativo-inversor, perjudicando la generación sostenible de beneficios a largo plazo (opción societaria de los socios empresariales frente a opción de mercado). Ésta es la opción presente en distintas recomendaciones de buen gobierno, en el art. 217.4 LSC relativo a la retribución de administradores, así como en la Directiva UE 2017/36 de Fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas».

Ver Texto

- (10) En este sentido, VIZCAÍNO GARRIDO, P., *El Interés Social como Fin de la Actividad Gestora de los Administradores de las Sociedades en Crisis: Acreedores frente a Socios*, monografía núm. 44 asociada a Revista Aranzadi de Derecho de Sociedades, Aranzadi, Madrid, 2015, pág. 78: «En todo caso, al existir una responsabilidad que alcanza al deudor encaminada al resarcimiento de los perjuicios causados por su propia insolvencia, se puede afirmar la existencia de determinados deberes del deudor de mantenimiento de su solvencia, en base a la buena fe y que se traduce en la obligación de no incurrir en la insolvencia fraudulenta, esto es, la minoración injustificada de su patrimonio, con el conocimiento (*consilium fraudis*) de que, después de dicha enajenación, no quedarían bienes suficientes para la satisfacción de los créditos contraídos, pues es un deber del deudor conservar la prestación «con la diligencia de un buen padre de familia» (artículo 1104 CC)»

Ver Texto

- (11) Este deber de los administradores de mantenimiento de la viabilidad empresarial se observa también en el ámbito estadounidense con la aplicación de las doctrinas del *trust fund* y *business exception*. Una exposición detallada de estas doctrinas, su extensión al ámbito de la preinsolvencia por la sentencia *Credit Lyonnais* y la nueva reducción de su ámbito de aplicación a la insolvencia en sentido estricto, véase RECAMÁN GRAÑA, E., *Los deberes y la Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital en Crisis*, ob.cit., págs. 97-104.

Ver Texto

- (12) Analizando el fundamento, naturaleza jurídica y regulación de la acción de reintegración concursal en nuestro Derecho, así como su relación con alguna de las presunciones de culpabilidad concursal, concluyendo con una propuesta de mejora sobre su regulación, DE TORRES PEREA, J.M., «Reflexiones sobre la acción rescisoria concursal: propuestas de *lege ferenda*», *Anuario de Derecho Concursal*, núm.39, 2016, págs. 97-147.

Ver Texto

- (13) Así y recogiendo los trabajos de la doctrina en este sentido, RECAMÁN GRAÑA, E., «La *business judgement* rule en la crisis. Una propuesta interpretativa», ob.cit., pág.10: «Suponiendo que los socios se benefician de la revalorización de su inversión en el largo plazo, esta manera de proceder protege también su interés, en tanto busca asegurar la viabilidad de la sociedad en el corto plazo y la recuperación de la rentabilidad en el medio-largo plazo. No se aboga, por tanto, por el desplazamiento absoluto del interés de los socios como interés de la sociedad a favor del interés de los acreedores. La toma en consideración del interés de los acreedores cuando peligra la existencia de la sociedad —es decir, el aseguramiento de su viabilidad— mediante una limitación de su discrecionalidad gestora debe tener como fin último la recuperación de la solvencia de la sociedad y, como consecuencia, la recuperación de la rentabilidad de la inversión del socio en el largo plazo».

Ver Texto

- (14) Esta idea de la coexistencia y diálogo entre intereses compartidos y divergentes es propia de la

governance de las redes empresariales, siendo enunciada por RUIZ PERIS, J.I., «Un Derecho específico para las redes empresariales», *Nuevas Perspectivas del Derecho de Redes Empresariales*, RUIZ PERIS, J.I., dir., Tirant lo Blanch, Valencia, 2012, págs. 115 —116; Id., «Business networks as a legal explanatory framework», *Claves del derecho de redes empresariales. Business Networks Law Keys*, RUIZ PERIS, J.I. (dir.), Publicaciones de la Universidad de Valencia, Valencia, 2017 pág. 2904; Id., «Del contrato bilateral a la relación de red» en *Hacia un Derecho para las redes empresariales.*, RUIZ PERIS, J.I., dir., Tirant lo Blanch, Valencia, 2007, pág. 11; CAFAGGI, F., «Introduction», *Contractual networks, inter-firm cooperation and economic growth*, CAFAGGI, F., dir., Edward Elgar, 201, pág. 7; Id., «Redes contractuales y teoría contractual: una agenda de investigación para un derecho contractual europeo», *Nuevas Perspectivas del Derecho de Redes Empresariales*, RUIZ PERIS, J.I., dir., Tirant lo Blanch, Valencia, 2012, págs. 65 a 68; Id., «Introduzione», *Il contratto di rete*, CAFAGGI, F., dir., Il Mulino, Bologna, 2009, pág. 18.

Para una visión completa de las redes empresariales y su governance véase GÓMEZ ASENSIO, C., *El deber de lealtad den las redes empresariales: los interproveedores*, Aranzadi, Madrid, 2018, 181 págs; *La gobernanza de las redes empresariales: los deberes fiduciarios*, Marcial Pons, Madrid, 2015, 305 págs.

[Ver Texto](#)

- (15)** Un ejemplo de este tipo de conductas puede encontrarse en RECAMÁN GRAÑA, E., «Deberes fiduciarios, interés social e interés del grupo en filiales íntegramente participadas (Sentencia del Tribunal Supremo (1ª) de 20 de diciembre de 2017)», *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 46, 2019, destacando la autora en la pág. 285 que: « Ahora bien, de la misma manera que es el patrimonio de la sociedad, y no los socios que lo aportan, el que soporta el riesgo de la actividad empresarial, no pudiendo los acreedores exigir para el pago de sus deudas más que aquel patrimonio de que dispone la sociedad, ese patrimonio debe mantenerse a su disposición para el pago de los créditos que la sociedad tuviera, sin que los administradores puedan anteponer, sus intereses, pero tampoco los de los socios (ni siquiera del socio único) al derecho que tienen los acreedores a que el patrimonio societario se conserve debidamente para el pago de las deudas sociales. Los acreedores deben poder confiar en que la sociedad será gestionada respetando este principio. Lo contrario no puede considerarse gestión de buena fe en interés de la sociedad».

[Ver Texto](#)

- (16)** Se cumple de este modo con el mandato contenido en el Considerando 71 de la Propuesta de Directiva según el cual: «Los Estados miembros deben poder aplicar las disposiciones correspondientes de la presente Directiva garantizando que las autoridades judiciales o administrativas, al evaluar si debe considerarse a un administrador social responsable de incumplimientos del deber de diligencia, tengan en cuenta las normas en materia de obligaciones de los administradores sociales establecidas en la presente Directiva».

[Ver Texto](#)

- (17)** Véase nota al pie 2 del presente trabajo.

[Ver Texto](#)

- (18)** La Propuesta de Directiva sitúa por tanto el nacimiento del deber de los administradores de tomar en consideración los intereses de los acreedores, en un estadio previo al concepto de «insolvencia de fondo», caracterizada por su carácter irreversible, previamente identificado por la doctrina como presupuesto para el nacimiento de dicho deber. Así VIZCAÍNO GARRIDO, P., *El Interés Social como Fin de la Actividad Gestora de los Administradores de las Sociedades en Crisis: Acreedores frente a Socios*, ob.cit., págs.353-359.

[Ver Texto](#)

- (19)** Un amplio análisis de este concepto puede encontrarse en nuestra jurisprudencia en el Auto de la Audiencia Provincial de Girona, núm. 122/2009, de 30 de abril de 2009, F. D 2º: «La norma del art. 2.2 LECO desenvuelve lo que debe entenderse como insolvencia inminente, de modo que se configura como un estado de pronóstico cierto de la insolvencia todavía no actual («el deudor que prevea que no podrá cumplir»), pero referido no sólo a la regularidad, como en el modelo de insolvencia actual, sino también referido a la puntualidad en el cumplimiento de las obligaciones. No se trata, por supuesto, de un estado psicológico del deudor que insta su concurso sino que debe, amén de justificar un determinado endeudamiento, hacerlo con la realidad de dicha previsión, es decir, que el déficit de liquidez y crédito se traducirá verosímilmente en ausencia de liquidez y crédito. En el Derecho germánico se describe la insolvencia «amenazante» como la previsión de la situación de no poder atender a las obligaciones existentes en el momento de su vencimiento, y el correlato de insolvencia inminente de LECO es más amplio, ya que la previsión habilitante puede ser, no de la falta de atención al vencimiento, impuntualidad o morosidad, sino de falta de atención mediante operaciones regulares, es decir, dentro

del giro o tráfico habitual de la empresa, de modo que una previsión de sobreseimiento por impuntualidad o irregularidad de una deuda tiene expectativas de generalizarse a la mayor parte de las deudas.

Resulta obvio que el legislador desea propiciar en el concurso a instancias del deudor esa función preventiva de las instituciones concursales dentro de una unidad de procedimiento, y la insolvencia inminente pertenece a una de esas situaciones indefinidas, anteriores a la crisis ya instaurada, en que es posible pronosticar la insolvencia («entreprise en difficulté» del Derecho francés, o «financial distress» de la literatura anglosajona). Se coloca, pues, la insolvencia en un momento de pronóstico, desde la insuficiencia económica, sobre la incapacidad de cumplimiento, con la finalidad de que los mecanismos de solución convencional o liquidadora tengan un sentido real, de modo que el concurso obedezca al saneamiento del tejido empresarial, a la medicina curativa, por decirlo en términos metafóricos, y no siempre a la medicina forense».

Ver Texto

- (20) En este sentido, RECAMÁN GRAÑA, E., *Los deberes y la Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital en Crisis*, ob.cit., pág. 73: «Se incluye la insolvencia inminente en el estado de crisis en sentido estricto siempre y cuando cumpla con el requisito de ser objetivamente reversible, y no cuando la calificación de «inminente» haga referencia a una situación en que la insolvencia actual es inevitable, aunque aún no se haya producido. En este sentido, es importante no confundir la objetividad de la reversibilidad con la probabilidad de la reversibilidad. Que la superación del estado de crisis sea objetivamente posible no implica una valoración de la probabilidad de su consecución, ni que, de facto, la recuperación se vaya a producir, lo que dependerá de diversos factores ajenos a la propia situación financiera de la sociedad, como la valía de sus gestores o la colaboración de socios o de terceros externos a la sociedad».

Ver Texto

- (21) Analizando ambos modelos de configuración de la insolvencia inminente C MEJAN, L.M., «El inicio de los procedimientos concursales», *Anuario de Derecho Concursal*, núm.46, 2019, pág. 222: «Como ejemplos de cómo tratar el concepto de inminencia se presentan los siguientes dos grandes lineamientos: unos simplemente refieren que sea previsible el no cumplir al vencimiento de las obligaciones y otros acotan el plazo a una determinada extensión en el tiempo.

Entre los primeros se encuentran los siguientes ejemplos: La ley Alemana (Sección 18, [2]) simplemente llama inminente a cuando sea vislumbrable que el deudor sea incapaz de cumplir con sus obligaciones el día que éstas se vengzan. En forma similar lo prescribe la ley española — Artículo 2. Inciso 3: «prevea que no podrá cumplir regular y puntualmente sus obligaciones». Panamá separa los conceptos de insolvencia inminente y de falta previsible de liquidez —Artículo 29— La Guía Legislativa de la CNUDMI indica en su recomendación 15 que el procedimiento estará a disposición del deudor cuando puede demostrar que: «... a) No está o no estará, en general, en condiciones de pagar sus deudas a su vencimiento».

Otros regímenes le ponen un plazo al tiempo en el cual se espera se presente el incumplimiento (México fija 90 días a partir de la solicitud —artículo 20 Bis—; Colombia, un año —Artículo 9—; Sudáfrica, seis meses — Article 58—)».

Ver Texto

- (22) Para una visión en profundidad del régimen de las *preferences* véase, MARTÍNEZ MUÑOZ, M., «La rescisión de transmisiones preferentes en el derecho concursal norteamericano», *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 43, 2018, págs. 231-249.

Ver Texto

- (23) Por lo que respecta al concepto de insolvencia inminente en el caso español, parece que una presunción *iuris tantum* de concurrencia de dicha situación durante los 90 días anteriores a la declaración de concurso sería particularmente adecuada, habida cuenta de su correspondencia con el período de 3 meses al que hace referencia el art. 2.4 p. 4ª LC, como presupuesto de la situación de insolvencia actual.

Ver Texto

- (24) Un elenco de estas obligaciones de conducta positivas aparecen recogidas en el considerando 70 de la Propuesta de Directiva: «En caso de que la sociedad experimente dificultades financieras, los administradores sociales deben tomar medidas para minimizar las pérdidas y evitar la insolvencia, como las siguientes: buscar asesoramiento profesional, en particular en materia de reestructuración e

insolvencia, por ejemplo utilizando las herramientas de alerta temprana cuando proceda; proteger el patrimonio de la sociedad a fin de incrementar al máximo su valor y evitar la pérdida de activos clave; examinar, a la luz de la estructura y las funciones de la empresa, su viabilidad y reducir gastos;... seguir comerciando cuando sea adecuado hacerlo con el fin de maximizar el valor de la empresa en funcionamiento; mantener negociaciones con los acreedores e iniciar procedimientos de reestructuración preventiva».

Ver Texto

- (25)** A este respecto el considerando 70 de la Propuesta de Directiva establece como obligación negativa de conducta de los administradores: «Evitar comprometer a la empresa en transacciones que puedan ser objeto de revocación, a menos que exista una justificación empresarial adecuada».

Ver Texto

- (26)** En este sentido, destaca el trabajo de RECAMÁN GRAÑA, E., «La *business judgement rule* en la crisis. Una propuesta interpretativa», ob.cit., quien incluso con la versión anterior de la Propuesta de Directiva ya alcanza esta misma conclusión, pág. 14: «En cambio, entendemos que la proximidad a la insolvencia exige de una interpretación de los elementos de la regla que tenga en consideración los riesgos que soporta el acreedor derivados de los incentivos que surgen en el socio como consecuencia de la crisis, distinguiendo, en cierta manera, entre una *going concern business judgment rule* y una *vicinity of insolvency business judgment rule*. Así, de la misma manera que hemos defendido que se debe modular el estándar de diligencia gestora en presencia de una situación que amenace la existencia de la sociedad, creemos que podría defenderse una modificación de los límites del marco de la discrecionalidad empresarial en la proximidad a la insolvencia, que debería permitir como resultado excluir de las decisiones elegibles aquellas que implicaran una probabilidad excesivamente alta de perjudicar la posición del acreedor (aunque pudieran, de resultar beneficiosas, ser especialmente rentables para los socios) en favor de decisiones que garantizaran la viabilidad de la empresa y ofrecieran mayores garantías de cobro».

Ver Texto

- (27)** Se cumple de este modo la orientación que el considerando 70 de la Propuesta de Directiva establece respecto la configuración del deber de diligencia de los administradores en esta fase: «Para seguir promoviendo la reestructuración preventiva, es importante 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».

Ver Texto

- (28)** De conformidad con RIBAS FERRER, V., *El deber de lealtad del administrador de sociedades*, La Ley, Madrid, 2010, págs. 437-438, se entiende por conflicto de interés: «una situación jurídicamente relevante de concurrencia o relación de intereses opuestos entre el gestor y el principal, que se concreta en un acto o negocio, objetivamente contemplado, que por su naturaleza y finalidad resulta idóneo para poner en riesgo los intereses del principal».

Ver Texto

- (29)** Para un completo estudio del contenido de los deberes de abstención de los administradores ante una situación de conflicto de interés, véase, PORTELLANO DÍEZ, P., *El deber de los administradores de evitar situaciones de conflicto de interés*, Estudios de Derecho Mercantil, Civitas, Madrid, 2016, 176 páginas.

Ver Texto

- (30)** Apuntando tempranamente la existencia de este riesgo de pérdida de independencia del administrador RECAMÁN GRAÑA, E., «La *business judgement rule* en la crisis. Una propuesta interpretativa», ob.cit., pág. 10: «La crisis planteará además un elenco propio de posibles situaciones de pérdida de independencia del administrador. En la proximidad a la insolvencia se ha apuntado, como se ha expuesto al principio de este trabajo, que puede acentuarse el riesgo de influencia indebida por parte del socio (de control). Paradigmático es el caso en la crisis del socio mayoritario-administrador. En general, este riesgo —y, en consecuencia, la posibilidad de perjudicar la posición de los acreedores— aumenta conforme los intereses de los socios y los administradores se aproximan (lo que, como se ha expuesto, sucede en mayor medida en las sociedades cerradas). Esto significa que cuanto menor es el conflicto entre los socios y los administradores, más problemático será el conflicto entre los socios y los acreedores, con los administradores dando preferencia al interés de los primeros».

[Ver Texto](#)