



FACULTAD DE DERECHO

**LA HOMOLOGACIÓN
DE LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN
Y SUS PRINCIPALES EFECTOS**

Ana M^a Vives Mora

4º E1

Derecho Mercantil

Rafael Sebastián Quetglas

Madrid

Abril 2022

Resumen: El presente trabajo se centra en el estudio de en una de las instituciones preconcursales que concede la Ley. En concreto, se explica el concepto de un acuerdo de refinanciación, los presupuestos y requisitos establecidos por el actual TRLC, así como las condiciones que deben darse para la homologación de éstos.

Durante el desarrollo del trabajo, se analiza la regulación sobre una posible extensión del contenido de un acuerdo de refinanciación homologado a los acreedores de pasivos financieros no participantes o disidentes. Para entender de modo correcto el efecto de extensión de medidas, se detalla el concepto de acreedor financiero y se pormenoriza la explicación del cálculo del valor de la garantía real. También se expondrán otros efectos de la homologación que resultan beneficiosos para el deudor y que se conocen como “escudos protectores”.

A su vez, se analizan las principales novedades incorporadas en el Anteproyecto de Ley de reforma del TRLC, que se adecúa a la Directiva 2019/1023, la cual promueve más marcos legales de reestructuración temprana.

Palabras clave: Acuerdos de refinanciación, homologación judicial, extensión de efectos, acreedores financieros, valor de la garantía real, escudos protectores y Anteproyecto de Ley.

Abstract: This paper focuses on the study of one of the pre-bankruptcy institutions granted by the Law. Specifically, it explains the concept of a refinancing agreement, the assumptions and requirements established by the current TRLC, as well as the conditions that must be met for their approval.

During the development of the study, the regulation on a possible extension of the content of an approved refinancing agreement to non-participating or dissenting creditors of financial liabilities is analyzed. In order to correctly understand the effect of the extension of measures, the concept of financial creditor is explained in detail and the calculation of the value of the security interest is explained in detail. Other effects of homologation that are beneficial to the debtor and are known as "protective shields" will also be discussed.

At the same time, the main novelties incorporated in the Draft Project for the reform of the TRLC, which is in line with Directive 2019/1023, which promotes more legal frameworks for early restructuring, are analyzed.

Key words: Refinancing agreements, judicial homologation, extension of effects, financial creditors, value of the security interest, protective shields and Draft Bill.

Índice

1.	INTRODUCCIÓN	6
2.	EVOLUCIÓN NORMATIVA HASTA LA ACTUALIDAD	9
3.	LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN.....	13
3.1.	Concepto.....	13
3.2.	Acuerdos de refinanciación típicos	14
3.2.1.	<i>Presupuesto objetivo y subjetivo</i>	<i>14</i>
3.2.2.	<i>Tipología: acuerdos de refinanciación singulares y colectivos</i>	<i>15</i>
3.3.	Requisitos de los acuerdos de refinanciación colectivos	16
3.3.1.	<i>Requisitos materiales</i>	<i>16</i>
3.3.2.	<i>Requisitos formales</i>	<i>19</i>
3.4.	Escudos protectores de los acuerdos de refinanciación	20
4.	HOMOLOGACIÓN DE LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN	23
4.1.	Concepto y objetivo de la homologación de los AR.....	23
4.2.	Requisitos para acceder a la homologación judicial	24
4.2.1.	<i>Requisitos materiales y formales.....</i>	<i>24</i>
4.2.2.	<i>Quorum</i>	<i>25</i>
4.2.3.	<i>Requisito temporal</i>	<i>28</i>
4.3.	Concepto de acreedores financieros y exclusiones	28
4.3.1.	<i>Concepto.....</i>	<i>28</i>
4.3.2.	<i>Exclusiones.....</i>	<i>30</i>
4.4.	Cálculo del valor de la garantía real.....	31
4.4.1.	<i>Concepto de garantía real.....</i>	<i>31</i>
4.4.2.	<i>Cómo calcular el VGR</i>	<i>33</i>
4.5.	Efecto de arrastre sobre los acreedores financieros no participantes	36
4.5.1.	<i>Acreedores financieros con garantía real.....</i>	<i>37</i>
4.5.2.	<i>Acreedores financieros sin garantía real.....</i>	<i>39</i>
4.5.3.	<i>El sacrificio desproporcionado</i>	<i>40</i>
4.6.	Otros efectos de la homologación de los AR	41
4.6.1.	<i>Protección de los AR homologados frente a la rescisión.....</i>	<i>41</i>
4.6.2.	<i>Protección de los AR homologados frente a las ejecuciones</i>	<i>43</i>
4.6.3.	<i>Efectos respecto otros deudores solidarios, fiadores o avalistas del deudor</i>	<i>44</i>
5.	MENCIÓN A LAS NUEVAS REFORMAS EN MATERIA CONCURSAL	46
5.1.	Contenido del Anteproyecto de Ley.....	46
5.2.	Últimas novedades.....	50

6.	CONCLUSIONES	52
7.	BIBLIOGRAFÍA.....	55
8.	ANEXOS.....	62

LISTADO DE ABREVIATURAS

- AC: Administración Concursal
- ARC: Acción rescisoria concursal
- AR: Acuerdos de refinanciación
- Anteproyecto de Ley: Anteproyecto de Ley de reforma del TRLC, el cual ha sido aprobado por el Real Decreto legislativo 1/2020, de 5 de mayo, el cual transpone la Directiva (UE) 2019/1023 sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas
- Dictamen 09/2021: Dictamen 09/2021 sobre el Anteproyecto de Ley de Reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 del Consejo Económico y Social de España
- Directiva 2019/1023: Directiva 2019/1023, de 20 de junio, sobre reestructuración e insolvencia
- DA 4ª LC: Disposición adicional cuarta de la Ley Concursal
- LC: Ley 22/2003, de 9 de Julio, Concursal
- Plan de reestructuración: Plan
- RDL 3/2009: Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica
- RDL 4/2014: Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial
- TRLC: Texto refundido de la Ley Concursal
- UE: Unión Europea
- VGR: Valor de la garantía real
- VR: Valor razonable

1. INTRODUCCIÓN

Los acuerdos de refinanciación (AR) son un instrumento preconcursal utilizado principalmente por grandes empresas que se encuentran en una situación próxima a la insolvencia. Estos acuerdos son una alternativa que permite evitar el concurso de acreedores y puede ayudar a la entidad deudora a superar la mala situación financiera y, así, continuar con su actividad empresarial. Esta institución fue incorporada a la normativa concursal en el año 2009 y desde ese momento el legislador ha ido incorporando nuevas medidas que pretenden facilitar el alcance de un acuerdo entre deudor y sus acreedores.

En 2011 se incluye por primera vez la posibilidad de homologar judicialmente los AR. Una de las principales características de los AR homologados es que se firman entre el deudor y acreedores de pasivos financieros, concepto que incluye a cualquier sujeto titular de crédito financiero. Normalmente, estos sujetos pasivos son entidades bancarias debido a que son las instituciones que tienen mayor capacidad para conceder financiación.

Conforme a lo establecido en el actual Texto Refundido de la Ley Concursal (TRLR), cuando los AR colectivos cumplan los requisitos de la homologación exigidos en el mismo, se puede producir, como efecto principal, la extensión del contenido del AR a aquellos acreedores financieros que no lo hubieran suscrito o que hubiesen mostrado su disconformidad. Los AR que quieran ser homologados tienen que ser firmados por una mayoría del 51% del pasivo financiero de los acreedores y si las medidas acordadas en el AR se quisieran extender a los acreedores financieros disidentes será necesario alcanzar unas mayorías superiores.

En relación con el efecto de extensión de medidas, el TRLR distingue entre los acreedores financieros que ostentan un crédito con garantía real y los que no. En este caso, las mayorías no se calculan en base al pasivo financiero, sino en función del valor de las garantías reales de los acreedores financieros. En base al total de dicho valor, se calculan las mayorías legales y así conocer si se puede extender el contenido del AR a los acreedores financieros disidentes.

Todos los AR, homologados o no, están protegidos frente a las acciones rescisorias concursales (ARC) en el supuesto de que la empresa endeudada finalmente declarara el concurso de acreedores. También disponen de otra protección que consiste

en impedir que se produzcan ejecuciones en contra de los bienes del deudor. Estos mecanismos garantizados por el TRLC son conocidos como “escudos protectores”. En el caso de los AR homologados, estas salvaguardas en favor del deudor serán mayores, pero solo respecto a las acciones que puedan ejercitar los acreedores de pasivos financieros.

El objetivo principal de este trabajo es analizar en qué consiste la homologación de los acuerdos de refinanciación, evaluar los efectos que produce y cómo el deudor y los acreedores de pasivos financieros pueden verse afectados.

Con el fin de conocer mejor la institución preconcursal de la homologación de los AR, el trabajo se ha estructurado de la siguiente manera:

En primer lugar, se realiza un análisis de la evolución normativa y se especifica el momento en el que se incorporaron las principales novedades, como la reducción de las mayorías exigidas para homologar, la posibilidad de extensión de efectos a acreedores con garantía real o la prohibición de iniciar ejecuciones judiciales.

En el segundo apartado, se definen los AR, identificando cuál es su finalidad principal, se establecen sus presupuestos objetivos y subjetivos; se distingue la tipología entre AR singulares y colectivos, centrándose en los requisitos exigidos respecto a este último tipo; y se explican los escudos protectores de los AR.

En la tercera parte, apartado más importante del trabajo, se desarrolla el concepto y objetivo de la homologación de los AR y qué requisitos se deben cumplir para acceder a dicha homologación judicial. Atendiendo a que se caracterizan por acordarse con acreedores de pasivos financieros, se aclara quienes tienen dicha consideración y quienes están excluidos del concepto. Además, se explica la extensión de la eficacia del acuerdo homologado respecto a los acreedores financieros disidentes con garantía real y sin garantía real. En el apartado anterior a dicha extensión, se explicará qué es el valor de la garantía real y cómo se calcula el mismo, para así entender mejor la posibilidad de arrastrar las medidas contenidas en el AR. Finalmente, se tratan otros efectos que conlleva la homologación de los AR, como la protección de los AR frente a las ARC y frente a las ejecuciones y también se hace referencia a qué ocurriría si los acreedores financieros hubieran firmado un contrato de garantía personal con un tercero.

En cuarto lugar, se analiza el contenido del Anteproyecto de Ley y se realiza una comparación con la normativa vigente, centrándose en los principales conceptos relativos a la homologación de los AR.

Por último, se recogen las conclusiones sobre todo lo analizado respecto a los AR, su homologación judicial y la situación actual de esta institución preconcursal.

Respecto a la metodología, el desarrollo del trabajo se basa en diversos manuales de autores expertos en la materia de acuerdos de refinanciación, entre los que hay que destacar a Fernando Azofra, Juana Pulgar Ezquerro y José Luis Díaz Echegaray. Ello se ha ido complementando con lo regulado en el TRLC, cuyo orden del articulado ha cambiado completamente respecto a la estructura normativa anterior. Por ello, también se ha utilizado la anterior Ley 22/2003, de 9 de Julio, Concursal (LC) y la sucesiva legislación.

Otra de las fuentes utilizadas han sido los artículos de revista y doctrinales, que han ayudado a desarrollar los principales conceptos del trabajo, como las mayorías necesarias para la homologación y extensión de efectos de las medidas acordadas en el AR.

La jurisprudencia ha ayudado a interpretar algunas cuestiones que han sido objeto de discusión entre la doctrina, como el análisis sobre si los AR que no cumplen con los requisitos exigidos en el TRLC, pero fueron homologados previamente, deben o no ser sometidos a una segunda valoración judicial.

Finalmente, se han utilizado artículos de prensa y referencias de internet, como por ejemplo, comentarios publicados por prestigiosos despachos en sus páginas web.

2. EVOLUCIÓN NORMATIVA HASTA LA ACTUALIDAD

La LC ha sido una de las leyes españolas que más modificaciones ha sufrido hasta día de hoy, especialmente en el ámbito de los acuerdos de refinanciación (AR) y acciones rescisorias concursales (ARC). En su redacción original no se incorporaron las instituciones propias del derecho preconcursal, por lo que, si un banco quería refinanciar la deuda de una empresa, únicamente podía acogerse a los acuerdos extrajudiciales recogidos en el Código Civil. No obstante, existía el problema de que estos acuerdos eran fácilmente rescindibles y, por lo tanto, las entidades bancarias no estuvieran dispuestas a asumir el riesgo de ayudar a las empresas en situación financiera compleja¹.

Ante la crisis económica de 2008, que afectó a la mayor parte de los sectores de la economía y que se caracterizó por una falta de liquidez generalizada en el mercado, se produjo un aumento de los procedimientos concursales, con el consiguiente colapso de los juzgados de lo mercantil. En la mayoría de los casos, las empresas acababan en liquidación y, seguidamente, en una recuperación insignificante del crédito de los acreedores². Por ello, muchas multinacionales empezaron a acudir a foros extranjeros con el fin de evitar el concurso, ya que en nuestra legislación no existían soluciones preconcursales³. Esta situación provocó que el legislador aprobara la reforma de la LC más importante a través del Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica (RDL 3/2009).

El RDL 3/2009 es la primera norma que incorpora los acuerdos de refinanciación, regulándolos en la disposición adicional cuarta LC (DA 4ª LC), la cual establece su contenido mínimo, así como la necesidad de un plan de viabilidad para poder aprobarlo. Además, por primera vez, se protege a estos AR frente a la ARC, mecanismo que actúa como escudo protector de dichos AR, dando así más seguridad a los bancos que quisieran refinanciar a las empresas endeudadas⁴.

¹ Díaz Echegaray, *Los acuerdos de refinanciación*, Civitas, Madrid, 2015, p. 31-35.

² Gutiérrez-Alviz Velasco, C. y Vidal Vela, D., “El principio de relatividad de los contratos y la excepción de los contratos de refinanciación homologados”, nº 9690, *Tribuna*, 2020, p.5.

³ Exposición de motivos del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE núm. 127, de 07/05/2020).

⁴ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial de acuerdos de refinanciación*, Reus, Madrid, 2017, p. 19-21.

Sin embargo, estas modificaciones resultaron insuficientes, por lo que el legislador impulsó la Ley 38/2011, de 10 de enero, de reforma de la LC, cuyo aspecto más relevante fue la incorporación de la homologación judicial de los AR, que exigía la suscripción del 75% del pasivo financiero. En relación con su contenido, solo podían acordarse medidas de espera, las cuales podían extenderse al resto de entidades acreedoras disidentes, pero siempre que sus créditos no gozarán de garantía real⁵. Por lo tanto, las entidades financieras que no suscribían el AR y disponían de garantía real nunca podían verse afectadas por el acuerdo. Además, la reforma trasladó la regulación relativa a la rescisión concursal respecto a los AR, de la DA 4ª LC al artículo 71 LC, titulado “Acciones de reintegración”.

En el año 2012, a consecuencia de la crisis de deuda que se produjo en los mercados, se llevaron a cabo importantes refinanciaciones de deuda, tanto en empresas del sector inmobiliario (Metrovacesa, Realia o Colonial), como en el sector industrial (Abengoa, FCC o Telefónica). Ante esta situación, se aprueba la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, que reducía el quórum específico para poder homologar judicialmente un acuerdo de refinanciación del 75 al 55 por ciento del pasivo financiero⁶, impulsando así las soluciones preconcursales.

El Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial (RDL 4/2014), incorpora en la DA 4ª la novedad de poder extender lo pactado en un AR homologado incluso a los acreedores financieros disidentes que disfrutaban de garantía real. Con ello, surge la necesidad de definir el nuevo concepto de “valor de la garantía real” (VGR), el cual determina la proporción de la parte cubierta del crédito, es decir, la cantidad que el acreedor recuperará respecto al crédito concedido, y que *infra* se desarrollará⁷. Otra novedad fue, que a través de la homologación se podían extender nuevas medidas recogidas en el AR, ya no solo esperas, sino también quitas, conversión de deuda o cesión de bienes. En este mismo RDL 4/2014 también se incluyó en el artículo 5 bis de la LC, la suspensión de ejecuciones judiciales singulares mientras se está negociando el AR, lo cual es una medida que facilita situaciones más estables de negociación.

⁵ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, op.cit., p.21-23.

⁶ Díaz Echegaray, J.L., *op. cit.*, p. 42-43.

⁷ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, op.cit., p.22-24.

La Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial, estableció también la prohibición de iniciar ejecuciones extrajudiciales tanto sobre bienes como derechos del deudor⁸. En este momento, los legisladores ya se habían percatado de la importancia de flexibilizar el régimen de los AR, siendo conscientes de que la continuidad de las empresas económicamente viables es beneficioso tanto para la economía en su conjunto como para el mantenimiento del empleo⁹.

A lo largo de esta última década, se aprecia que el régimen de los AR ha sufrido un proceso continuado de reformas, suponiendo una gran inestabilidad normativa y, en consecuencia, una difícil interpretación. Por ello, el 5 de mayo de 2020 se aprobó el actual TRLC, cuyo Libro II regula el derecho preconcursal y en su Título II, los acuerdos de refinanciación. Así, el TRLC ha dotado de más unidad a este instituto preconcursal, el cual estaba disperso en varios artículos de la LC, y también se ha redactado de forma más detallada. Por ejemplo, en lo referido a la homologación de los AR desarrollado en la anterior DA 4ª LC, en el actual TRLC se han dedicado varias secciones específicas. Además, hay que destacar dos importantes novedades: por una parte, distingue de forma expresa entre acuerdos de refinanciación singulares y colectivos; y, por otro lado, se establece definitivamente el presupuesto objetivo para alcanzar un AR, que consiste en ser un deudor persona física o jurídica, en situación de insolvencia actual o inminente y que no puede haber sido declarado en concurso.

Hay que mencionar que la crisis sanitaria derivada del COVID-19 obligó a adoptar medidas urgentes, de naturaleza temporal y extraordinaria, tratando de atender la situación de los procesos concursales¹⁰. El Gobierno, con el objetivo de mitigar los obstáculos que esta crisis ha supuesto a la viabilidad de las empresas con dificultades para pagar a sus acreedores, aprobó el Real Decreto-ley 16/2020, de 28 de abril, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia. En su artículo 10 establecía que los deudores que hubieran

⁸ Díaz Echegaray, J.L., *op. cit.*, p. 45-47.

⁹ Dictamen 09/2021 sobre el Anteproyecto de Ley de Reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 del Consejo Económico y Social de España, p. 4.

¹⁰ Exposición de motivos del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE núm. 127, de 07/05/2020).

homologado un AR dispondrían de un año más desde la declaración del estado de alarma, para comunicar al juzgado competente el inicio o intento de nuevas negociaciones con sus acreedores, ya sea para modificar dicho AR o para alcanzar uno nuevo¹¹. Por lo tanto, ello permitió que el deudor no tuviera que cumplir con el requisito temporal, explicado *infra*, sobre la obligación de esperar el transcurso de un año desde la anterior solicitud de homologación, pudiendo formular la comunicación de nuevas negociaciones cuando estimara más conveniente.

Finalmente, en el ámbito europeo comunitario, hay que mencionar la aprobación del Reglamento 2015/848 sobre la administración de procedimientos de insolvencia transfronterizos, norma relevante que unificó la regulación concursal, la cual debía ser aplicada de forma directa y obligatoria por todos los Estados miembros. Sin embargo, la Unión Europea (UE) no se centra en las soluciones preconcursales hasta la redacción de la Directiva 2019/1023, de 20 de junio, sobre reestructuración e insolvencia, en la que se regula de forma más completa y concreta los denominados procesos de reestructuración preventiva. Actualmente, el legislador español ha adaptado el TRLC a dicha normativa comunitaria a través del Proyecto de Ley de Reforma del TRLC, al que se hace referencia en un apartado *infra*.

¹¹ “Medidas especiales relativas a la modificación de los acuerdos de refinanciación derivadas del COVID-19”, *Iberley*, 2020 (disponible en <https://www.iberley.es/temas/medidas-especiales-relativas-modificacion-acuerdos-refinanciacion-derivadas-covid-19-64603>; última consulta 23/02/2022).

3. LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

3.1. Concepto

Los acuerdos de refinanciación son un instituto preconcursal, cuyo propósito es alcanzar un acuerdo entre un deudor, que está en una difícil situación financiera, y una pluralidad de acreedores, los cuales deben facilitarle la reestructuración de su deuda¹². Es el medio idóneo para evitar la declaración del concurso y asegurar la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor¹³.

El TRLC no define expresamente qué es un acuerdo de refinanciación, sino se limita a determinar una serie de exigencias para que estén protegidos del riesgo de rescisión y establece las circunstancias de una posible homologación judicial¹⁴. A partir de lo establecido en la normativa concursal, hay que destacar que la finalidad principal de los AR es conseguir la viabilidad financiera de un deudor, el cual depende en la mayoría de los supuestos de la predisposición de las entidades bancarias en la concesión de créditos. Su ayuda permitirá que la empresa siga siendo viable desde un punto de vista financiero, teniendo así la opción de seguir generando beneficios a través de su actividad ordinaria, la cual depende exclusivamente del deudor.

Debido a la falta de una definición explícita en el TRLC, diversos autores la han delimitado con el fin de concretar el concepto de AR. La catedrática Pulgar Ezquerro los define como una categoría concreta de acuerdos extrajudiciales a los que el deudor acude cuando se encuentra en una situación de crisis económica, con el propósito de alcanzar un pacto con sus principales acreedores, en concreto los financieros, y así evitar el concurso de acreedores¹⁵. Además, considera que son negocios jurídicos plurilaterales que se rigen por el principio de autonomía de la voluntad de las partes (artículo 1255 del Código Civil), en los que el deudor y sus acreedores podrán establecer las cláusulas y estipulaciones que les resulten más convenientes.

A partir de este principio de autonomía de la voluntad, se distingue entre AR típicos, los cuales deben cumplir con las exigencias del Título II del Libro II del TRLC,

¹² Azofra Vegas, F., *La homologación ...*, op.cit. p.39.

¹³ Moya Ballester, J., *Mecanismos preventivos del concurso de acreedores, Los acuerdos de refinanciación y el acuerdo extrajudicial de pagos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2017, p. 60-61.

¹⁴ Díaz Echegaray, J.L., op. cit., p. 47.

¹⁵ Pulgar Ezquerro, J., *Preconcursalidad y acuerdos de refinanciación Adaptado a la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley Concursal*, La Ley, Madrid, 2012, p. 180-181.

viéndose la autonomía de la voluntad restringida; y los AR atípicos, que no tienen un contenido predeterminado, permitiendo a las partes pactar libremente lo que les resulte más conveniente. La gran diferencia es que los AR típicos producen los efectos previstos en el TRLC¹⁶, el cual les concede un doble mecanismo de protección: la irrevocabilidad (artículo 596 y ss.) y la posible homologación (artículo 605 y ss.)¹⁷ del AR. En la práctica, estos convenios de refinanciación típicos son los que se suelen suscribir debido a que los acreedores financieros buscan escudos protectores que solo se obtienen a través de este tipo¹⁸.

3.2. Acuerdos de refinanciación típicos

3.2.1. Presupuesto objetivo y subjetivo

En el artículo 597 TRLC establece como presupuesto objetivo para alcanzar un AR el mismo al que le es de aplicación al concurso de acreedores, que consiste en que el deudor debe estar en una situación de insolvencia actual o inminente (art. 2.3 LC), pero en este caso nunca puede haber sido declarado en concurso de acreedores¹⁹.

Mientras que la insolvencia actual supone que el deudor no tiene capacidad financiera para devolver los créditos concedidos por sus acreedores, identificar cuando se está en insolvencia inminente resulta más complejo. La doctrina define este último concepto como una situación de proximidad temporal entre la previsión del deudor y la insolvencia futura²⁰, siendo el criterio determinante la proximidad del menoscabo patrimonial.

En referencia a este presupuesto objetivo, el Anteproyecto de Ley de reforma del TRLC, el cual ha sido aprobado por el Real Decreto legislativo 1/2020, de 5 de mayo, el cual transpone la Directiva 2019/1023 sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas

¹⁶ Almoguera, J., Azofra, F., Martínez, M., Prades, D., Sebastián, R., Veiga, A., y Vives, F., *Fundamentos de Derecho Empresarial*, Civitas, Madrid, 2020, p.22.

¹⁷ Enciso Alonso-Muñumer, M. y Ortega Burgos, E., *Actualidad-Mercantil 2021*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, S.P.

¹⁸ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p. 56.

¹⁹ Moya Ballester, J., *Mecanismos preventivos del concurso de acreedores, Los acuerdos de refinanciación y el acuerdo extrajudicial de pagos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2017, p. 60.

²⁰ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op. cit.*, p.53.

(Anteproyecto de Ley), en 2021 introduce un nuevo presupuesto, “la probabilidad de insolvencia”, que se desarrollará *infra*, al tratar las futuras novedades legislativas.

Respecto al presupuesto subjetivo, se considera que todo deudor que tenga capacidad para solicitar el concurso de acreedores (art. 1 LC) también tendrá capacidad para negociar acuerdos de refinanciación, independientemente de si es persona física o jurídica, de su condición de empresario o no, o del volumen de su insolvencia²¹. Además, podrán participar cualquier clase de acreedores, siendo indiferente su naturaleza y las características del crédito. Incluso los acreedores considerados personas especialmente relacionadas con el deudor pueden formar parte de un AR²², cuyo contenido acordado les puede colocar en una mejor posición en comparación con el supuesto en el que se declarara el concurso de acreedores; pudiendo aprovechar las ventajas que antes del acuerdo no hubiera disfrutado.

3.2.2. *Tipología: acuerdos de refinanciación singulares y colectivos*

Los deudores que no estén atravesando un buen momento financiero tienen a su alcance dos clases de acuerdos de refinanciación.

Por un lado, los AR singulares de los que nacen obligaciones bilaterales entre el deudor y uno o varios de sus acreedores, los cuales deben cumplir las exigencias mínimas fijadas en el artículo 604 TRLC para su aprobación²³. Estas exigencias pretenden evitar que el acreedor que otorga financiación se pueda aprovechar de la mala situación económica del deudor, obteniendo ventajas injustificadas²⁴, como, por ejemplo, a través de la exigencia de un tipo de interés muy elevado. Es decir, si el acreedor fijara un tipo impositivo superior respecto al establecido en el TRLC, el acuerdo no podría ser considerado AR singular. Además, hay que recalcar que los AR singulares en ningún caso pueden ser objeto de homologación judicial²⁵, motivo por el que los mismos no son utilizados en la práctica.

²¹ Moya Ballester, J., *Mecanismos preventivos del concurso de acreedores, Los acuerdos de refinanciación y el acuerdo extrajudicial de pagos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2017, p. 59.

²² García-Cruces González, J.A. y López Sánchez, J., “Régimen jurídico de los acuerdos de refinanciación” *La Reforma de la Ley Concursal (una primera lectura del Real Decreto-ley 3/2009)*, Aranzadi, Navarra, 2009, p.29.

²³ Murillo Piquer, I., “Los acuerdos de refinanciación y sus acreedores determinantes. Breve análisis en materia preconcursal del anteproyecto de ley de reforma del TRLC y de la Directiva de la UE 2019/1023”, *Diario La Ley*, nº 9957, p. 3-4.

²⁴ Díaz Echegaray, J.L., *op. cit.*, p. 52.

²⁵ Apartado 2, artículo 605 TRLC

El otro tipo de acuerdo de refinanciación son los colectivos, tema central de dicho trabajo, los cuales deben reunir los requisitos del artículo 598 TRLC para su aprobación y son los más utilizados en la práctica. Respecto a estos AR colectivos hay que destacar que la totalidad de los acreedores del deudor pueden formar parte de la negociación del mismo; en cambio, en los AR singulares, la negociación se produce individualmente o conjuntamente con algunos acreedores en concreto y no se les exige el alcance de unas determinadas mayorías.

3.3. Requisitos de los acuerdos de refinanciación colectivos

3.3.1. Requisitos materiales

a) Contenido del acuerdo

El contenido típico de los AR colectivos debe consistir al menos, en la ampliación significativa del crédito disponible, con una entrada de dinero líquido (*“fresh money”*), o en modificar o extinguir las obligaciones del deudor, ya sea mediante la prórroga de la fecha de vencimiento o sustituyendo las mismas. Estas dos modalidades pueden combinarse²⁶, siendo posible acordar a la vez una espera y conceder más dinero respecto a un crédito existente. En relación, es importante tener en cuenta que si se produce una entrada de dinero que no estuviere relacionada con la ampliación de un crédito preexistente no tendrá la consideración de refinanciación, sino de nueva financiación²⁷, no considerándose la concesión de un nuevo crédito como contenido típico de los AR colectivos. Por lo tanto, esta medida no estaría protegida frente a las ARC y tampoco sería homologable.

Atendiendo a la literalidad del número 2º, apartado 1 del artículo 598 TRLC sobre el contenido mínimo del acuerdo, sólo se contemplan medidas de carácter financiero en sentido estricto, no incluyendo otro tipo de medidas de carácter de saneamiento²⁸, como pueden ser las modificaciones estructurales. No obstante, en dicho precepto sobre el

²⁶ Auto del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Las Palmas de Gran Canaria, de 1 de febrero de 2016, ROJ: AJM GC 160/2016.

²⁷ Pulgar Ezquerro, J., *Preconcurso...*, *op.cit.* p.187-191.

²⁸ García-Cruces González, J.A. y López Sánchez, J., *op.cit.*, p.22-23.

objeto del acuerdo, al incorporar el término “al menos”, significa que el contenido del AR no es cerrado, permitiendo adaptarlo a las necesidades del supuesto concreto²⁹.

Normalmente las herramientas más utilizadas para evitar la declaración del concurso son las esperas o aplazamientos de pagos, la quita o condonación de deudas, la dación de bienes o derechos para pago o en pago de la deuda y la conversión de las deudas en préstamos subordinados o participativos o en capital social³⁰.

b) Plan de viabilidad

El siguiente requisito material, es que los AR colectivos deben responder a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor a corto y a medio plazo³¹. El plan tiene que contemplar medidas lógicas y realizables, las cuales aumenten y garanticen una alta posibilidad de continuidad empresarial. El autor Díaz Echegaray aclara que los AR con medidas que no aseguren dicha continuidad, existiendo la probabilidad de desencadenar en un proceso liquidativo, no serán objeto de protección por nuestra ley³². Ello implica que todas las medidas acordadas deben caracterizarse por tener un contenido conservativo³³, medidas que tengan la finalidad de conseguir que la actividad empresarial perdure.

Por otra parte, al margen de garantizar la continuidad, el plan debe tener como finalidad el horizonte temporal de corto y medio plazo. La sentencia de 23 de julio de 2015 de los Juzgados de lo Mercantil de Bilbao dice que *“el precepto matiza que el plan de viabilidad debe formularse no solo para garantizar la viabilidad en el corto plazo, sino también en un horizonte temporal mayor, evitando así que el acuerdo alcanzado devenga en un simple parche transitorio y no en un verdadero plan que busque reflotar la actividad empresarial”*³⁴. El plan debe tener como objetivo un proyecto empresarial con unas expectativas sólidas y con un alto porcentaje de éxito en su continuidad.

²⁹ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p. 49.

³⁰ Almoguera, J., Azofra, F., Martínez, M., Prades, D., Sebastián, R., Veiga, A., y Vives, F., *op.cit.*, p. 22-23.

³¹ Artículo 598 TRLC

³² Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p. 47-48.

³³ Díaz Echegaray, J.L., *id.*

³⁴ Sentencia Civil Nº 195/2015 de los Juzgados de lo Mercantil nº2 de Bilbao, de 23 de Julio de 2015, ROJ: SJM BI 155:2015.

Finalizando con este apartado, en el supuesto de que la empresa endeudada no lograra superar la situación financiera, dicho fracaso debe haber derivado de nuevas circunstancias extraordinarias, no pudiendo atribuir el mismo a cuestiones relacionadas con la aprobación del plan de viabilidad empresarial³⁵.

Hay que prestar atención a los supuestos en los que se produzca un mal planteamiento del plan de viabilidad, el cual sea calificado por el juez como irrealizable, ya que éste podría considerar que el deudor inició las negociaciones de un AR y elaboró su respectivo plan con el fin de demorar la declaración del concurso y aprovechar para realizar actos suspicaces de ser fraudulentos. Si el juez sospechara que el deudor actuó con el objetivo de obtener un beneficio propio antes de saber que iba a entrar en concurso, dicha actuación con intención fraudulenta podría tener consecuencias negativas a la hora de la calificación del concurso.

c) Quorum

El deudor debe pactar con una pluralidad de acreedores que representen al menos 3/5 partes del pasivo del deudor en la fecha que se adopte el AR³⁶. El objetivo de exigir una elevada concentración del pasivo es conseguir el mayor consenso posible y aumentar las posibilidades de éxito, ayudando así al deudor a salir de la situación de insolvencia³⁷.

Existe el caso particular en el cálculo del quorum de las deudas sindicadas, las cuales son otorgadas por varios acreedores y constan en un pacto de sindicación. Todos los acreedores que formen parte de este pacto se considera que están obligados a cumplir el AR cuando el 75% del pasivo afectado por el pacto de sindicación firma a favor o cuando se alcance una mayoría inferior exigida en el propio pacto³⁸. Es decir, cuando se llegue a las mayorías, éstas arrastran a todo el crédito sindicado, provocando que todos los acreedores sindicados, incluidos los disidentes, estén obligados frente al AR³⁹.

³⁵ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op. cit.*, p. 67-69.

³⁶ Apartado 3, artículo 598 TRLC.

³⁷ García-Cruces González, J.A. y López Sánchez, J., *op.cit.*, p.28.

³⁸ Azofra Vegas, F., *op.cit.* p. 142.

³⁹ Aznar Giner, E., *La homologación judicial de acuerdos de refinanciación en la disposición adicional cuarta de la ley concursal*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2017, p. 65.

En el caso de grupo de empresas puede haber un AR conjunto, respecto al cual el TRLC exige el cumplimiento del quorum reforzado. La mayoría necesaria para aprobar el AR se calcula tanto en base individual, lo que supone que los acreedores de cada una de las sociedades afectadas por el AR deben alcanzar los 3/5 del pasivo; como en base consolidada, en relación con la totalidad de los créditos del grupo o subgrupo. En ambos supuestos, se excluyen del cómputo los créditos que se realicen entre las empresas del grupo⁴⁰.

3.3.2. *Requisitos formales*

La primera exigencia es que el auditor de cuentas emita certificación acreditando que se alcanza la mayoría de tres quintos. En el caso de AR de grupo de sociedades, debe calcular que se alcanza esta proporción tanto en base individual como en base consolidada. Cuando el deudor o la sociedad no tenga la obligación de auditar, el auditor será nombrado por el registrador mercantil del domicilio del deudor, y en los casos de refinanciaciones de grupo de sociedades, por el registrador del domicilio de la sociedad dominante⁴¹.

La segunda exigencia es la formalización del AR colectivo en instrumento público, al que tendrán que unirse todos los documentos que justifiquen su contenido y los que demuestren que el acuerdo cumple con los requisitos⁴². A partir de dicha formalización, el acuerdo deviene plenamente eficaz⁴³.

Finalmente, el artículo 600 TRLC establece, bajo la potestad de las partes, el posible nombramiento de un experto independiente que emita un informe sobre el plan de viabilidad. En el informe se puede pronunciar sobre si el plan es realizable y razonable, si las garantías nuevas son proporcionadas en las condiciones del mercado o avisar acerca de las principales condiciones legales que pueden afectar a la persona jurídica. El registrador mercantil del domicilio del deudor o de la sociedad dominante, en los AR de grupo, es quien designará al experto. En el caso que esta sociedad dominante no estuviera

⁴⁰ Díaz Echegaray, J.L., *Los acuerdos de refinanciación*, Civitas, Madrid, 2015, p. 51.

⁴¹ Artículo 598 y 606 Texto Refundido de la Ley Concursal (BOE núm. 127, de 07/05/2020).

⁴² Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”. Sebastián Quetglas, R, *Fundamentos de Derecho Empresarial*, Civitas, Madrid, 2020, p.142.

⁴³ Artículo 602 TRLC.

afectada por el AR, el registrador del domicilio de cualquiera de las sociedades del grupo es quien elegirá⁴⁴.

3.4. Escudos protectores de los acuerdos de refinanciación

El TRLC concede al deudor y a los acreedores que suscriben un AR una serie de mecanismos que sirven para proteger sus intereses, además de incentivar esta institución preconcursal como alternativa al concurso.

La primera protección, que tiene un doble efecto, consiste en impedir a los acreedores iniciar o continuar ejecuciones judiciales o extrajudiciales solicitando el embargo de bienes o derechos necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor⁴⁵ e impedirles instar solicitudes de concurso necesario. Ello se consigue a través de la comunicación al juzgado competente de la apertura de negociaciones por parte del deudor con sus acreedores para alcanzar un AR (artículo 583 y ss. TRLC), la cual debe formularse en el plazo de dos meses desde que el deudor conoció o debió haber conocido que estaba en insolvencia⁴⁶. Hay que destacar que, aunque los acreedores con garantía real puedan seguir ejercitando la acción real, el procedimiento de suspensión de ejecuciones sigue siendo igualmente aplicable respecto a los bienes necesarios⁴⁷.

Es importante incidir en el periodo temporal en el que se interrumpen las ejecuciones y en el que no se admiten solicitudes de concurso necesario. El cómputo empieza desde dicha comunicación hasta que se formalice el AR o se dicte providencia de admisión a trámite de la solicitud de homologación del AR, y todo esto, teniendo como plazo máximo tres meses desde la comunicación (o dos meses, en caso de persona natural que no tenga la condición de empresario), al cual se puede añadir un mes más. Es decir, si transcurridos estos tres meses el deudor no ha alcanzado un AR, en el mes siguiente deberá solicitar la declaración del concurso, plazo durante el cual el contenido del AR sigue estando protegido⁴⁸.

⁴⁴ Artículo 600 y 601 TRLC.

⁴⁵ Artículo 588.2 TRLC.

⁴⁶ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p. 140.

⁴⁷ Apartado 1, artículo 591 TRLC.

⁴⁸ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p.141.

Se aprecia que la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores es una herramienta eficaz para conseguir la protección del AR frente a las ejecuciones contra los bienes del deudor y frente a las solicitudes de concurso necesario. Además, permite al deudor retrasar su obligación legal, recogida en el artículo 5 TRLC , de solicitar la declaración de concurso dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido o debido conocer el estado de insolvencia actual⁴⁹. De esta forma el deudor consigue ampliar el plazo en el que debe solicitar el concurso voluntario hasta cuatro meses (o tres, si es persona natural no empresario).

Respecto a todo lo anterior, sobre la prohibición de iniciar o continuar ejecuciones judiciales o extrajudiciales sobre los bienes necesarios del deudor, existe una excepción. Se pueden seguir produciendo ejecuciones que tengan por objeto hacer efectivos los créditos de derecho público⁵⁰.

La segunda, hace referencia a la protección frente a las ARC. En la regulación anterior, en los supuestos que el concurso era declarado posteriormente al AR (concurso consecutivo)⁵¹, existía el riesgo de que la administración concursal (AC) ejercitara una ARC respecto a aquellos actos perjudiciales realizados en los dos años anteriores a la declaración del concurso y, por lo tanto, se produjera la retroacción del AR. Para evitar esto, el TRLC dotó como segundo mecanismo que sirve de escudo protector, la imposibilidad de ejercitar ARC frente a los AR no homologados que reúnan los requisitos establecidos en la ley. Dicha protección también se extiende a todos los actos, pagos o garantías que se hayan constituido sobre los bienes del deudor⁵².

En relación, se pueden producir situaciones que perjudiquen gravemente a algunos acreedores, como por ejemplo si el deudor firma un contrato antes de las negociaciones y de la declaración del concurso en favor de uno de los acreedores, el resto del pasivo, al no poder ejercitar la ARC, se vería perjudicado. Sin embargo, los acreedores podrían seguir ejercitando otras acciones de impugnación, como la nulidad, anulabilidad o revocatoria ordinaria contra los AR⁵³. La ventaja de estas acciones es que pueden ser

⁴⁹ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p.139.

⁵⁰ Artículo 592 TRLC.

⁵¹ Artículo 698 TRLC.

⁵² Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p.158.

⁵³ Pulgar Ezquerro, J., *Preconcurso...*, *op. cit.*, p. 409-411.

ejercitadas en un plazo superior al de la ARC, aun así, la prueba de que el acto es perjudicial resulta muy complejo.

La AC es quien tiene legitimidad para el ejercicio de ARC o cualquier otra acción de impugnación en contra del deudor. Sin embargo, si los acreedores que han instado por escrito a la AC el ejercicio de alguna acción, identificando el acto concreto y fundamentando la rescisión, y en los dos meses siguientes la AC no atiende a su requerimiento, aquéllos estarán legitimados para ejercitarlas. En este caso, si la demanda fuera total o parcialmente estimada, tendrán un derecho de reembolso con cargo a la masa activa⁵⁴. Además, la AC es quien tiene la carga de la prueba de demostrar que el AR no reúne los requisitos legales, no pudiendo aplicarse las presunciones *iuris tantum* e *iuris et de iure* de los artículos 227 y 228 del TRLC, en los que se contemplan determinados actos que se presumen perjudiciales⁵⁵.

Mientras que la comunicación favorece escenarios estables durante la negociación del AR⁵⁶, el impedimento del ejercicio de la ARC protege el contenido de los acuerdos alcanzados.

Por último, el TRLC incentiva estos AR para los supuestos en los que se declare el concurso posteriormente al AR. Esto se consigue estableciendo una medida consistente en que los nuevos ingresos de tesorería (*“fresh money”*) que se obtuvieran durante el acuerdo tendrán la condición en un 50 % como crédito contra la masa; y el 50% restante del crédito será calificado como privilegiado general⁵⁷. Ello podría suponer una especial ventaja para, entre otros, los créditos ordinarios o subordinados.

⁵⁴ Artículo 231 y 232 TRLC.

⁵⁵ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, p.158.

⁵⁶ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, p.139.

⁵⁷ Pulgar Ezquerro, J., “Acuerdos de refinanciación...”, *op.cit.*, p. 5.

4. HOMOLOGACIÓN DE LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

4.1. Concepto y objetivo de la homologación de los AR

Las dos características principales de la homologación son que los sujetos pasivos afectados son acreedores de pasivos financieros⁵⁸, y que el contenido del acuerdo puede afectar a los acreedores financieros disidentes que no se hayan adherido al mismo. Esta extensión de efectos del AR a aquellos acreedores financieros que no hayan participado o que no estén de acuerdo con el mismo es la principal función de la homologación de los AR⁵⁹, lo que supone una limitación excepcional al principio de relatividad de los contratos del artículo 1257 CC⁶⁰, el cual establece que “*Los contratos sólo producen efecto entre las partes que los otorgan y sus herederos*”. Se considera una excepción, ya que, aunque los acreedores que no tengan voluntad de formar parte de un AR, se les puede considerar igualmente parte del mismo.

Es importante recordar que esta excepción solo puede afectar a acreedores financieros. Debido a que son agentes cuyo objeto principal es conceder financiación, el sacrificio que les puede suponer el arrastre de efectos tiene más justificación que si la extensión se realizara frente a otros acreedores, como los laborales o comerciales⁶¹, los cuales sufrirían un mayor perjuicio.

Conforme al artículo 605 TRLC, para solicitar la homologación debe producirse el mismo presupuesto objetivo que en los acuerdos de refinanciación colectivos, que consiste en encontrarse ante una situación de insolvencia actual o inminente y que el deudor no puede estar en concurso de acreedores al tiempo de la homologación⁶². Según la jurisprudencia, para poder homologar un AR, la dificultad financiera del deudor tiene que ser cierta, ya que, de lo contrario, las partes estarían disfrutando de la irrevocabilidad como escudo protector, sin corresponderle⁶³. Además, el autor Azofra Vegas especifica que dicha dificultad financiera tiene que ser tan grave que, sin las medidas de refinanciación del acuerdo, el deudor acabará incumpliendo sus obligaciones y

⁵⁸ Gutiérrez-Alviz Velasco, C. y Vidal Vela, D., *op. cit.*, p.5.

⁵⁹ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p. 47.

⁶⁰ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.51.

⁶¹ Gutiérrez-Alviz Velasco, C. y Vidal Vela, D., *op. cit.*, p.7.

⁶² Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op. cit.*, p.53.

⁶³ Auto del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Sevilla, de 6 de abril de 2016, ROJ: AJM SE 298/2016.

declarándose insolvente⁶⁴. Ello significa que el deudor debe estar sufriendo una situación financiera “peligrosa” para poder solicitar al juez la homologación del AR.

En relación con los presupuestos subjetivos, el AR debe ser entre el deudor y una pluralidad de acreedores financieros. El concepto de acreedor de pasivos financieros se desarrollará *infra*.

4.2. Requisitos para acceder a la homologación judicial

4.2.1. Requisitos materiales y formales

Los AR colectivos son los únicos que son susceptibles de homologación, ya que el apartado 2 del artículo 605 TRLC aclara que los acuerdos singulares no pueden ser objeto de homologación. Por lo tanto, los deudores o acreedores que quieran homologar un acuerdo deben cumplir los requisitos materiales y formales propios, desarrollados en el apartado 3.3. *supra*. Sin embargo, la normativa vigente distingue en dos artículos diferentes los requisitos de los AR colectivos y los requisitos de la homologación, los cuales son los mismos, a excepción de las mayorías exigidas, cuestión que se desarrolla *infra*.

Hay que recordar que, en relación con el contenido, los acuerdos deben comportar una ampliación significativa del crédito o una modificación o extinción de las obligaciones del deudor. Dichas medidas también deben responder a un plan de viabilidad que garantice la continuidad de la actividad del deudor a corto y medio plazo. Además, para poder instar la homologación, los AR colectivos deben formalizarse en instrumento público y se exige que un auditor de cuentas emita una certificación verificando que los acreedores alcanzan las mayorías exigidas en el TRLC.

En relación con las medidas de los AR colectivos, la doctrina se ha planteado la pregunta de si el pacto de non petendo (“*stand still*” en Reino Unido) puede considerarse contenido mínimo del AR, ya que, si fuera así, podría ser homologado. Este pacto de non

⁶⁴ Azofra Vegas, F, *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p. 55-56.

petendo consiste en no reclamar los créditos ni ejercitar acciones orientadas a su cobro por parte del acreedor⁶⁵.

El Auto del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Sevilla, de 6 de abril de 2016, realiza un análisis pormenorizado de la cuestión. Considera que, si se realiza una interpretación literal del número 2, apartado 1 de dicho artículo 606 TRLC, el pacto non petendo no supone ni ampliación del crédito ni modificación o extinción de las obligaciones del deudor, sino que se produce el nacimiento de obligaciones para los acreedores consistente en no reclamar la deuda. Al no acogerse al precepto, el pacto no sería homologable. El autor Azofra Vegas coinciden en que si este mero pacto de no exigibilidad no supone una reestructuración de la deuda que ayude a mejorar la situación financiera del deudor, el pacto no sería homologable⁶⁶. No obstante, puede ocurrir que el hecho de que los acreedores no reclamen se equipare a la medida de un aplazamiento de pagos o espera y así, sí ser susceptible de homologación.

Atendiendo a que dicho Auto establece que hay que “atender a la dicción del precepto”, destacar la parte del artículo 606 TRLC sobre los requisitos de la homologación que establece “*una prórroga de la fecha de vencimiento*” de las obligaciones del deudor. El hecho de no reclamar los créditos se podría considerar una prórroga tácita, es decir, como el acreedor no reclama, el plazo se amplía de forma automática, y ello supone una modificación de las obligaciones del deudor, y por ello, el pacto es homologable.

4.2.2. *Quorum*

Otro de los requisitos materiales exigidos es que los acreedores que suscriban el acuerdo deben representar al menos el 51% del pasivo financiero⁶⁷. En el caso de homologación de AR de grupo o subgrupo se exige esta mayoría tanto en base individual como consolidada, sin tener en cuenta los préstamos y créditos entre las sociedades del grupo⁶⁸. En relación con el cálculo de dicha mayoría, el TRLC incide en que los pasivos financieros titularidad de acreedores que tengan la consideración de “persona especialmente relacionada” con el deudor, conforme a los artículos 282 a 284 TRLC, se

⁶⁵ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, op. cit., p.62-63.

⁶⁶ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, op. cit., p.63.

⁶⁷ Artículo 606 TRLC.

⁶⁸ Artículo 608 TRLC.

deducirán del cómputo total. No obstante, los pasivos de estos acreedores podrán verse afectados por la homologación del AR.

La exigencia de alcanzar un quórum del 51% es el único requisito material que cambia respecto a los requisitos exigidos en los acuerdos colectivos, pero hay que tener en cuenta que en la homologación únicamente se refiere a acreedores de pasivos financieros. No obstante, atendiendo a que los únicos acuerdos homologables son los colectivos, siempre ha existido la confusión sobre si se debiera cumplir la doble mayoría, es decir, la mayoría general del pasivo total de tres quintos y la mayoría específica del pasivo financiero del 51%⁶⁹. Esta confusión tiene su origen en el articulado de la normativa anterior, ya que no especificaba cómo se debían homologar los acuerdos. La mayor parte de la jurisprudencia⁷⁰ fue tendente a exigir únicamente el cumplimiento de la mayoría del pasivo financiero. Sin embargo, a partir del 2014, la DA 4ª LC fue modificada y especificó con mayor detalle los requisitos para la homologación. Actualmente, en el presente TRLC, encontramos un artículo sobre los requisitos del AR colectivo y otro sobre los requisitos de la homologación, ambos diferenciados en diferentes capítulos y dejando claro que la mayoría del 51% es la única exigida para poder homologar el acuerdo.

Otro punto de conflicto es resolver si, a la hora de determinar el importe del pasivo financiero a efectos del cómputo de la mayoría, las deudas de los acreedores financieros que no vayan a quedar afectados por las medidas del AR se deben tener en cuenta en la base de dicho cómputo. Por ejemplo, en un AR firmado en 2020, en el que se establece una espera de 5 años y en el que existe una deuda con una entidad bancaria que vence en 2030, ¿las deudas de esta entidad deberían computar en la votación para alcanzar un AR? El autor Azofra Vegas defiende que la base del cómputo es la totalidad del pasivo financiero del deudor, sin excluir los pasivos financieros que no se vean afectados por el AR, ya que el TRLC indica que se computa la mayoría respecto al “*pasivo financiero total*”, no realizando ninguna distinción de pasivos. Además, el autor Díaz Echegaray también considera que a efectos de computar el pasivo financiero se deberá tener en cuenta todo el pasivo, es decir, todas las obligaciones presentes en el momento de la firma del AR, sin que se requiera que sean líquidas, vencidas y exigibles⁷¹.

⁶⁹ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial de acuerdos de refinanciación*, Reus, Madrid, 2017, p.75.

⁷⁰ AJM nº6 de Barcelona de 5 de junio de 2012, ROJ: AJM B 53/2012, y AJM nº3 de Gijón de 10 de julio de 2012, ROJ: AJM O 35/2012.

⁷¹ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p.125.

A diferencia de lo que opinan estos autores, otra parte de la doctrina defiende que se debe incluir en el cómputo únicamente la deuda financiera afectada por la refinanciación, ya que consideran incongruente que un acreedor financiero no afectado por las medidas del AR forme parte de la decisión. Incluso varias resoluciones jurisprudenciales argumentan que si se tienen en cuenta todos los pasivos es más probable que se obstaculice o frustre la homologación de un AR. Es decir, estas resoluciones alegan que, si los acreedores no afectados llegan a computar en la totalidad del pasivo financiero y votaran en contra del AR, podrían incluso impedir el mismo. Por lo tanto, proponen como solución que no computen ni en el numerador ni denominador⁷².

La sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº1 de Pontevedra de 17 de enero de 2021 establece que el porcentaje del 51% debe tratarse en todo caso sobre el pasivo financiero afectado por el acuerdo. Además, el Juzgado argumenta que en el párrafo segundo del artículo 9.2 de la Directiva 2019/1023, prevé que “*las partes no afectadas por el plan de reestructuración no tendrán derecho de voto en la adopción de dicho plan*”⁷³, por lo que los acreedores financieros no afectados por las medidas no computarán. Esta Directiva 2019/1023 aclara lo establecido en nuestra legislación.

Respecto a la exposición de este último punto de conflicto, atendiendo a esta reciente sentencia que se apoya en la Directiva 2019/1023, inclinarse por defender que cuando los acreedores financieros no vayan a verse afectados por las medidas del AR, sus créditos no deben ser tenidos en cuenta, ya que al no tener ningún interés directo en el acuerdo no tiene sentido que tengan derecho a votar en favor o en contra del mismo.

Tal y como se ha establecido *supra*, recordar la regla especial en los supuestos de préstamos sindicados en la que se entiende que la totalidad de los acreedores prestamistas pueden suscribir el acuerdo de refinanciación cuando vota a su favor al menos el 75% del pasivo afectado por el pacto de sindicación o una mayoría inferior si así lo indicase el pacto, el cual arrastra a todo el crédito sindicado. Teniendo en cuenta que en el momento de adoptar acuerdos en las sindicaciones se exige la unanimidad, esta regla supone una excepción, con el objetivo de evitar que la minoría de sus integrantes impidiera la

⁷² Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.78-84.

⁷³ Campuzano Laguillo, A.B., Sobre las mayorías para la homologación de los acuerdos de refinanciación. *Artículo de Nvntia, las noticias de Dictum*, 2021 (disponible en <https://dictumabogados.com/articulos/sobre-las-mayorias-para-la-homologacion-de-los-acuerdos-de-refinanciacion/23445/>; última consulta 27/01/2022).

suscripción al AR⁷⁴. Una vez alcanzado dicho 75%, estos acreedores sindicados computarán en la mayoría mínima del 51% exigida, la cual, si se alcanza, los acreedores sindicados disidentes también se ven afectados por el AR.

Finalmente, hay que destacar que el cómputo de la mayoría se realiza teniendo en cuenta el pasivo financiero del deudor en el momento de la adopción del AR, de modo que, si posteriormente, como por ejemplo durante la tramitación de la homologación judicial, los acreedores que dejen de ostentar esta condición no se ven excluidos de los efectos del AR⁷⁵. Un ejemplo sería, cuando un fiador se subrogase en la posición del acreedor financiero, aquél deberá seguir cumpliendo con los términos que afectan al crédito del acreedor.

4.2.3. *Requisito temporal*

Tal y como establece el artículo 617 TRLC, cuando el deudor o alguno de sus acreedores haya solicitado la homologación de un AR, no podrá volver a instarse otra respecto al mismo deudor hasta que no transcurra un año. El plazo empieza a computar desde el momento que se instó la homologación anterior y no desde que se hubiera producido la homologación del AR anterior.

En el caso de que el juez de lo mercantil finalmente no hubiera concedido la homologación de un acuerdo, sí se podrá solicitar nuevamente la homologación, siempre que sea respecto a otro AR o respecto del mismo cuando se haya subsanado la falta de los requisitos que imposibilitaron la homologación anterior⁷⁶.

4.3. **Concepto de acreedores financieros y exclusiones**

4.3.1. *Concepto*

En el apartado del quorum analizado *supra*, hace referencia a pasivos financieros titularidad de “acreedores financieros”. Este término es definido por el autor Aznar Giner como todos aquellos acreedores que sean titulares de cualquier endeudamiento financiero,

⁷⁴ Aznar Giner, E., *op.cit.*, p. 64-65.

⁷⁵ Aznar Giner, E., *op.cit.*, p. 68-69.

⁷⁶ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.59.

con independencia de que estén o no sometidos a supervisión financiera. De modo que, cualquier persona, entidad o intermediario que haya financiado al deudor, en mercados de capitales, mediante bonos o pagarés; o de forma bilateral, a través de préstamos, pueden ser considerados acreedores financieros⁷⁷.

En la misma línea, el autor Azofra Vegas delimita como sujetos titulares de pasivos financieros a todos aquellos acreedores que ostenten crédito de naturaleza financiera, independientemente de su estatuto jurídico, y de que estén o no sometidos a supervisión prudencial. El autor entiende que el endeudamiento debe tener su origen en contratos de financiación u otros con análoga finalidad, como por ejemplo un contrato de préstamo o arrendamiento financiero⁷⁸. Además, el autor aclara el concepto a través de la enumeración de una serie de categorías, entre las que destaca las entidades de crédito, aseguradoras, empresas de servicio de inversión, entidades de capital riesgo y fondos de pensiones y sus sociedades gestoras⁷⁹.

Este concepto cada vez ha ido abarcado a una mayor variedad de entidades. Es en 2014, tras la crisis económica, cuando se extiende la regulación a más entidades que, a pesar de no estar sometidas a autorización o supervisión cautelar, empezaron a realizar actividades típicas de sectores regulados. En el ámbito bancario se conoce como el fenómeno “*shadow banking*”, en el que dichas entidades se convirtieron en inversores alternativos para las empresas que no podían acceder al crédito bancario tradicional. La regulación de estas entidades alternativas tiene como finalidad garantizar la protección del inversor y preservar la estabilidad global del sistema financiero⁸⁰.

Es importante puntualizar que el concepto de acreedor de pasivo financiero no es estrictamente lo mismo que el de entidad financiera. Mientras estas entidades se caracterizan por ser financiadores profesionales cuya actividad habitual es conceder préstamos a terceros, tal y como realizan los bancos y cajas de ahorro⁸¹, no todos los acreedores de pasivos se dedican a este ejercicio profesional. Por lo tanto, el hecho de ostentar la condición de entidad financiera o no, no es determinante en la calificación

⁷⁷ Aznar Giner, E., *op.cit.*, p. 60-61.

⁷⁸ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.92-93.

⁷⁹ Aznar Giner, E., *op.cit.*, p. 59-60.

⁸⁰ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op. cit.*, p.92-93.

⁸¹ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p. 122.

como acreedor financiero, ya que lo relevante es ser una persona o entidad titular de pasivo financiero.

Recordar, tal y como se ha mencionado *supra*, que los acreedores considerados personas especialmente relacionadas sí pueden ostentar la condición de acreedores financieros y, a pesar de que sus créditos quedan excluidos en el cálculo de las mayorías, pueden verse afectados por la homologación judicial⁸².

4.3.2. Exclusiones

Respecto al concepto de acreedor financiero, el TRLC excluye expresamente del término a las administraciones públicas en cuanto a los créditos de derecho público, a los acreedores por créditos laborales y a los acreedores por operaciones comerciales, como los proveedores. Por lo tanto, todos ellos no se verán afectados por la homologación judicial. Incluso en el supuesto que estos créditos fuesen adquiridos por entidades financieras, en virtud de contratos de afianzamiento, descuento o factoring, tampoco se computarían como acreedores financieros⁸³.

En primer lugar, los pasivos de derecho público son créditos de las administraciones públicas y entidades dependientes derivados del ejercicio de competencias o funciones administrativas⁸⁴. Esta exclusión se debe a que los créditos administrativos, principalmente los de la Hacienda Pública y de la Seguridad Social, al regirse por el principio de indisponibilidad, no pueden ser objeto de transacción y, por lo tanto, estas entidades no pueden refinanciar preconcursalmente su deuda. No obstante, esto no supone que el acreedor institucional público siempre quede fuera de los procesos de refinanciación, ya que los créditos que no tengan su origen en el ejercicio de las potestades administrativas, sí se podrán considerar pasivos financieros⁸⁵.

En segundo lugar, los créditos laborales derivados de relaciones laborales generales o especiales, como los relativos a contratos de alta dirección, también se excluyen. Sin embargo, el crédito de trabajadores autónomos, aunque estén en situación

⁸² Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.102-103.

⁸³ Aznar Giner, E., *op.cit.*, p. 63-65.

⁸⁴ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.92-93.

⁸⁵ Pulgar Ezquerro, J., *Preconcursalidad...*, *op. cit.* p. 213-214.

de dependencia económica, no se considera pasivo laboral⁸⁶. Por lo tanto, estos trabajadores podrían llegar a ser titulares de pasivo financiero.

En tercer lugar, los créditos por operaciones comerciales hacen referencia a todos los pasivos que hayan surgido de operaciones de adquisición de bienes o servicios por parte de una empresa⁸⁷. Al no poder formar parte de la homologación del AR, pero sí participar en la negociación del AR, el deudor es quien les mantiene informados respecto a la evolución de las negociaciones para evitar que la falta de información provoque el inicio de acciones legales⁸⁸ que le puedan perjudicar.

Es importante mencionar que los acreedores que no sean pasivos financieros ni pasivos de derecho público podrán adherirse al AR homologado, tal y como establece el artículo 616 TRLC. Es decir, si los acreedores laborales y por operaciones comerciales decidieran unirse al AR homologado, éstos quedarán afectados por la homologación del AR, y consecuentemente, disfrutarán del blindaje rescisorio y se verán afectados por la posible extensión de efectos. Sin embargo, hay que recalcar que, a pesar de que sus créditos se puedan adherir, nunca se tienen en cuenta al calcular el cómputo de las mayorías para la homologación del AR⁸⁹.

4.4. Cálculo del valor de la garantía real

La extensión de la eficiencia del acuerdo homologado de refinanciación puede afectar a acreedores financieros con o sin garantía real. Por lo tanto, para entender dicho arrastre, al que se hará referencia en el punto 4.5. *infra*, hay que explicar qué es el VGR.

4.4.1. Concepto de garantía real

Para comprender el concepto de VGR, en primer lugar, hay que referirse a la noción de garantía. Las garantías se constituyen como medidas de refuerzo que aseguran la satisfacción de un derecho de crédito, atribuyendo al acreedor un nuevo derecho subjetivo o unas nuevas facultades. Tratándose de garantías reales, las mismas recaen

⁸⁶ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *id.*

⁸⁷ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p. 145-146.

⁸⁸ Pulgar Ezquerro, J., Preconcurso..., *op.cit.*, p.212.

⁸⁹ Díaz Echegaray, J.L, *op.cit.*, p.126.

sobre determinados bienes, permitiendo al acreedor dirigirse contra la cosa gravada con el fin de realizar su valor y así obtener el pago de su deuda⁹⁰.

Los contratos de garantía real son contratos accesorios que se firman para asegurar el cumplimiento de un contrato principal. Por lo tanto, si se produce el incumplimiento de la prestación principal, por no hacer frente a las deudas en el término pactado respecto de un contrato de préstamo, el acreedor podrá exigir la garantía real, es decir, la entrega del bien del deudor o de sus frutos. De esta forma, el acreedor puede apropiarse, previo procedimiento de ejecución, del inmueble para enajenarlo y recuperar el dinero concedido⁹¹. El momento del incumplimiento es cuando nace el crédito con garantía real para los acreedores garantizados.

En el artículo 626 TRLC se hace referencia a los créditos con garantía real. En este concepto se debe incluir cualquier derecho real de garantía como la hipoteca o subhipoteca (inmobiliaria, mobiliaria o naval), la prenda (ordinaria o sin desplazamiento), la anticresis, bonos y participaciones hipotecarias. Igualmente, cualquier negocio jurídico que confiera una facultad de ejecución separada y preferente se considerará crédito con garantía real⁹². Según el autor Azofra Vegas, un ejemplo sería el contrato de leasing sobre bienes inmuebles con título inscrito a favor del arrendatario financiero.

Respecto a la consideración del leasing como garantía real, Azofra Vegas argumenta que la titularidad dominical que ostenta el arrendador financiero (entidad bancaria) hasta que se produce el ejercicio de la opción de compra es una titularidad fiduciaria con función de garantía⁹³. Ello supone que la entidad bancaria, tanto si se considera dueño pleno como fiduciario, podrá apropiarse del inmueble para la satisfacción del arrendamiento financiero impagado, frente a cualquier poseedor o titular registral posterior⁹⁴. Sin embargo, en una Reunión de los magistrados de lo mercantil de Madrid, celebrada en 2014, concluyeron que el arrendador financiero no puede considerarse arrendador con garantía real, debido a que el derecho de garantía real se

⁹⁰ Díez-Picazo, L. y Gullón, A., *Sistema de Derecho Civil, Derechos Reales en particular*, Tecnos, Madrid, 2019, p. 128 y 130-132.

⁹¹ “Contrato de garantía”, *Wolters Kluwer*, (disponible en https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUMjA0tjtbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoADMtKETUAAAA=WKE; última consulta 21/02/2022).

⁹² Aznar Giner, E., *op.cit.*, p.76-77.

⁹³ Yuste de Ayala, G., “Homologación judicial de acuerdos de refinanciación y contratos de financiación sindicada”, *Revista Española de Capital Riesgo*, nº2/2013, p. 17-18.

⁹⁴ Azofra Vegas, F. *La homologación judicial...*, p. 159-160.

caracteriza por recaer sobre cosa ajena, particularidad que no se cumple en el arrendador financiero⁹⁵, el cual es el titular dominical del bien en garantía.

Conforme con el argumento del autor Azofra, añadir que la calificación del contrato de arrendamiento financiero como un contrato de garantía real es correcta, ya que se cumple con las características fundamentales de toda garantía real: el arrendador financiero tiene su garantía afecta a un bien concreto y ostenta el derecho de ejecutar el bien para conseguir la satisfacción de su deuda en caso de incumplimiento del arrendatario.

No todos los acreedores que disponen de créditos con garantía real son de la misma condición, siendo determinante tanto el rango hipotecario, establecido en función del momento en que se haya constituido la garantía, como el valor del activo sobre el que recae la garantía, ya que puede que solo cubra una parte de la deuda⁹⁶.

4.4.2. *Cómo calcular el VGR*

En primer lugar, es necesario determinar el valor razonable (VR) del bien o derecho sobre el que se haya constituido la garantía, el cual es diferente en función sobre qué objeto recaiga la garantía. El artículo 273 TRLC establece dicho valor, en función de:

- a) Si son bienes inmuebles, el resultante de informe emitido por una sociedad de tasación homologada e inscrita en el Registro especial del Banco de España.
- b) Si son valores mobiliarios que coticen en un mercado regulado, el precio medio ponderado al que hubieran sido negociados en uno o varios mercados regulados en el último trimestre anterior a la fecha de declaración de concurso, acorde con la certificación emitida por la sociedad rectora del mercado secundario oficial o del mercado regulado de que se trate.
- c) Si son bienes o derechos distintos de los señalados en los apartados anteriores, el que resulte de un informe emitido por experto independiente de conformidad con los principios y las normas de valoración generalmente reconocidos para esos

⁹⁵ Conclusiones de la Reunión de magistrados de lo Mercantil en fechas 7 y 21 de noviembre de 2014 sobre unificación de criterios de aplicación de las reformas de la ley concursal operadas por el Real Decreto-Ley 11/2014 y Ley 17/2014 (disponible en [https://web.icam.es/bucket/ACUERDOS%20UNIF%20CRITERIOS%20NOV%202014%20JJMM%20MADRID\(1\).pdf](https://web.icam.es/bucket/ACUERDOS%20UNIF%20CRITERIOS%20NOV%202014%20JJMM%20MADRID(1).pdf); última consulta 15/03/2022).

⁹⁶ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p. 139.

bienes. Este informe no es necesario cuando la garantía se hubiera constituido sobre efectivo, sobre el saldo de cuentas corrientes y de ahorro, sobre dinero electrónico o sobre imposiciones a plazo fijo⁹⁷.

El hecho de constituir una garantía no supone que el acreedor pueda disponer de todo el valor del bien, por lo que debemos calcular el límite del privilegio especial, que es lo mismo que el VGR. Conforme al artículo 275 TRLC, una vez conocemos el VR del activo gravado, se debe deducir el diez por ciento de dicho VR, es decir, hay que calcular 9/10 del mismo y así conocer el VGR. La fórmula es:

$$\text{VGR} = \text{Valor Razonable} - (\text{VR} \cdot 10\%)$$

Seguidamente, se deben deducir las deudas pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo bien o derecho, pero con el límite del valor de sus respectivas responsabilidades máximas hipotecarias o pignoraticias⁹⁸. Entre las garantías preferentes podemos incluir tanto las cargas inscritas, como las hipotecas legales especiales, y también las anotadas, como las anotaciones de embargo⁹⁹.

Además, el VGR, tras descontar dichas deudas pendientes, tiene varios límites: por una parte, que en ningún caso podrá ser inferior a cero; y por otro, tampoco podrá ser superior al valor del crédito del acreedor correspondiente ni al valor de la responsabilidad máxima hipotecaria o pignoraticia que se hubiese pactado¹⁰⁰.

Para entender mejor como se realiza el cálculo y cuál es su utilidad en la práctica, se expone un ejemplo. Existe un crédito financiero A cuyo valor nominal es de 100 € y está garantizado con una hipoteca sobre el inmueble 1, cuya responsabilidad máxima es de 49 €, y sobre el que recae una hipoteca preferente. Existe otro crédito B, cuyo acreedor no es financiero, cuyo valor nominal es de 30 €, y está garantizado con una hipoteca sobre el inmueble 1, con una responsabilidad hipotecaria de 25 €. También hay un crédito financiero C de valor nominal de 200 €, asegurado con primera hipoteca de 190 € de responsabilidad máxima sobre el inmueble 2. El total de los créditos o pasivos financieros suman 1000€. Por otro lado, el valor razonable del inmueble 1 se ha determinado con una tasación de 90 €. El VR del inmueble 2 es de 200 €.

⁹⁷ Artículo 273 TRLC.

⁹⁸ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p.146.

⁹⁹ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p. 147.

¹⁰⁰ Apartado 2, artículo 275 TRLC.

Respecto al crédito A, se procede a calcular el VGR, realizando lo siguiente: $9/10$ del valor del inmueble, 90, que equivale a 81. A éste se debe deducir la deuda preferente de 30, correspondiente al crédito del acreedor B. No obstante, como su responsabilidad máxima es 25, éste opera como límite. Entonces se debe calcular $81-25 = 56$ €.

Teniendo en cuenta que el VGR no puede ser superior al valor del crédito con privilegio especial (100) ni al valor de la responsabilidad máxima hipotecaria (49), este último sirve como límite. Por lo tanto, el VGR final es 49 €.

En relación con el crédito C, se calcula: $9/10$ de 200 = 180. En este caso no existe deuda preferente. Como ni el valor del crédito con privilegio especial (200) ni el valor de la responsabilidad máxima hipotecaria (190) superan el VGR de 180 €, el límite no actúa.

Acreedor	Crédito	VR Inmueble	Resp. Máx.	Rango Hip.	VGR
Acreed. Financ. A	100	90 (Inmueble 1)	49	Rango 2	49
Acreed. B	30	90 (Inmueble 1)	25	Rango 1	25
Acreed. Financ. C	200	200 (Inmueble 2)	190	-	180
Total Acreed.	1000				

Es importante tener en cuenta el mercado en el que opera el bien o derecho sobre el que recae la garantía, ya que cualquier variación en el mismo a lo largo del tiempo, puede afectar de forma significativa en el valor razonable del objeto garantizado, afectando también en el cálculo del VGR¹⁰¹. Si un acreedor financiero tiene garantizado un inmueble de una sociedad mercantil, la cual lo adquirió en pleno auge del mercado inmobiliario; ante cualquier crisis del sector, el valor del inmueble se devaluará y consecuentemente, el VGR, el cual partirá de un menor valor razonable, afectando de forma negativa a la satisfacción del crédito.

En relación con el cálculo del VGR, existen dos reglas especiales. La primera está relacionada con el supuesto en el que exista a favor de un mismo crédito una garantía que recaiga sobre varios bienes de la masa activa. Respecto a cada uno de los bienes se aplica la misma regla que para calcular el VGR y se establece como límite que el valor conjunto de las garantías constituidas no puede exceder del valor del crédito del acreedor

¹⁰¹ Aznar Giner, E., *op.cit.*, p. 78.

correspondiente¹⁰². Por otro lado, la segunda regla es la relativa a las garantías que se hayan constituido en proindiviso sobre uno o varios bienes a favor de dos o más créditos. Determina que el valor de la garantía de cada acreedor es el resultado de aplicar al valor total de la garantía la proporción que corresponda a cada uno de ellos, según las normas y acuerdos que rijan el proindiviso¹⁰³.

Todos los criterios anteriores tienen como finalidad modular el privilegio de la deuda con garantía real¹⁰⁴. Con ello se pretende evitar que haya una gran diferencia respecto a la satisfacción de los créditos entre los distintos acreedores financieros. Son límites que también pretenden que los créditos que no tienen carácter preferente tengan más probabilidad de recuperar parte de la deuda.

4.5. Efecto de arrastre sobre los acreedores financieros no participantes

Tal y como se ha indicado *supra*, la finalidad principal de la homologación de los AR es extender a las entidades financieras acreedoras no participantes o disidentes, los efectos pactados en el AR. Teniendo en cuenta que ello supone una excepción al principio de relatividad de los contratos, será necesario un previo pronunciamiento judicial¹⁰⁵. Este procedimiento de homologación no supone una “judicialización” de los AR, sino que se trata un proceso que permite vincular únicamente a los terceros acreedores no firmantes del AR¹⁰⁶.

Según el autor Díaz Echegaray, esta excepción pretende facilitar alcanzar AR que permitan la continuidad de la actividad de la entidad deudora, con el objetivo de que consiga mantener los puestos de trabajo, medio necesario para generar beneficios, y así lograr el pago a los créditos¹⁰⁷. Desde la perspectiva de Aznar Giner, la extensión de efectos es admitida debido a que la normativa quiere dotar de mayor protección a los acreedores del deudor entendidos como una colectividad. Si todos los acreedores

¹⁰² Artículo 276 TRLC.

¹⁰³ Artículo 277 TRLC.

¹⁰⁴ Gutiérrez-Alviz Velasco, C. y Vidal Vela, D., *op. cit.*, p.7.

¹⁰⁵ Díaz Echegaray, F., *op.cit.*, p.126-127.

¹⁰⁶ Aznar Giner, E., *op.cit.*, p.74.

¹⁰⁷ Díaz Echegaray, F., *op.cit.*, p.127.

favorecen la continuidad de la entidad deudora, mayores serán las posibilidades de que sus intereses se vean satisfechos¹⁰⁸.

Se debe tener en cuenta que las medidas pactadas en el AR solo se van a extender a los acreedores de pasivos financieros, no al resto de acreedores no financieros, como por ejemplo los acreedores comerciales¹⁰⁹, salvo que éstos quieran adherirse voluntariamente, quedando así también afectados por la homologación del AR. Aparte de la importancia de realizar una distinción subjetiva entre aquellos acreedores que sean o no financieros, lo más relevante es distinguir de forma objetiva entre la parte de la deuda que está cubierta por el VGR y aquella parte que no lo estará, todo ello en relación con los acreedores que ostentan una garantía real.

4.5.1. Acreedores financieros con garantía real

Los acreedores financieros que gozan de un crédito con garantía real, éste debe dividirse en dos partes, atendiendo al VGR, explicado *supra*. La parte del crédito garantizado que excede del VGR, es tratado como si fuera un crédito financiero sin garantía real; y la parte del crédito garantizado que no supera el VGR, que le será de aplicación las reglas que a continuación se explican¹¹⁰.

Una vez homologado el AR, se aplicarán a los acreedores financieros cuyos créditos no excedan del VGR, las medidas que se hayan establecido en el AR, que pueden ser alguna de las recogidas en el artículo 626 TRLC:

- a) Esperas por un plazo no superior a cinco años, ya sean de principal, de intereses o de cualquiera otra cantidad adeudada, o la conversión de la deuda en créditos participativos durante el mismo plazo.
- b) Otras medidas:
 1. Esperas por plazo superior a cinco años y no superior a diez.
 2. Conversión de los créditos en créditos participativos por período superior a cinco años y no superior a diez, en obligaciones convertibles, en créditos subordinados, en créditos con intereses capitalizables o en cualquier otro

¹⁰⁸ Aznar Giner, E., *op.cit.*, p.75.

¹⁰⁹ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p.128.

¹¹⁰ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p. 150.

instrumento financiero con características, rango o vencimiento diferentes de la deuda original.

3. Quitas.
4. Conversión de deuda en acciones o participaciones de la sociedad deudora o de otra sociedad.
5. La cesión de bienes o derechos a los acreedores en pago o para pago de la totalidad o parte de la deuda.

Para aplicar estas medidas, el TRLC exige que en la votación del AR se alcancen unas mayorías, calculadas en función de la proporción del valor de las garantías reales de los acreedores financieros firmantes sobre el valor total de las garantías reales. Respecto a las medidas del apartado a) *supra*, se exige alcanzar un 65% para poder extender los efectos del acuerdo a los acreedores garantizados disidentes; y respecto al resto de medidas, las del apartado b), se requiere un 80%. En este último caso se exige una mayoría más alta debido a que la intensidad del gravamen asociado a las medidas de homologación es mayor¹¹¹. A través de un ejemplo se puede clarificar el efecto de extensión de medidas a los acreedores con garantía real, una vez alcanzada la mayoría. Si el VGR del crédito A son 40 € y el VGR del crédito B son 100 €, el total del VGR es 140 €. El porcentaje de voto del crédito A es de 28.57% (40/140) y el de B 71,42% (100/140). Al firmar el AR, si se pactara una espera de 2 años, el acreedor B podría imponer esta medida al acreedor A, ya que tiene un poder de arrastre del 71,42%, superior a la exigencia del 65% para las esperas inferiores a cinco años¹¹².

En resumen, aparte de que la extensión de medidas solo afecta a los créditos de los acreedores financieros, lo relevante es el valor de las garantías reales, en base al cual se calculan las mayorías del 60 y 80 %, porcentajes superiores a los que se exigen a los créditos sin garantía real, explicados *infra*.

En relación con la medida de conversión de deuda en acciones o participaciones, se considera un mecanismo de reestructuración que libera a la entidad deudora de hacer frente a las cargas financieras, como pueden ser el pago de intereses y comisiones. En este caso el acreedor acepta participar del riesgo de la empresa, ya que tiene la expectativa

¹¹¹ García-Alamán, B., Heredia, I., Jiménez, J.M., They, A. y Verdugo, J., “Herramientas de reestructuración y procedimientos de insolvencia en España”, *Garrigues* (disponible en https://www.garrigues.com/es_ES/guia-reestructuraciones-insolvencias-iberia-latinoamerica; última consulta 4/03/2022).

¹¹² Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p.150.

que podrá rentabilizar lo invertido. Dicha medida de refinanciación, la de capitalización de deuda, ha sido muy utilizada por sociedades españolas como pueden ser Panrico, Metrovacesa y Cortefiel¹¹³.

Hay que resaltar que esta capitalización se rige por varias especialidades recogidas en los artículos 624 y 625 TRLC. Por un lado, los acreedores disidentes del AR podrán optar entre la conversión de su deuda en capital o una quita equivalente al importe nominal de las acciones o participaciones que les correspondería suscribir o asumir, más la correspondiente prima de emisión o asunción, en su caso. Si los acreedores no ejercitan su facultad de elección, se entiende que optarán por la quita¹¹⁴. Por otro lado, la especialidad que la Junta General acuerde aumentar el capital social por capitalización de créditos no deberá alcanzar la mayoría reforzada exigida por la LSC para la modificación de estatutos o por los estatutos sociales. Por lo tanto, para la conversión de deuda bastará que los votos en los que se divida el capital social representen al menos un tercio, en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada (art.198 LSC); y la mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados en la junta, para el caso de las sociedades anónimas (art. 201.1 LSC)¹¹⁵.

4.5.2. *Acreedores financieros sin garantía real*

A través de la homologación judicial, también se pueden extender los efectos del AR a los créditos de los acreedores financieros disidentes que no gozan de garantía real y, por otro lado, a los créditos garantizados que excedan del VGR, mencionados en el apartado *supra*, que tampoco estén conformes o no haya suscrito el AR.

Los efectos que se pueden extender son los mismos que en los acreedores con garantía real, pero se requieren unas mayorías inferiores. En primer lugar, respecto a las esperas por plazo no superior a cinco años, ya sean de principal, de intereses o de cualquiera otra cantidad adeudada, o la medida sobre conversión de la deuda en créditos participativos durante el mismo plazo, se requiere que el AR haya sido suscrito por una mayoría del 60% del pasivo financiero; y para el resto de las medidas, enumeradas *supra*, un 75% del pasivo financiero¹¹⁶. Toda esta extensión de efectos viene recogida en el artículo 623 TRLC.

¹¹³ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p.131.

¹¹⁴ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.148.

¹¹⁵ Díaz Echegaray, J.L., *op.cit.*, p.131-132.

¹¹⁶ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p.148-149.

4.5.3. *El sacrificio desproporcionado*

El legislador es consciente que la extensión de efectos al acreedor financiero que no haya suscrito el AR supone un “sacrificio”, una merma de sus derechos, pero ello lo admite debido a que considera que la continuidad de la actividad del deudor tiene prioridad. Sin embargo, establece una única exigencia: el sacrificio no puede ser desproporcionado¹¹⁷. La existencia de dicho sacrificio desproporcionado solo se valorará en los supuestos que algún acreedor de pasivo financiero disidente impugne el acuerdo ya homologado¹¹⁸.

La doctrina ha establecido tres elementos que todo juez debe atender cuando realiza una valoración sobre la existencia de medidas desproporcionadas. En primer lugar, se considera que el sacrificio del acreedor disidente es desproporcionado si la cuota de satisfacción que se prevé, en el supuesto de que el deudor se declare en concurso y liquidación, fuera más elevada a la resultante tras la homologación judicial. El segundo elemento hace referencia a la situación en la que el acreedor disidente sufre un trato no homogéneo respecto a los acreedores con las mismas características, o recibe un trato no proporcionado respecto a los acreedores diferentes¹¹⁹. Como por ejemplo, si un acreedor adherente de rango más bajo recibiera un mejor trato que el acreedor de primer rango disidente, existiría sacrificio. Estos dos primeros elementos vienen recogidos en el artículo 619.3 TRLC. Y el tercer elemento que considera la doctrina es que, si la refinanciación propuesta va más allá de recuperar la viabilidad empresarial, imponiendo medidas exorbitantes y no ajustadas al caso, también hay sacrificio desproporcionado¹²⁰.

Cuando el juez no tenga la certeza sobre si existe el riesgo de extender de forma excesiva las medidas del AR, el autor Aznar Giner considera que se debe solucionar la duda, estableciendo una medida que sea proporcionada tanto para el deudor como para los acreedores, como, por ejemplo, la espera más breve, para así evitar comportamientos

¹¹⁷ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p. 128.

¹¹⁸ Carrasco, Perera, A., El “valor de la garantía real” y el “sacrificio desproporcionado” en los acuerdos de refinanciación del RD Ley 4/2014, *Gómez-Acebo y Pombo* (disponible en <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2018/03/el-valor-de-la-garantia-real-y-el-sacrificio-desproporcionado-en-los-acuerdos-de-refinanciacion-del-rd-ley-4-2014.pdf>; última consulta en 18/03/2022).

¹¹⁹ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p. 153-154.

¹²⁰ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *id.*

abusivos u oportunistas, que puedan perjudicar en exceso a los acreedores disidentes¹²¹. Otros autores defienden que los jueces deben realizar una interpretación restrictiva de la extensión de efectos del AR, en el que solo tengan cabida las medidas previstas en nuestro ordenamiento o las que estén directamente relacionadas¹²².

Estos dos argumentos propuestos por la doctrina son apropiados. El deber del juez es atender tanto a las necesidades e intereses del deudor, el cual tienen como objetivo fundamental conseguir relanzar su actividad con la ayuda de los acreedores financieros; como tener en consideración las circunstancias en las que se encuentran los acreedores financieros. En base a ello, ya podrá decidir si las medidas acordadas en el AR homologado son las correctas.

4.6. Otros efectos de la homologación de los AR

4.6.1. Protección de los AR homologados frente a la rescisión

Atendiendo a lo que se ha establecido *supra* en el apartado 3.4 sobre los escudos protectores de los AR, los acuerdos homologados también gozan de la misma protección frente a las ARC. Ello viene recogido en el artículo 698 TRLC, el cual establece: “*En caso de concurso consecutivo no podrán ejercitarse acciones de rescisión concursal de los acuerdos de refinanciación homologados ni de los acuerdos de refinanciación que, aun no habiendo sido homologados, reúnan los requisitos establecidos en esta ley...*”. Se aprecia que mientras que a los AR no homologados se les exige que cumplan los requisitos propios del artículo 598 TRLC, no se requiere respecto a los AR homologados. De este precepto surge la duda sobre si un AR que no cumple todos los requisitos exigidos en la ley y ha sido homologado por un juez, existe la posibilidad de que dicho AR homologado sea rescindido del mismo modo que un AR que no cumple los requisitos.

Por un lado, muchos autores han considerado que atendiendo a la literalidad del artículo, se refleja que la protección se formula de forma absoluta. Por lo tanto, los AR homologados judicialmente no pueden ser objeto de rescisión concursal, incluso cuando se demuestre el incumplimiento de los requisitos de los que depende el AR para que su homologación sea considerada válida. El AJM nº2 Sevilla de 6 de abril de 2016 (Abengoa) se pronunció en la misma línea, alegando que: “*Si el juez comprueba el*

¹²¹ Aznar Giner, E, *op.cit.*, p. 86-87.

¹²² Gutiérrez-Alviz Velasco, C. y Vidal Vela, D., *op. cit.*, p.10.

*cumplimiento de los requisitos legales y, por tanto, homologa el acuerdo de refinanciación, es porque el mismo no es perjudicial para la masa activa, y por ello no puede rescindirse ..., siendo coherente esta interpretación con la búsqueda constante de esta seguridad jurídica necesaria para favorecer que los acreedores financieros accedan a la firma del acuerdo de refinanciación y con ello sea posible dar cumplimiento a la finalidad perseguida por el legislador”*¹²³. Los defensores de esta postura están a favor de que, aunque el AR no cumpliera con los requisitos legales, pero hubiera sido homologado por el juez, éste ya no podrá ser objeto de rescisión concursal.

No obstante, por otro lado, otros autores como Azofra Vegas, consideran que, aunque el juez hubiera homologado el AR y después se declara el concurso consecutivo, si las partes se dan cuenta que uno de los requisitos legales exigidos para aprobar una AR homologado se ha incumplido, el cuestionamiento sobre la validez del mismo debe seguir admitiéndose. El autor argumenta que la intervención del juez en la homologación es limitada y aunque debe pronunciarse sobre el cumplimiento de requisitos como verificar que el acuerdo se formalice en documento público, a veces puede ocurrir que no se pronuncie sobre otras exigencias como si se ha llevado a cabo la ampliación significativa del crédito. A pesar de ello, el mismo autor destaca que en la práctica, cuando el AR homologado no supone efectos coactivos sobre los acreedores financieros disidentes, éstos no suelen alegar el incumplimiento de los requisitos¹²⁴. En conclusión, esta postura defiende que, aunque lo más probable sea que el juez no se haya dado cuenta de que el AR homologado no cumple los requisitos, aun así, debería realizarse un enjuiciamiento después de homologar el AR.

En relación con esta discusión, hay que valorar varias cuestiones. Por un lado, el hecho de que el AR haya sido homologado no supone que se deba de considerar correcto de forma definitiva, ya que, atendiendo al exceso de carga de trabajo que tienen que hacer frente los jueces, es razonable que en alguna ocasión no se percaten del cumplimiento de alguno de los requisitos para poder homologar un AR. Por otro lado, hay que recordar que la posible extensión de efectos a acreedores financieros no conformes con el AR supone una excepción del principio de relatividad de los contratos. Aunque el acto de homologar un AR que no cumple los requisitos legales se pueda interpretar como una forma de ayudar al deudor, concediéndole la posibilidad de intentar relanzar su empresa

¹²³ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.276-278.

¹²⁴ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.277.

a través de dicho AR, puede resultar injusto para los acreedores financieros disidentes, los cuales deben conformarse con una primera y única resolución judicial. Por todo ello, es fundamental que se interprete una segunda vez la concurrencia de los requisitos de homologación.

4.6.2. *Protección de los AR homologados frente a las ejecuciones*

Tal y como hemos mencionado *supra*, una vez se produce la comunicación de apertura de negociaciones para llegar a un AR del artículo 583 y ss., no se pueden iniciar o continuar ejecuciones contra bienes necesarios para la continuidad de la actividad del deudor por el plazo máximo de tres meses más uno (plazo de solicitud de declaración de concurso, si no llegan a un AR). Esta paralización de ejecuciones singulares favorece situaciones de mayor estabilidad en la negociación de los AR, ya que se evita que el deudor pueda sufrir agresiones generalizadas sobre sus bienes o derechos, imposibilitando su reestructuración y ello, desencadene en concurso¹²⁵.

En el caso de homologación, si el 51% de los acreedores financieros acuerdan suscribir un acuerdo y éstos se comprometen a no iniciar o continuar ejecuciones individuales frente al patrimonio del deudor mientras se negocia el AR, la prohibición de ejecutar se extiende a todos los bienes y derechos del deudor. Sin embargo, esta prohibición solo afecta a acreedores financieros¹²⁶. Lo mismo sucede con los acreedores con garantía real, los cuales sí que pueden ejercitar su acción real, pero el procedimiento de ejecución contra todo el patrimonio del deudor queda paralizado¹²⁷.

La prohibición o suspensión de los procesos de ejecución se produce automáticamente con la admisión de la solicitud de la homologación mediante providencia. En el caso de que el deudor hubiera hecho uso de la comunicación de las negociaciones, desde ese momento se paralizan. Dicha suspensión durará hasta que se resuelva sobre la homologación, ya sea favorable o no. En el supuesto que el juez sí otorgue la homologación, el acuerdo homologado indicará qué sucede con las ejecuciones

¹²⁵ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p.32-33.

¹²⁶ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p. 34.

¹²⁷ Azofra Vegas, F., *La homologación judicial...*, *op.cit.*, p. 35.

pendientes, estableciendo el sobreseimiento o finalización del procedimiento de ejecución¹²⁸.

Hay que resaltar que una vez que el AR homologado ya es ejecutable, el juez puede decretar la cancelación de embargos que se hubiesen practicado en aquellos procedimientos de ejecución de deudas afectadas por dicho AR, ya que los créditos ya no tienen la misma finalidad. Ahora el acreedor cobrará en función de lo establecido en el AR y no mediante la subasta de los bienes trabados¹²⁹.

Si se realiza una comparativa respecto a las ejecuciones de los AR colectivos, en los AR homologados se aprecia la ventaja de que todos los bienes del deudor no podrán ser ejecutados, gozando así de más protección. No obstante, esta prohibición de ejecución solo afecta a los acreedores de pasivos financieros; lo que supone que los no titulares de pasivos financieros podrán seguir ejecutando sobre aquellos bienes no necesarios. Por lo tanto, homologar un AR no implica que el deudor goce de una protección completa frente a las ejecuciones contra su patrimonio. Finalmente, respecto al periodo temporal, los AR homologados están protegidos durante más tiempo, pero solo respecto a las ejecuciones de los acreedores financieros.

Respecto a todos estos supuestos de prohibición de ejecuciones, hay que tener en cuenta que las ejecuciones que se sigan produciendo en relación con los créditos de derecho público no se verán afectados por la paralización¹³⁰, lo que evidencia que las administraciones públicas gozan de un régimen privilegiado.

4.6.3. *Efectos respecto otros deudores solidarios, fiadores o avalistas del deudor*

El artículo 627 TRLC, titulado “*De la conservación de las garantías personales*”, hace referencia a los supuestos en los que el acreedor financiero haya firmado un contrato de garantía personal, en el que un tercero asume el compromiso de responder del cumplimiento de la obligación en caso de que el deudor incumpla¹³¹, y distingue cuáles

¹²⁸ Senses Montilla, c., “El proceso de homologación judicial de los acuerdos de refinanciación”, en Sánchez Paredes (coord.), *Los acuerdos de refinanciación y reestructuración. X Congreso Español de Derecho de la Insolvencia*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2018, p.12.

¹²⁹ Díaz Echegaray, J.L., p. 150.

¹³⁰ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op.cit.*, p.141.

¹³¹ “Contrato de garantía”, *op. cit.*

serán los efectos en función de si los acreedores de pasivos financieros hayan o no suscrito un AR.

Por un lado, los acreedores de pasivos que sí hayan suscrito el AR, sus derechos frente al resto de obligados, fiadores o avalistas se mantendrán en función de lo que se hubiera acordado en la correspondiente relación jurídica de deuda solidaria, aval o fianza¹³². Por otro lado, los acreedores de pasivos financieros que no hayan suscrito el AR o que no estuvieran conforme, mantendrán sus derechos pudiendo reclamar tanto a los obligados solidarios con el deudor como a cualquiera de sus fiadores o avalistas. Éstos no podrán invocar el AR o los efectos de su homologación para evitar tener que hacer frente a la cantidad adeudada. Por lo tanto, en el caso que se declarara un concurso consecutivo, los garantes no estarían protegidos frente al ejercicio de una ARC. Ello no afecta al deudor, siendo el fiador o avalista el gran perjudicado, ya que ha asegurado una deuda ajena con sus bienes propios¹³³.

¹³² Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, *op. cit.*, p. 155.

¹³³ Díez-Picazo, L. y Gullón, A., p. 134-135.

5. MENCIÓN A LAS NUEVAS REFORMAS EN MATERIA CONCURSAL

5.1. Contenido del Anteproyecto de Ley

Las últimas novedades relativas a materia concursal vienen recogidas en el Anteproyecto de Ley de 2021, siendo su finalidad principal garantizar la continuidad de la actividad empresarial y profesional de los deudores, así como proteger el empleo.

La estructura del Anteproyecto está dividida en cuatro libros y tres de ellos mantienen el mismo título que hoy aparece en el TRLC: Concurso de acreedores, Del derecho preconcursal y De las normas de derecho internacional. No obstante, se ha incorporado un nuevo libro: Procedimiento especial para microempresas. Éste trata de combinar todas las medidas previstas en el TRLC, pero adaptándose a las necesidades de aquellas empresas con menos de diez trabajadores e ingresos anuales inferiores a dos millones de euros¹³⁴. Al regular de forma concreta el régimen de dichas empresas pequeñas y medianas se entiende que el resto del contenido del Anteproyecto es de aplicación frente a otras formas jurídicas, como grandes empresas o corporaciones en situaciones de inestabilidad financiera.

El libro segundo del Anteproyecto, también titulado “Derecho pre-concursal”, mantiene la mayor parte del contenido del régimen preconcursal vigente del TRLC, basado en los principios de toma de decisión según lo establecido por la mayoría de los acreedores y la mínima intervención judicial. No obstante, debido a la transposición de la Directiva 2019/1023, que pretende introducir más marcos de reestructuración temprana y conseguir que los procedimientos sean más flexibles, adaptándose a las particularidades del caso concreto, se han producido diversas modificaciones¹³⁵.

Una de las principales novedades del Anteproyecto ha sido la reducción de dos de las actuales medidas preconcursales, los acuerdos de refinanciación y los acuerdos extrajudiciales de pago, a un solo instrumento, calificado como “planes de reestructuración”¹³⁶.

Otro cambio afecta al presupuesto objetivo, ampliando su alcance a los casos en los que haya “probabilidad de insolvencia”, que la define como una fase previa a los

¹³⁴ Dictamen 09/2021, p.8-9.

¹³⁵ Dictamen 09/2021, p. 7.

¹³⁶ Dictamen 09/2021, p. 7.

presupuestos ya previstos en el TRLC de insolvencia actual e inminente. El deudor que esté ante cualquiera de estas tres situaciones no puede ser sujeto de un concurso de acreedores, debiendo recurrir a los mecanismos de derecho preconcursal¹³⁷. Esta probabilidad de insolvencia, al permitir que la reestructuración se produzca en una fase más temprana, evita que una empresa que se encuentra próxima a una mala situación financiera, siga perdiendo valor durante más tiempo¹³⁸. Es decir, este presupuesto supone un instrumento de alerta de la insolvencia que facilita al deudor la búsqueda de soluciones en una fase más temprana y así evitarla.

En relación con este nuevo presupuesto, el Anteproyecto introduce una medida de alerta importante. Establece que el letrado de la Administración de Justicia (LAJ), cuando los bienes del deudor quieran ser ejecutados por alguno de sus acreedores, tiene el deber de advertir al deudor que si se encuentra en dicha situación de probabilidad de insolvencia, puede comunicar al juzgado su intención de iniciar negociaciones con sus acreedores para acordar un plan de reestructuración y de esta forma paralizar las ejecuciones durante la negociación del plan¹³⁹. El LAJ le explica la eficacia de la comunicación de apertura de negociaciones, ayudando al deudor a que no se vea más perjudicado de lo que está.

En relación con los presupuestos subjetivos establece que el deudor sujeto al plan, si fuera persona natural, especifica que la aprobación debe ser realizada por el mismo. Si es el deudor es una persona jurídica, se requiere que el plan haya sido aprobado por los socios legalmente responsables de las deudas sociales¹⁴⁰.

El Anteproyecto opta por una definición amplia del concepto planes de reestructuración, permitiendo acordar cualquier medida que tenga por objeto la modificación de la estructura del activo o pasivo del deudor¹⁴¹. Por ejemplo, se contempla

¹³⁷ Gil Pecharromán, X., “Guía del nuevo Proyecto de Ley Concursal (I): Llega la nueva 'probabilidad de insolvencia', oxígeno para empresas viables en apuros”, *El Economista*, 2021 (disponible en: <https://www.eleconomista.es/legislacion/noticias/11542633/12/21/Guia-del-nuevo-Proyecto-de-Ley-Concursal-I-Llega-la-nueva-probabilidad-de-insolvencia-oxigeno-para-empresas-viables-en-apuros.html>; última revisión 23/03/2022).

¹³⁸ “Las claves del anteproyecto de reforma de la Ley Concursal que tramita el Gobierno”, *Noticias jurídicas*, 2021 (disponible en: <https://noticias.juridicas.com/actualidad/noticias/16530-las-claves-del-anteproyecto-de-reforma-de-la-ley-concursal-que-tramita-el-gobierno-/>; última consulta: 23/03/2022)

¹³⁹ Gil Pecharromán, X., “Guía del nuevo Proyecto de Ley Concursal (I)”, *op.cit.*

¹⁴⁰ Artículo 643 Anteproyecto de Ley.

¹⁴¹ Artículo 617 Anteproyecto de Ley.

una previsión sobre la posibilidad de vender una parte o la totalidad de la empresa¹⁴². Ello implica una ampliación del objeto del AR.

En la vigente normativa, el cómputo de la mayoría para aprobar un AR es respecto al total del pasivo del deudor. En cambio, en el Anteproyecto de Ley la mayoría se computará en función de lo que voten las clases de créditos. Cada clase está formada por acreedores que tienen el mismo rango de acuerdo con el orden de prelación concursal¹⁴³. No obstante, esto no impide que estos acreedores puedan separarse en distintas clases cuando sus créditos respondan a diferentes intereses, como por ejemplo, dividirse en acreedores financieros, proveedores, etc.¹⁴⁴.

En el Anteproyecto se determina cuál es el concepto de crédito financiero, entre los que destaca los créditos derivados de contratos de crédito o préstamo, con independencia de la condición de su titular; los que sean titularidad de entidades financieras; y los derivados de contratos de naturaleza análoga como los arrendamientos financieros¹⁴⁵. Ahora se contempla una enumeración que aclara el concepto de acreedor financiero, mencionado en el apartado 4.3 *supra*. En relación con los créditos con garantía real sobre bienes del deudor, aclara que constituirán una clase única¹⁴⁶.

La regla general establece que el plan se considerará aprobado por cada una de las clases de acreedores cuando haya votado a favor más de los 2/3 del importe del pasivo correspondiente a cada una de ellas. En el caso específico de los créditos que gozan de garantía real, se exige una mayoría más amplia: si votan a favor los 3/4 del importe del pasivo correspondiente a dicha clase, se entiende que el plan ha sido aprobado dentro de su clase¹⁴⁷. La regla especial para los créditos sometidos a un pacto de sindicación se mantiene igual. Tal y como ocurre actualmente con los AR, el plan también debe ser formalizado en instrumento público, incluyendo certificado de auditor sobre la suficiencia de las mayorías que se exigen para aprobar el plan¹⁴⁸.

Centrándose en la homologación de los planes, hay que destacar que los presupuestos objetivos y subjetivos serán los mismos que para la aprobación de un plan.

¹⁴² Dictamen 09/2021, p. 7.

¹⁴³ Artículo 625 y 626 Anteproyecto de Ley.

¹⁴⁴ Bermejo, N., Fernández Seijo, J.M., Martín Martín, A., Arruñada, B. y De la Fuente, A., “Comentarios al proyecto de reforma concursal”, *Informes y papeles del Grupo de Trabajo Mixto Covid-19*, Fedea, p. 8

¹⁴⁵ Apartado 3, Artículo 626 Anteproyecto de Ley.

¹⁴⁶ Artículo 627 Anteproyecto de Ley.

¹⁴⁷ Artículo 632 Anteproyecto de Ley .

¹⁴⁸ Artículo 637 Anteproyecto de Ley .

Las principales novedades son: en primer lugar, se permite homologar un plan en contra de la voluntad de los socios de la entidad deudora con el objetivo de evitar que redistribuyan el dinero refinanciado en su beneficio; y en segundo lugar, hay que destacar la posibilidad de arrastre de las clases acreedoras disidentes¹⁴⁹.

Respecto a la extensión del plan, el Anteproyecto permite que el plan arrastre tanto a acreedores disidentes dentro de una clase adherente o favorable (conocido como arrastre horizontal o “arrastre intra-clase”), como incluso arrastre a clases enteras de acreedores disidentes (arrastre vertical o “arrastre inter-clases”)¹⁵⁰. En cambio, en la normativa actual solo se puede arrastrar a los acreedores de pasivos financieros atendiendo al valor de la garantía real. Para que todos los grupos de acreedores se vean vinculados por la homologación, se requiere que el plan sea aprobado por una mayoría simple de clases lo aprueba y siempre que alguna de ellas sea una clase de crédito con privilegio especial o general (artículo 642 Anteproyecto de Ley)¹⁵¹.

Se contempla la “prueba del interés superior de los acreedores” que supone que si los créditos se vean perjudicados por el plan en comparación con lo que se presume que hubiera podido recibir de su situación en caso de liquidación concursal, el plan no se homologa¹⁵². Es el supuesto primero descrito *supra* sobre el sacrificio desproporcionado, el cual será incorporado a la nueva normativa concursal.

Otra novedad relevante es que los actos de ejecución de todos estos planes, aunque no sean firmes, podrán ser inscritos registralmente¹⁵³. De esta forma se incentiva la inmediatez de ejecución de las medidas del plan.

En relación con las ARC, el Anteproyecto de Ley solo permite ejercitar ARC si el deudor está ante una situación de insolvencia actual. Además, establece una enumeración detallada de las operaciones no rescindibles y exige que, si los deudores quieren verse protegidos frente a las ARC, los créditos afectados por el plan homologado deben

¹⁴⁹ “El Gobierno impulsa la modernización de la Ley Concursal...”, *op. cit.*, p.3.

¹⁵⁰ Exposición de motivos III del Anteproyecto de Ley.

¹⁵¹ Movilla Santamaria, I., “Los Planes de Reestructuración Homologados en la actual Ley Concursal”, *Revista Economist and Jurist*, 2021 (disponible en <https://www.economistjurist.es/articulos-juridicos-destacados/los-planes-de-reestructuracion-en-la-actual-ley-concursal/>; última consulta 29/03/2022).

¹⁵² Garcimartín, F., “Los créditos con garantía real en el Anteproyecto de reforma del Texto Refundido de la Ley Concursal”, *Almacén de Derecho*, 2022 (disponible en: <https://almacenederecho.org/los-creditos-con-garantia-real-en-el-anteproyecto-de-reforma-del-texto-refundido-de-la-ley-concursal/>; última consulta 18/03/2022).

¹⁵³ Dictamen 09/2021, p. 8.

representar al menos el 51% del pasivo total¹⁵⁴. La normativa vigente del TRLC contempla una mayor protección de los AR frente al ejercicio de estas acciones.

Respecto a las ejecuciones singulares de los bienes y derechos de la empresa deudora, éstas quedarán suspendidas hasta el plazo máximo de un año¹⁵⁵, plazo ampliado respecto a la normativa vigente, que permite la paralización hasta un máximo de cuatro meses. Ello facilita que el deudor pueda negociar con más tranquilidad el plan y seguir con el funcionamiento habitual de su actividad empresarial.

Finalmente, se incorpora la figura novedosa del experto en reestructuración, el cual es de obligatoria designación en determinados supuestos y su objetivo es facilitar la negociación del plan entre las partes, ayudando en especial a aquellos deudores con poca experiencia e intentando resolver las posibles controversias¹⁵⁶. Estos expertos tienen la formación necesaria para redactar planes mejores estructurados en comparación con lo que los deudores o acreedores pudieran realizar. A través de este profesional, se garantiza que el juez que vaya a homologar el plan no tenga dificultades en su entendimiento o comprobación de los requisitos legales exigidos. Aunque esta medida sea un aliciente para la negociación de acuerdos, las grandes corporaciones suelen tener sus propios expertos que les asesoran en la materia, dejando en un segundo plano la necesidad de recurrir a este experto contemplado en el Anteproyecto.

5.2. Últimas novedades

El Anteproyecto de Ley, cuyas novedades principales se han desarrollado *supra*, fue aprobado por el Gobierno en agosto del 2021. Posteriormente, en diciembre del mismo año, el Consejo de Ministros aprobó el Proyecto de Ley de Reforma de la Ley Concursal, que introduce alguna disposición adicional. En enero de 2022, dicho Proyecto fue publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales¹⁵⁷.

¹⁵⁴ Artículo 670 Anteproyecto de Ley.

¹⁵⁵ “El Gobierno impulsa la modernización de la Ley Concursal para alinearla con los países más avanzados, facilitar la reestructuración de empresas viables y mejorar los procedimientos de insolvencia”, *Nota de Prensa del Ministerio de Justicia y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital*, 2021, p. 1.

¹⁵⁶ Anteproyecto de Ley de reforma del TRLC, p. 15-16.

¹⁵⁷ “Estas son las novedades del Proyecto de reforma de la Ley Concursal que no estaban en el anteproyecto”, *Garrigues*, 2022 (disponible en: https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/estas-son-novedades-proyecto-reforma-ley-concursal-no-estaban-anteproyecto; última revisión 24/03/2022).

A principios del mes de febrero de este año, el secretario general técnico del Ministerio de Justicia compareció ante la Comisión de Justicia del Congreso con la finalidad de explicar las principales novedades de la nueva reforma del TRLC. Con esta comparecencia se inició el trámite parlamentario para la aprobación del texto definitivo de la Ley Concursal¹⁵⁸. Se espera que esta reforma del TRLC entre en vigor el segundo semestre de 2022¹⁵⁹, momento en el que se conseguirá que España finalmente se adecúe al marco jurídico de la UE sobre reestructuración e insolvencia.

¹⁵⁸ Moreno, R., “Justicia expone en el Congreso las principales novedades de la reforma de la Ley Concursal”, *Confilegal*, 2022 (disponible en: <https://confilegal.com/20220301-justicia-expone-en-el-congreso-las-principales-novedades-de-la-reforma-de-la-ley-concursal/>; última revisión: 29/03/2022).

¹⁵⁹ Buil, I., “Las claves de las reestructuraciones e insolvencias en 2022 en España”, *Cuatrecasas*, 2022 (disponible en <https://www.cuatrecasas.com/resources/espana.%20las%20claves%20de%20las%20reestructuraciones%20e%20insolvencias%20en%202022-620112d65409c185431094.pdf?v1.1.10.202201191812>; última revisión 24/03/2022).

6. CONCLUSIONES

- I. A partir del año 2012, el régimen de los AR homologables se ha ido flexibilizando, incluyendo nuevos mecanismos que facilitan el alcance de AR. En consecuencia, en se ha producido un descenso del número de procedimientos concursales de las sociedades capitalistas, en especial las sociedades anónimas. Sin embargo, las disposiciones legales que pretendían promover los AR y su homologación no fueron suficientes, lo que ha supuesto que desde 2016 el número de acuerdos de refinanciación homologados haya descendido. Por lo tanto, actualmente es necesario incluir nuevas medidas que impulsen las soluciones preconcursales. Una forma de conseguirlo será con la entrada en vigor de la reforma del TRLC, la cual incluye nuevos marcos de reestructuración de deuda impuestos por la Directiva 2019/1023.
- II. Los AR típicos son la solución idónea para conseguir la viabilidad de una empresa que está endeudada. La ventaja de que las partes firmen un acuerdo que cumpla con los requisitos del TRLC es que les permitirá disfrutar de mecanismos de protección, los cuales no se garantizan a los acuerdos suscritos libremente por las partes.
- III. Entre estos AR típicos, los AR colectivos son más utilizados que los AR singulares, ya que pueden ser homologados judicialmente. Los principales motivos por los que se prefiere el régimen de la homologación son: el acuerdo se negocia principalmente con acreedores financieros, los cuales suelen ser entidades bancarias que disponen de más capacidad de conceder crédito, y que se permite la extensión de efectos a los acreedores financieros no conformes con el mismo cuando se alcancen unas determinadas mayorías previstas en la ley.
- IV. Para aprobar un AR colectivo u homologarlo debe cumplirse el mismo presupuesto objetivo, que es estar ante una situación cierta y grave de insolvencia actual o inminente. El Anteproyecto de Ley incluye un nuevo presupuesto, la “probabilidad de insolvencia”, que permitirá al deudor prevenir en una fase previa su mala situación y así disponer de más tiempo para negociar con sus acreedores.
- V. Tanto el AR aprobado como el AR homologado deben contemplar los requisitos exigidos en el TRLC. En relación con el cumplimiento del contenido mínimo, se ha analizado la cuestión sobre si el hecho de no reclamar los créditos por parte del acreedor, que se conoce como “pacto de non petendo”, se debe considerar como una medida típica de un AR. Mientras que algunas resoluciones jurisprudenciales han considerado que no es contenido típico, parte de la doctrina defiende que se podría

equiparar a una espera y por ello, sí podría calificarse como medida típica y ser susceptible de homologación. Sin embargo, debido a que existen diferentes opiniones, lo correcto sería esperar a que la cuestión fuera aclarada por el legislador.

- VI. Las medidas que no cumplan con el contenido típico del AR exigido en el TRLC no podrán disfrutar del régimen de protección propio ni se podrán homologar. No obstante, el Anteproyecto de Ley amplía el objeto del AR, pudiendo el deudor adoptar cualquier medida que suponga una modificación de la estructura del activo o del pasivo. Ello le permitirá unas mayores posibilidades de negociación con los diversos acreedores.
- VII. Además, si se quiere aprobar un AR u homologarlo se exige que los acreedores o acreedores financieros, respectivamente, alcancen unas determinadas mayorías. En relación con el cómputo de las mismas, el Anteproyecto ha modificado la regulación y ahora únicamente podrán votar la homologación de un AR los acreedores cuyos créditos se vean afectados por las medidas acordadas en el mismo.
- VIII. Resulta de especial relevancia que el deudor compruebe que el AR cumple con los requisitos formales, ya que, de lo contrario, el acuerdo no se consideraría plenamente eficaz y no podría producir sus efectos.
- IX. Tras el análisis de varias opiniones doctrinales, se aclara que el concepto de acreedor financiero es cualquier persona o entidad titular de pasivo financiero. Sin embargo, el Anteproyecto ha delimitado el concepto a través de una enumeración de aquellos créditos considerados financieros.
- X. Los acreedores que ostenten una garantía real no pueden disponer de la totalidad del valor del bien garantizado, ya que están limitados por el VGR. Este límite es favorable para los acreedores sin garantía, los cuales puede que lleguen a conseguir la satisfacción de parte de sus créditos y así, evitar que los acreedores privilegiados se los adjudiquen todos.
- XI. En relación con el arrastre de medidas, el motivo por el que se exige una mayoría superior a los acreedores con garantía real, cuyo crédito no excede del VGR, respecto a los acreedores con garantía real, cuyo crédito supera el VGR, y a los acreedores sin garantía real, se debe para evitar en mayor medida perjudicar la mejor posición de aquellos acreedores que tienen un crédito privilegiado.
- XII. Cuando se produce el efecto de extensión del contenido del acuerdo a aquellos acreedores financieros no conformes con el mismo, éstos se ven obligados a colaborar con el deudor y ello le facilita la posibilidad de lograr la continuidad de su actividad

empresarial. Este sacrificio para los acreedores financieros disidentes en ningún caso podrá ser desproporcionado. El valor desproporcionado viene definido en el Anteproyecto.

- XIII. La aprobación de un AR implica efectos favorables para el deudor y éstos se conocen por la doctrina como “escudos protectores”. La prohibición de realizar ejecuciones contra los bienes necesarios del deudor o la imposibilidad de ejercitar ARC contra estos acuerdos son medidas que permiten seguir con el funcionamiento habitual de la actividad empresarial del deudor y favorecen una situación de mayor estabilidad al negociar el AR.
- XIV. Los escudos son más protectores para los AR homologados, ya que los acreedores financieros no podrán ejecutar la totalidad de bienes y derechos del deudor, suponiendo una mayor ventaja para la entidad endeudada. No obstante, se debe estar al tanto con los créditos de derecho público que, al disfrutar de un régimen privilegiado, sí se pueden seguir ejecutando.
- XV. La duda planteada sobre si los AR que fueron homologados sin cumplir las exigencias legales podrían disfrutar de los escudos protectores, no ha sido resuelta por el Anteproyecto. Por lo tanto, se está a la espera de lo que establezca el legislador, o sino, serán los altos tribunales los que dictaminen si el AR se deberá someter a un segundo enjuiciamiento.
- XVI. En el Anteproyecto se incorpora un nuevo libro dedicado en exclusiva a microempresas; dejando entrever que el libro sobre “Del derecho preconcursal” va destinado a grandes empresas.
- XVII. La principal modificación del Anteproyecto ha sido la fusión de los AR y acuerdos extrajudiciales de pagos, dando lugar a los llamados “planes de reestructuración”. Ello permitirá una regulación más unificada y así, conseguir que estas soluciones sean cada vez más utilizadas. Otra de sus novedades ha sido que para aprobar un plan se debe alcanzar una mayoría por cada una de las clases de créditos, no una mayoría sobre el total de acreedores. Ello facilita alcanzar más AR, ya que se podrán negociar medidas con diversos acreedores, no dependiendo del cómputo de la mayoría del total de acreedores.
- XVIII. En conclusión, todos los nuevos mecanismos del Anteproyecto pretenden ayudar al deudor alcanzar una solución preconcursal que relance el valor total de la empresa. En los próximos años, se deberá analizar qué efectos, positivos y negativos, ha conllevado la nueva reforma del TRLC.

7. BIBLIOGRAFÍA

Libros

- Almoguera, J., Azofra, F., Martínez, M., Prades, D., Sebastián, R., Veiga, A., y Vives, F., *Fundamentos de Derecho Empresarial*, Civitas, Madrid, 2020.
- Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”. Sebastián Questglas, R., *Fundamentos de Derecho Empresarial*, Civitas, Madrid, 2020, p.137-159.
- Azofra Vegas, F., *La homologación judicial de acuerdos de refinanciación*, Reus, Madrid, 2017.
- Díez-Picazo, L. y Gullón, A., *Sistema de Derecho Civil, Derechos Reales en particular*, Tecnos, Madrid, 2019.
- Enciso Alonso-Muñumer, M. y Ortega Burgos, E., *Actualidad-Mercantil 2021*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021.
- García-Cruces González, J.A. y López Sánchez, J., “Régimen jurídico de los acuerdos de refinanciación” *La Reforma de la Ley Concursal (una primera lectura del Real Decreto-ley 3/2009)*, Aranzadi, Navarra, 2009, p.17-40.
- Moya Ballester, J., *Mecanismos preventivos del concurso de acreedores, Los acuerdos de refinanciación y el acuerdo extrajudicial de pagos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2017.
- Pulgar Ezquerro, J., *Preconcurso y acuerdos de refinanciación Adaptado a la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley Concursal*, La Ley, Madrid, 2012.
- Senses Montilla, c., “El proceso de homologación judicial de los acuerdos de refinanciación”, en Sánchez Paredes (coord.), *Los acuerdos de refinanciación y reestructuración. X Congreso Español de Derecho de la Insolvencia*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2018.
- Zunzunegui Pastor, F., “Una aproximación a las garantías financieras (Comentarios al capítulo segundo del Real Decreto-Ley 5/2005)”, Lauroba Lacasa, M.E., *Garantías reales mobiliarias en Europa*, Marcial Pons, Madrid, 2006, p. 415-430.

Artículos de revista y artículos doctrinales

Bermejo, N., Fernández Seijo, J.M., Martín Martín, A., Arruñada, B. y De la Fuente, A., “Comentarios al proyecto de reforma concursal”, Informes y papeles del Grupo de Trabajo Mixto Covid-19, *Fedea*, 2022.

Calbacho, F., “La Homologación Judicial de los Acuerdos de Refinanciación”. *Homenaje al profesor D. Juan Luis Iglesias Prada, Uría Menéndez*, 2011, p.180-186.

Campuzano Laguillo, A.B., “Sobre las mayorías para la homologación de los acuerdos de refinanciación”. *Artículo de Nvntia, las noticias de Dictum*, 2021 (disponible en <https://dictumabogados.com/articulos/sobre-las-mayorias-para-la-homologacion-de-los-acuerdos-de-refinanciacion/23445/>; última consulta 27/01/2022).

Carrasco, Perera, A., El “valor de la garantía real” y el “sacrificio desproporcionado” en los acuerdos de refinanciación del RD Ley 4/2014, *Gómez-Acebo y Pombo* (disponible en <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2018/03/el-valor-de-la-garantia-real-y-el-sacrificio-desproporcionado-en-los-acuerdos-de-refinanciacion-del-rd-ley-4-2014.pdf>; última consulta en 18/03/2022).

García-Villarrubia, M., “Los acuerdos de refinanciación homologados y el riesgo de su rescisión”, *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 15, 2014, (disponible en: <https://www.uria.com/es/publicaciones/3927-los-acuerdos-de-refinanciacion-homologados-y-el-riesgo-de-su-rescision>; última consulta 23/02/2022).

García-Alamán, B., Heredia, I., Jiménez, J.M., They, A. y Verdugo, J., “Herramientas de reestructuración y procedimientos de insolvencia en España”, *Garrigues* (disponible en https://www.garrigues.com/es_ES/guia-reestructuraciones-insolvencias-iberia-latinoamerica; última consulta 4/03/2022).

Gutiérrez-Alviz Velasco, C. y Vidal Vela, D. “El principio de relatividad de los contratos y la excepción de los contratos de refinanciación homologados”, *Revista Tribuna*, N° 9690, 2020.

Posadas Parra, N., “Novedades en materia de refinanciación en el Texto Refundido de la Ley Concursal”, *ILP abogados*, 2021 (disponible en: <https://www.ilpabogados.com/novedades-en-materia-de-refinanciacion-en-el-texto-refundido-de-la-ley-concursal/>; última consulta 15/01/2022).

Pulgar Ezquerro, J., “Acuerdos de refinanciación y Escudos Protectores en la reforma de la Ley Concursal española 22/2003”, *Diario la Ley*, Nº 7731, 2011.

Yuste de Ayala, G., “Homologación judicial de acuerdos de refinanciación y contratos de financiación sindicada”, *Revista Española de Capital Riesgo*, nº2/2013.

Artículos de prensa y referencias de internet

Buil, I., “Las claves de las reestructuraciones e insolvencias en 2022 en España”, *Cuatrecasas*, 2022 (disponible en <https://www.cuatrecasas.com/resources/espana.%20las%20claves%20de%20las%20reestructuraciones%20e%20insolvencias%20en%202022-620112d65409c185431094.pdf?v1.1.10.202201191812>; última revisión 24/03/2022).

Garcimartín, F., “La Propuesta de Directiva europea sobre reestructuración y segunda oportunidad (II)”, *Almacén de Derecho*, 2017 (disponible en <https://almacenederecho.org/los-mecanismos-arrastre-acreedores-disidentes-la-llamada-regla-prioridad-absoluta#:~:text=Es%20lo%20que%20se%20conoce,arrastre%20vertical%E2%80%9D%2C%20entre%20clases>; última consulta 21/03/2022).

Garcimartín, F., “Los créditos con garantía real en el Anteproyecto de reforma del Texto Refundido de la Ley Concursal”, *Almacén de Derecho*, 2022 (disponible en: <https://almacenederecho.org/los-creditos-con-garantia-real-en-el-anteproyecto-de-reforma-del-texto-refundido-de-la-ley-concursal>; última consulta 18/03/2022).

Gil Pecharromán, X., “Guía del nuevo Proyecto de Ley Concursal (I): Llega la nueva 'probabilidad de insolvencia', oxígeno para empresas viables en apuros”, *El Economista*, 2021 (disponible en: <https://www.eleconomista.es/legislacion/noticias/11542633/12/21/Guia-del-nuevo-Proyecto-de-Ley-Concursal-I-Llega-la-nueva-probabilidad-de->

insolvencia-oxigeno-para-empresas-viables-en-apuros.html; última consulta 23/03/2022).

Moreno, R., “Justicia expone en el Congreso las principales novedades de la reforma de la Ley Concursal”, *Conflegal*, 2022 (disponible en: <https://conflegal.com/20220301-justicia-expone-en-el-congreso-las-principales-novedades-de-la-reforma-de-la-ley-concursal/>; última revisión 29/03/2022).

Movilla Santamaria, I., “Los Planes de Reestructuración Homologados en la actual Ley Concursal”, *Revista Economist and Jurist*, 2021 (disponible en <https://www.economistjurist.es/articulos-juridicos-destacados/los-planes-de-reestructuracion-en-la-actual-ley-concursal/>; última consulta 29/03/2022).

“Contrato de garantía”, Wolters Kluwer, (disponible en https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUMjA0tjtbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoADMtKETUAAAA=WKE; última consulta 24/03/22).

“Circular Informativa Reforma Derecho Concursal”, *Uría Menéndez*, 2014, (disponible en: <https://www.uria.com/documentos/circulares/639/documento/4946/mercantil.htm?id=4946>; última consulta 03/03/2022).

“Conclusiones de la reunión de magistrados de lo Mercantil en fechas 7 y 21 de noviembre de 2014 sobre unificación de criterios de aplicación de las reformas de la ley concursal operadas por el Real Decreto-Ley 11/2014 y Ley 17/2014” ([https://web.icam.es/bucket/ACUERDOS%20UNIF%20CRITERIOS%20NOV%202014%20JJMM%20MADRID\(1\).pdf](https://web.icam.es/bucket/ACUERDOS%20UNIF%20CRITERIOS%20NOV%202014%20JJMM%20MADRID(1).pdf); última consulta 15/03/2022).

“El Gobierno impulsa la modernización de la Ley Concursal para alinearla con los países más avanzados, facilitar la reestructuración de empresas viables y mejorar los procedimientos de insolvencia”, Nota de Prensa del Ministerio de Justicia y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, 2021.

“Estas son las novedades del Proyecto de reforma de la Ley Concursal que no estaban en el anteproyecto”, Garrigues, 2022 (disponible en:

https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/estas-son-novedades-proyecto-reforma-ley-concursal-no-estaban-anteproyecto; última consulta 24/03/2022).

“Las claves del anteproyecto de reforma de la Ley Concursal que tramita el Gobierno”, Noticias jurídicas, 2021 (disponible en: <https://noticias.juridicas.com/actualidad/noticias/16530-las-claves-del-anteproyecto-de-reforma-de-la-ley-concursal-que-tramita-el-gobierno-/>; última consulta: 23/03/2022).

“Medidas especiales relativas a la modificación de los acuerdos de refinanciación derivadas del COVID -19”, *Iberley*, 2020 (disponible en <https://www.iberley.es/temas/medidas-especiales-relativas-modificacion-acuerdos-refinanciacion-derivadas-covid-19-64603>; última consulta 23/02/2022).

“15 claves para entender el nuevo texto refundido de la Ley Concursal”, Garrigues, 2020 (disponible en: https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/15-claves-entender-nuevo-texto-refundido-ley-concursal; última consulta 12/02/2022).

Legislación

Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE núm. 127, de 07/05/2020)

Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica (BOE núm. 78, de 31 de marzo de 2009).

Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE núm. 245, de 11 de octubre de 2011).

Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial (BOE núm. 58, de 8 de marzo de 2014).

Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial (BOE núm. 238, de 1 de octubre de 2014).

Real Decreto-ley 16/2020, de 28 de abril, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia (BOE núm. 119, de 29/04/2020).

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE núm. 161, de 03/07/2010).

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (Gaceta de Madrid» núm. 206, de 25/07/1889).

Directiva 2019/1023, de 20 de junio, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia) (DOUE núm. 172, de 26 de junio de 2019).

Anteproyecto de Ley de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia).

Jurisprudencia

Auto del Juzgado de lo Mercantil nº6 de Barcelona, de 5 de junio de 2012, ROJ: AJM B 53/2012.

Auto del Juzgado de lo Mercantil nº3 de Gijón de 10 de julio de 2012, ROJ: AJM O 35/2012.

Auto del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Las Palmas de Gran Canaria, de 1 de febrero de 2016, ROJ: AJM GC 160/2016.

Auto del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Sevilla, de 6 de abril de 2016, ROJ: AJM SE 298/2016.

Sentencia Civil N° 195/2015 de los Juzgados de lo Mercantil nº2 de Bilbao, de 23 de Julio de 2015, ROJ: SJM BI 155:2015.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº1 de Pontevedra, de 17 de enero de 2021.

8. ANEXOS

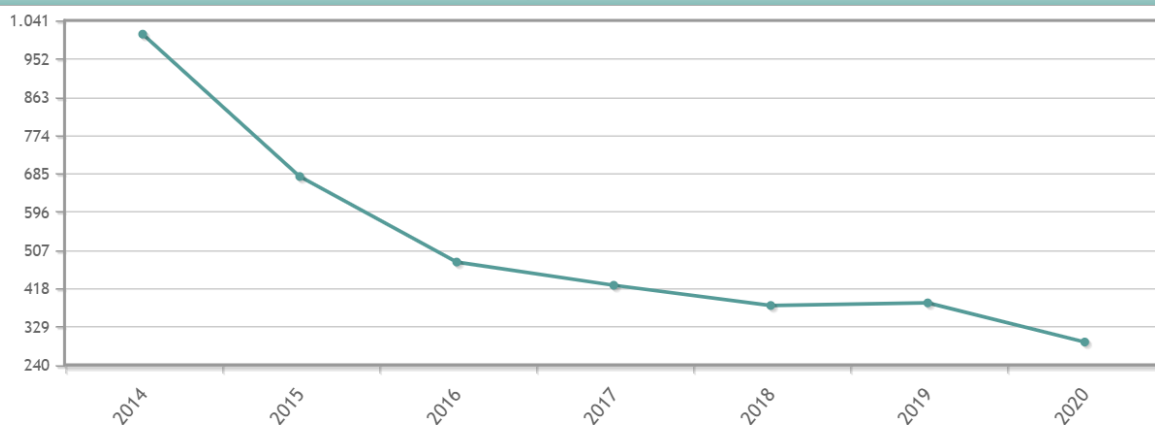
ANEXO 1. Número de procedimientos concursales de Sociedades Anónimas y Limitadas

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
S.A.	1.009	678	479	425	378	384	293
Nacional							
S.L.	5.200	4.106	3.422	3.428	3.465	3.829	3.607
Nacional							

Fuente: INE

ANEXO 2. Gráfico sobre el número de concursos de Sociedades Anónimas

Estadística del Procedimiento Concursal, Nacional, Empresas: S.A.



Fuente: INE

ANEXO 3. Número de acuerdos de refinanciación homologados

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
AR homologados	31	94	90	68	62	74	67

Fuente: REFOR

ANEXO 3. Comunicación al juzgado del inicio de negociaciones con acreedores para modificar el acuerdo de refinanciación o para alcanzar uno nuevo. COVID-19

AL JUZGADO DE LO MERCANTIL N.º [NUMERO] DE [CIUDAD]

Don/Doña [NOMBRE_PROCURADOR_CLIENTE], procurador/a de los Tribunales, en nombre y representación de la sociedad [NOMBRE_EMPRESA] S.L./S.A., representación que consta acreditada en autos, ante el juzgado comparezco y como mejor proceda en Derecho

DIGO

Que por medio del presente escrito, de conformidad con el **artículo 5 de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, por el presente escrito COMUNICO EL INICIO DE NEGOCIACIONES PARA MODIFICAR EL ACUERDO DE REFINANCIACIÓN (o en su caso, PARA ALCANZAR UN NUEVO ACUERDO)**, en base a los siguientes

HECHOS

PRIMERO.- Que con fecha [FECHA] mi mandante comunicó a ese juzgado el inicio de negociaciones de acuerdo de refinanciación en los términos previstos en el Texto Refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo.

SEGUNDO.- *(Rellenar según se haya producido alguna de las circunstancias).*

- Que con fecha [FECHA] se ha presentado acuerdo de refinanciación para su homologación por ese juzgado.
- Que este acuerdo de refinanciación ha sido homologado por ese juzgado mediante auto de fecha [fecha].
- Que estas negociaciones derivaron en un acuerdo extrajudicial de pagos.

TERCERO.- Que la declaración del estado de alarma y las medidas adoptadas en este contexto, han puesto a mi representada [NOMBRE] en una situación económica que le impide cumplir con el acuerdo de refinanciación alcanzado. Por ello mi representada entiende inevitable y necesario acogerse a lo previsto en el artículo 5 de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, e iniciar así nuevas negociaciones en aras a modificar el acuerdo de refinanciación alcanzado en su momento y adaptarlo así a las nuevas circunstancias.

Por todo ello,

SOLICITO AL JUZGADO:

Que, tenga por presentado y admita el presente escrito de solicitud de **Inicio de Negociaciones con los Acreedores para modificar el acuerdo de refinanciación** adoptado con fecha [FECHA] (o, en su caso, acuerdo de refinanciación homologado o acuerdo extrajudicial de pagos) de acuerdo con lo previsto en el artículo 5 de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre.

Por ser Justicia que se pide en [CIUDAD] a [FECHA]

Fdo. Procurador/a [FIRMA]

Fdo. Abogado/a [FIRMA]

Fuente: Iberley