



Facultad de Derecho

**ANÁLISIS ESTRUCTURAL DE LAS ÚLTIMAS
MODIFICACIONES IMPULSORAS DE LA
ACTIVIDAD EMPRESARIAL Y PROFESIONAL
EN MATERIA CONCURSAL. AÑOS 2014 Y 2015.**

Autor: Nicolás de Estrada Bootello

Director: Ignacio Ramos Villar

MADRID | Junio, 2020

RESUMEN

En este trabajo se realiza una recopilación de las principales modificaciones que ha recibido la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal durante los años 2014 y 2015. El estudio se centra en aquellas medidas introducidas con el propósito de favorecer la continuidad de la actividad empresarial y profesional del deudor. Junto a la enumeración de las reformas, cada capítulo ofrece una explicación conceptual acerca del recurso que haya sido introducido o modificado por el legislador así como una breve valoración crítica basada en la opinión de diferentes autores. Con esto último, no se pretende juzgar la eficacia de dichos recursos sino valorar la finalidad de los mismos así como algunos de los aspectos positivos y negativos que han sido destacados por la doctrina desde su implementación. Comenzaremos analizando aquellas medidas que nacieron con la finalidad de fomentar el ámbito preconcursal y la disminución de nuevos procedimientos. A partir del capítulo séptimo, el trabajo se centrará en modificaciones de la Ley Concursal que nacieron para favorecer la adopción de convenios, evitando así una eventual liquidación tras la apertura del concurso. Finalmente, cerraremos con una serie de conclusiones que aportaremos desde nuestro punto de vista, a raíz de toda la documentación manejada durante este estudio.

Palabras clave: Ley Concursal, reformas, modificaciones, acuerdo, refinanciación, convenio, deudor, preconcursal, fresh money, homologación, segunda oportunidad.

ABSTRACT

This work compiles the main amendments received by Law 22/2003, of 9 July, Bankruptcy during the years 2014 and 2015. The study focuses on those measures introduced with the purpose of promoting the continuity of the debtor's business and professional activity. Alongside the list of reforms, each chapter provides a conceptual explanation of the resource that has been introduced or modified by the legislator as well as a brief critical assessment based on the opinion of different authors. With the latter, it is not intended to judge the effectiveness of these resources but to assess the purpose of these resources as well as some of the positive and negative aspects that have been highlighted by the doctrine since its implementation. We will start by looking at those measures that were born with the aim of promoting the pre-insolvency area and the reduction of new procedures. From chapter seven, the work will focus on amendments to the Bankruptcy Law that were born to promote the adoption of agreements, thus avoiding any liquidation after the opening of the competition. Finally, we will close with a series of conclusions that we will give from our point of view, following all the documentation handled during this study.

Key words: Bankruptcy Law, reforms, amendments, agreement, refinancing, agreement, debtor, pre-insolvency, fresh money, approval, second chance.

Tabla de contenido

1. INTRODUCCIÓN	5
2. LA COMUNICACIÓN DEL ARTÍCULO 5 BIS.	6
2.1 Concepto	6
2.2 Suspensión de las ejecuciones sobre bienes necesarios para la actividad profesional o empresarial	7
2.3 El carácter reservado de la publicidad	8
2.4 Otras modificaciones aclaratorias	9
2.5 Análisis	10
3. LA PROTECCIÓN DE LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN.....	12
3.1 Concepto	12
3.2 La irrevocabilidad de los acuerdos de refinanciación	13
3.3 Análisis	15
4. LA HOMOLOGACIÓN DE LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN	16
4.1 Concepto	16
4.2 Los nuevos requisitos de la homologación	17
4.3 El arrastre de acreedores con garantía real	18
4.4 Análisis	20
5. EL FRESH MONEY Y LOS ACUERDOS EXTRAJUDICIALES DE PAGO	23
5.1 El Fresh Money	23
5.2 Los acuerdos extrajudiciales de pago	25
6. LA CAPITALIZACIÓN DE DEUDA	26
6.1 Exclusión de la consideración del acreedor que capitaliza como persona especialmente relacionada con el deudor	27
6.2 Presunción de culpabilidad	28
6.3 Exención de OPA.....	29
7. MODIFICACIONES RELATIVAS A LA FASE DE CONVENIO.....	31
7.1 El contenido del convenio y otras modificaciones aclaratorias.	31
7.2 Sobre los requisitos y efectos del convenio	32
8. EL MECANISMO DE SEGUNDA OPORTUNIDAD	35
9. CONCLUSIONES.....	39
10. BIBLIOGRAFÍA	43

1. INTRODUCCIÓN

Aunque no se recoja expresamente en la exposición de motivos de la Ley Concursal 22/2003, son ya múltiples las reformas legislativas que han reconocido la conservación de la actividad profesional o empresarial del deudor como uno de los propósitos fundamentales de esta ley. Sin embargo, a pesar de las múltiples reformas que recibido nuestro ordenamiento, el número de procedimientos concursales por año continua creciendo desde 2015. Asimismo, el porcentaje de empresas que logra evitar la liquidación tras la apertura de la fase concursal, si bien se ha mantenido estable, apenas supera el diez por ciento.

El objetivo de este trabajo consistirá en analizar aquellas disposiciones encaminadas a facilitar la continuidad de la actividad económica y que fueron introducidas por las últimas grandes reformas de la Ley Concursal durante los años 2014 y 2015. Con ello, no pretendemos juzgar la eficacia de dichas medidas sino valorar la finalidad de las mismas así como algunos de los aspectos positivos y negativos que han sido destacados por la doctrina desde su implementación.

Personalmente considero este trabajo como una gran oportunidad para conocer en profundidad la evolución de una de las leyes fundamentales de nuestro derecho mercantil. A su vez, aprovecharemos este estudio para comprender mejor la motivación que se esconde detrás las múltiples transformaciones que ha recibido esta norma así como la complejidad que conlleva la labor de nuestros legisladores.

Comenzaremos analizando aquellas medidas que nacieron con el propósito de fomentar el ámbito preconcursal y la disminución de nuevos procedimientos. A partir del capítulo séptimo, el trabajo se centrará en modificaciones de la Ley Concursal que nacieron con el propósito de favorecer la adopción de convenios, evitando así una eventual liquidación tras la apertura del concurso. Finalmente, cerraremos con una serie conclusiones que aportaré desde mi punto de vista, a raíz de toda la documentación manejada durante este estudio.

2. LA COMUNICACIÓN DEL ARTÍCULO 5 BIS.

2.1 Concepto

Todo deudor tiene la obligación de solicitar la apertura de concurso dentro de los dos meses posteriores al momento en el que conozca o hubiera podido conocer sobre su situación de insolvencia (actual o inminente). En caso de incumplimiento, el deudor corre el riesgo de que el concurso sea calificado como culpable. Ahora bien, el artículo 5 bis de la Ley Concursal (LC, en adelante) concede al deudor la posibilidad de suspender la exigencia de esta obligación legal siempre que se comunique su aplicación al juzgado mercantil competente de la declaración del concurso. ¹

Una vez presentada la comunicación, se inadmitirá cualquier solicitud de concurso de los acreedores durante tres meses. Las solicitudes que se demanden con posterioridad, solamente podrán ser admitidas cuando haya transcurrido un mes hábil sin que el deudor haya cumplido con su obligación de solicitar el concurso. Por tanto, mediante la aplicación del artículo 5 bis LC se concede al deudor la facultad de aumentar durante cuatro meses (3 + 1) el plazo de dos meses del que dispone el deudor con carácter general para solicitar el concurso en el supuesto de insolvencia. ²

En tanto no hayan transcurrido dos meses desde que se conociera o hubiera podido conocer sobre la insolvencia, el deudor estará autorizado para presentar la comunicación. No obstante, en virtud del artículo 5 bis LC, dicha comunicación deberá poner de manifiesto que el deudor haya comenzado a negociar sobre:

- a. Un posible acuerdo de refinanciación colectivo (o los homologados de la DA 4ºLC).
- b. Una posible propuesta anticipada de convenio.

¹ Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, en Quetglas Sebastián, R. (coord.), Fundamentos de Derecho Empresarial. Tomo IV, Civitas-Thomson Reuters, 2018, p.134.

² Fundamentos de Derecho Empresarial, cit., p.135.

- c. Un posible acuerdo extrajudicial de pagos. En este último supuesto será necesario que el mediador concursal, previa aceptación de su cargo, sea quien presente la comunicación.³

Una vez concluidos tres meses desde la presentación de la comunicación sin que el deudor hubiera logrado ninguno de los acuerdos que acabamos de mencionar, se abre el nuevo plazo (esta vez de un mes) para que el deudor cumpla con su obligación de solicitar la apertura del concurso. Si finalmente se incumpliera esta obligación, el deudor perdería el régimen de protección frente a solicitudes de concurso necesario por parte de los acreedores.

Así pues, la protección que ofrece este recurso se muestra como una clara preferencia normativa por los derechos del deudor frente al derecho de cobro de los acreedores, el cual se verá restringido con el objetivo de fomentar la restructuración de la deuda durante la fase preconcursal. No solo se brinda al deudor con otro mecanismo para buscar financiación sino que también se bloquea una de las capacidades procesales del acreedor durante 4 meses. Y es que, al no permitir el nacimiento de concursos necesarios (es decir, solicitados por los acreedores) se trata motivar a que los acreedores para que muestren una actitud más activa y no se limiten simplemente a esperar una eventual liquidación.

2.2 Suspensión de las ejecuciones sobre bienes necesarios para la actividad profesional o empresarial

Este recurso del que disponía el deudor para protegerse durante un total de 4 meses sería retocado por primera vez por el Real Decreto-ley 4/2014 (RDL, en adelante). La novedad introducida y todavía vigente consiste en que los procedimientos sobre ejecuciones judiciales de bienes afectos a la actividad profesional o empresarial del deudor ahora no podrán iniciarse durante dicho plazo. Es decir, los procedimientos sobre este tipo de ejecuciones quedan suspendidos hasta que se apruebe un acuerdo de refinanciación, el trámite de una homologación judicial, un acuerdo extrajudicial, la aprobación de un convenio o la declaración de concurso que como más tarde tendría que producirse al

³ Artículo 5 bis 4 Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE 10 de julio de 2003).

finalizar los 4 meses. De la misma forma, ya no se permite la tramitación (y las iniciadas quedan suspendidas) de ejecuciones judiciales provenientes de acreedores financieros, con la condición de que el deudor sea capaz de probar que se encuentra negociando un acuerdo de refinanciación y que cuenta con el apoyo de acreedores que representen al menos el 50% del pasivo financiero. Se considera que un acreedor está ofreciendo su “apoyo” siempre que se comprometa a no iniciar ninguna ejecución durante el periodo de negociación.⁴

Caben destacar dos excepciones a esta modificación que propuso el RDL. En primer lugar, las ejecuciones que estén relacionadas con créditos sujetos a garantías reales sí que podrán ser iniciadas (aunque inmediatamente después queden paralizadas durante el plazo que duren las negociaciones o, en su caso, el concurso). Por otra parte, a los procedimientos de ejecución administrativos (es decir, los relacionadas con créditos públicos) no les afecta en absoluto ninguno los efectos que acabamos de comentar.⁵

2.3 El carácter reservado de la publicidad

Otra novedad relevante se refiere a la publicidad de este recurso. Después de que se produjera la comunicación del artículo 5 bis, quedaba establecido antiguamente que el secretario judicial debía publicar la resolución de admisión de la misma en el Registro Público Concursal (si bien para el caso de los acuerdos extrajudiciales de pagos había de ser publicada por el notario o el registrador correspondiente). No obstante, la nueva redacción que ofreció este RDL 4/2014 permite que el deudor pueda exigir el carácter reservado de la misma, evitando su publicación. Adicionalmente, en respuesta al posible abuso que podría originarse de una sucesiva solicitud de esta institución por parte del deudor, la norma ahora establece la imposibilidad de realizar una nueva comunicación bajo el amparo del artículo 5 bis hasta que no haya transcurrido el plazo de un año.⁶

⁴ González Navarro, B. A. “La Ley Concursal en constante evolución: últimas reformas”, Comunicaciones en Propiedad Industrial y Derecho de la Competencia, CEFI, nº 75 mayo-agosto 2015, p. 4. Disponible en: https://blasgonzalez.com/resources-nw/pdf/15_LC_Reforma_CEFI.pdf

⁵ La Ley Concursal en constante evolución: últimas reformas, cit., p. 4

⁶ Artículo único, uno, Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (BOE 8 de marzo de 2014).

2.4 Otras modificaciones aclaratorias

Con la Ley 17/2014 de 30 de septiembre, nacida para convalidar la tramitación urgente del RDL 4/2014, se puso atención en aclarar que la suspensión de las ejecuciones afectaba también al ámbito extrajudicial así como los procedimientos de apremio de derechos.

Finalmente, no sería hasta la ley 9/2015 (creada para la convalidación del RDL 11/2014) que se despejarían algunas de las principales dudas con respecto a la aplicación práctica del artículo 5 bis a través de las siguientes novedades:

- a. Se estable la obligatoriedad de que el deudor indique en la comunicación previa los procedimientos de ejecución existentes contra su patrimonio así como la justificación de aquellos bienes que deban ser considerados como necesarios para su actividad profesional o empresarial.
- b. El juez que disponga de la competencia para conocer el concurso, también la dispondrá para resolver las impugnaciones existentes con respecto a la naturaleza de los bienes del deudor.
- c. El juez que haya conocido sobre los procedimientos de ejecución será el que disponga de la competencia para suspenderlos a tenor del artículo 5 bis, si bien la presentación de la resolución la ordenará el secretario judicial del juzgado competente para conocer el concurso.
- d. Todas las ejecuciones quedarán paralizadas, independientemente de la naturaleza de los bienes o derechos del deudor, si el inicio de la negociación del acuerdo de refinanciación cuenta con un apoyo superior al 50% del pasivo financiero.⁷

⁷ Artículo único, cuatro, Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal (BOE 26 de mayo de 2015)

2.5 Análisis

En principio, las modificaciones que recibe este artículo no pueden ser valoradas negativamente puesto que, además de corregir errores técnicos, suponen una mayor protección a la continuidad de la actividad económica del deudor con respecto a las posibles ejecuciones judiciales que se pueden producir durante la negociación de los acuerdos de refinanciación. Asimismo, se toman precauciones ante el abuso que podría generar el uso consecutivo de la norma, imponiendo el transcurso de un año entre cada comunicación. Dicho esto, la redacción actual del artículo no queda libre de críticas:

Por un lado, el legislador sigue poniendo en cierto peligro la supervivencia del negocio durante esta fase al tratar privilegiadamente a los créditos de derecho público y permitir ejecuciones sobre bienes (aunque sean necesarios para el desarrollo de la actividad) siempre que provengan de créditos administrativos.⁸

También ha sido señalada por la doctrina cierta incoherencia respecto a la nueva facultad de otorgar un carácter reservado a la publicidad de este recurso. Cuando un deudor está atravesando una situación actual o inminente de insolvencia, lo habitual es que se decida contactar con el mayor número posible de acreedores para evaluar todas las posibilidades de reestructuración y tratar de salvar las dificultades financieras de la forma más eficaz posible. Una publicidad reservada supone el riesgo de limitar la cantidad de acreedores dispuestos a negociar algún acuerdo de financiación o propuesta anticipada de convenio. Asimismo, en el supuesto de que ya se hubieran iniciado las negociaciones mencionadas en el artículo 5 bis, el carácter reservado de la publicidad tendría poco sentido puesto que la situación de insolvencia del deudor ya sería conocida.⁹

Otra cuestión que ha suscitado controversia doctrinalmente tiene que ver con la obligación o no de que el deudor deba acreditar su insolvencia así como el inicio efectivo de las negociaciones. A esto hay que sumar que el escrito presentado por el deudor es

⁸ Luceño Oliva, “El nuevo art. 5 bis de la Ley Concursal”, Legaltoday, agosto 2014. Disponible en: <http://www.legaltoday.com/practica-juridica/mercantil/concursal/el-nuevo-art-5-bis-de-la-ley-concursal>

⁹ Sentencia del Juzgado de lo Mercantil 1 de A Coruña de 2 de octubre de 2013. Lefebvre. Ref. EDJ 2013/256807)

admitido por el secretario judicial sin la existencia de un procedimiento contradictorio por parte de los acreedores.¹⁰

Por otro lado, en los artículos 105 y 231 de la Ley Concursal se enumeran una serie de supuestos bajo los cuales el deudor no puede optar a la negociación de una propuesta anticipada de convenio o un acuerdo extrajudicial de pagos, respectivamente. Estos supuestos (conocidos como circunstancias de desmérito para el deudor) no son revisados en el momento de presentarse la comunicación al juzgado.¹¹ Adicionalmente, existen supuestos en los que el deudor fracasa en sus negociaciones debido a que los acreedores le dan su negativa. Cuando esto sucede, ¿es legítimo que el deudor pueda seguir aprovechándose de los beneficios del artículo 5 bis durante los 4 meses previstos? Y si la causa por la cual el se puede aplicar este privilegio reside en que el deudor ha iniciado una negociación, ¿no debería estar obligado a comunicar el fracaso de la misma?.¹²

Tampoco se dice nada en cuanto a la persona legitimada para presentar esta comunicación en las sociedades de capital. Este silencio ha provocado la aplicación analógica del artículo 3.1 LC, el cual señala al órgano de administración como el legitimado para la declaración del concurso.¹³

Finalmente, otra de las cuestiones que ha generado controversia y que no se ha terminado de zanjar con las últimas reformas está relacionada con el hecho de que sea el juez competente de la propia ejecución (normalmente civil y separado del procedimiento concursal) quien se encargue de decidir si el bien tiene las características necesarias para ser considerado como necesario o no en la actividad del deudor; una cuestión que en realidad podría pertenecer al ámbito mercantil.¹⁴

¹⁰ Pulgar Ezquerra, J. “Preconcuralidad y reestructuración empresarial: acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos”, La Ley, Madrid, 2016, Pp. 568-570.

¹¹ Preconcuralidad y reestructuración empresarial: acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos, cit., p. 552.

¹² Ávila de la Torre, A. “El deber de instar el concurso y los acuerdos de refinanciación o reestructuración empresarial”, Bosch, Barcelona, 2013, P. 62.

¹³ Megías López, J. “Competencia orgánica y crisis económicas de sociedades de capital: disolución, concurso y concurso”, Revista de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación, Nº 22, 2015, Pp.443-457.

¹⁴ Preconcuralidad y reestructuración empresarial: acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos, cit., p. 584

3. LA PROTECCIÓN DE LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

3.1 Concepto

Cuando hablamos sobre acuerdos de refinanciación nos referimos a los acuerdos que nacen entre el deudor y sus acreedores con el objetivo de superar una situación de insolvencia y evitar un eventual procedimiento concursal. A través de esta institución, por tanto, se busca que el deudor pueda refinanciarse y reestructurar su pasivo a través de la autonomía de la voluntad y la normativa general de nuestro derecho patrimonial.¹⁵

Para encontrar una definición legal sobre el concepto de acuerdo de refinanciación habría que remontarse al RDL 3/2009. En virtud de esta disposición, el contenido mínimo de todo acuerdo de refinanciación deberá estar constituido por una ampliación significativa del crédito otorgado al deudor; o bien una modificación de las obligaciones del deudor, ya sea por medio de una sustitución de dichas obligaciones o porque se aumente el plazo para el cumplimiento de las mismas.¹⁶

Por tanto, cuando hablamos de la aprobación de un acuerdo de refinanciación nos referimos a una renovación contractual que permita la modificación de las condiciones iniciales con las cuales se originó el contrato, otorgando al deudor una posición más favorable para cumplir con sus obligaciones.

A la hora de clasificar los acuerdos de refinanciación, podemos atender a diferentes criterios. La principal clasificación que existía con anterioridad a las reformas se basaba en su tipicidad. Así, por una lado, tenemos los acuerdos atípicos. Estos no cumplen los

¹⁵ Fundamentos de Derecho Empresarial, cit., pp 133-134.

¹⁶ En la disposición transitoria cuarta, 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 31 de marzo de 2009), se nos describiría por primera y última vez lo que el legislador concebía como acuerdo de refinanciación: *son acuerdos de refinanciación: los alcanzados por el deudor en virtud de los cuales se proceda al menos a la ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación de sus obligaciones, bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento, bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquellas. Tales acuerdos habrán de responder, en todo caso, a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad del deudor en el corto y el medio plazo.*

requisitos legales del artículo 71 bis o de la disposición adicional 4º LC (DA, en adelante) y simplemente se basan en el régimen general de obligaciones y contratos. Por otro lado, nos referimos a los acuerdos típicos para hablar de aquellos que sí cumplen con alguna de las disposiciones anteriores.

A lo largo del próximo apartado, vamos a ver como en compensación de una autonomía de voluntad más restringida, los acuerdos de refinanciación que respeten los requisitos legales van a poder beneficiarse de ciertos privilegios. De esta forma, vamos a distinguir entre tres tipos: los acuerdos colectivos (con o sin homologación) y los acuerdos singulares (también conocidos como bilaterales).

3.2 La irrevocabilidad de los acuerdos de refinanciación

Todas aquellas acciones que llevara a cabo el deudor durante los dos años anteriores a un concurso y que se considerasen perjudiciales contra la masa (atendiendo a una serie de presunciones *iuris tantum* e *iuris et de iure* contenidas en la LC) podían ser rescindidas. Esto generó una gran reticencia por parte de las entidades financieras a la hora de negociar acuerdos de refinanciación, puesto que temían que dichos acuerdos fueran rescindidos en el caso de que se declarase un concurso. Ante esta situación, se decidió publicar en 2012 la Ley 38/2011 para incorporar a través del artículo 71.6 LC lo que se conocería como el blindaje de los acuerdos de refinanciación; puesto que se permitiría proteger a dichos acuerdos de la rescisión siempre que cumplieran una serie de condiciones previstas en el mismo artículo.¹⁷

Pues bien, con la introducción del RDL 4/2014 se introducirían una serie modificaciones a dichas condiciones junto con la creación del artículo 71 bis. Esta reforma marcará por primera vez la distinción entre los acuerdos de refinanciación colectivos y los singulares.

Los primeros, se refieren a aquellos que ya se encontraban cumpliendo las condiciones del antiguo artículo 71.6, es decir, los acuerdos colectivos de refinanciación. Son acuerdos que tras acordarse, cuentan con la participación de acreedores con créditos que

¹⁷ La Ley Concursal en constante evolución: últimas reformas, cit., p. 3.

representen al menos tres quintas partes del pasivo total del deudor. Además, el acuerdo debe proponer un plan de viabilidad para el sostenimiento de la actividad económica del deudor durante el corto y el medio plazo, formalizarse en documento público y conceder una ampliación del crédito concedido o la modificación de sus obligaciones (ya sea porque se sustituyen por otras o porque se extiende el plazo para el cumplimiento de estas). Como única novedad, con la llegada del RDL, ahora estos acuerdos deben ser acreditados por medio de un auditor, en lugar de un experto independiente.¹⁸

En segundo lugar, se originan los acuerdos singulares de refinanciación. Estos pueden ser suscritos con cualquier acreedor, pero cuentan con mayores restricciones legales en cuanto a su contenido, el cual debe cumplir con los siguientes requisitos:

- a. Se debe aumentar la proporción de activo con respecto al pasivo.
- b. El pasivo corriente no debe superar al activo corriente.
- c. El valor de las garantías reales (cuya medición se encuentra en la DA 4ª LC), no debe ser superior al 90% del valor de la deuda representada por los acreedores incluidos en el acuerdo.
- d. La proporción del número de garantías reales con respecto a la deuda no puede aumentarse.
- e. El nuevo tipo de interés que nazca del acuerdo no puede superar por más de un tercio el valor del anterior tipo de interés.
- f. El acuerdo debe formalizarse a través de un documento público en el que se expresen la razones económicas que lo han motivado.¹⁹

Así pues, por medio de esta modificación, los acuerdos de refinanciación únicamente serán susceptibles de ser rescindidos para aquellos casos en que no cumplan con los anteriores requisitos. Además, también se reforma el artículo 72 LC, estableciéndose la administración concursal como la única legitimada para llevar a cabo dichas acciones.

¹⁸ “La Ley Concursal en constante evolución: últimas reformas, cit., p. 5

¹⁹ Vid. Artículo 71 bis, Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE 1 de septiembre de 2004)

3.3 Análisis

Como vemos, la introducción paulatina de estas reformas ha permitido una clara evolución en la regulación de los acuerdos de refinanciación. No solo se han ido especificando con mayor concreción los requisitos necesarios para que dichos acuerdos puedan gozar de la protección que la ley otorga, sino que también se ha logrado cierta flexibilización a su favor. Anteriormente, con la declaración del concurso, los acreedores corrían el riesgo que sus acuerdos fueran revocados, lo que provocaba no solo la devolución de sus prestaciones, sino que también existía la posibilidad de que fueran culpados como cómplices de la insolvencia del deudor y que sus créditos acabaran subrogados. Gracias a las últimas reformas, existen múltiples formas de llegar a un acuerdo de refinanciación irrevocable, lo que se traduce en una mayor seguridad jurídica para el ámbito preconcursal.

No obstante, si bien no cabe duda de que estas modificaciones eran necesarias, la regulación de los acuerdos de refinanciación sigue siendo objeto de crítica entre la doctrina.

Para algunos autores, las últimas reformas incentivan en mayor medida que los acreedores se sirvan de los acuerdos de refinanciación únicamente para garantizar su posición ante un eventual concurso, protegiéndose a través de garantías obtenidas del deudor o de terceros especialmente relacionados con éste. Y es que en la práctica las entidades financieras suelen suscribir acuerdos con el deudor a sabiendas de que éste no se encuentra en condiciones para salir de su situación de insolvencia. Se corre el riesgo de originar situaciones comprometidas en las que el deudor se ve obligado a aceptar unas condiciones abusivas que, si no fuera por sus dificultades financieras, nunca hubiera aceptado. Si bien nunca se debería obligar a que los acreedores renuncien a sus derechos, quizá se podría reforzar la protección del deudor ante posibles abusos durante la fase de negociaciones preconcursal.²⁰

²⁰ Aznar Giner, E. “Refinanciaciones de deuda, acuerdos extrajudiciales de pagos y concurso de acreedores”. Tirant lo Blanch. Valencia, 2016, p. 14.

4. LA HOMOLOGACIÓN DE LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

4.1 Concepto

La homologación judicial de los acuerdos de refinanciación consiste en un procedimiento judicial llevado a cabo ante el Juzgado de lo Mercantil mediante el cual se permite que los efectos de un acuerdo de refinanciación se extiendan a cualquier acreedor financiero, con independencia de que hubieran suscrito o no dicho acuerdo y sin importar el privilegio o garantía real de la que dispongan (diferenciándose así del alcance de los acuerdos colectivos o individuales). Se trata, por tanto, de otro gran recurso a favor de la actividad económica del deudor puesto que no solo se concede la protección del acuerdo frente a posibles acciones rescisorias, sino que también puede implicar la extensión de sus efectos a aquellos acreedores que no hayan formado parte de dicho acuerdo.²¹

La legitimación activa de este procedimiento la ostenta únicamente el deudor, quien deberá contar con la suscripción de acreedores que representen como mínimo el 51% del pasivo financiero para que el acuerdo pueda optar a su admisión. En el caso de que fuera el acreedor financiero quien buscara la homologación judicial del acuerdo, su mejor opción sería establecer una cláusula por la cual el deudor quedara obligado a solicitar dicho procedimiento.²²

Los efectos automáticos de los que gozará cualquier acuerdo de refinanciación homologado judicialmente serán los siguientes:²³

- a. Extensión de los efectos del acuerdo a todos los acreedores financieros, incluyéndose aquellos que hubieran votado en contra de su adopción o que ni siquiera hubieran participado en su negociación. Para que esta extensión se produzca deberán alcanzarse ciertas mayorías que veremos en siguiente apartado

²¹ Fundamentos de Derecho Empresarial, cit., p. 141

²² Fundamentos de Derecho Empresarial, cit., p. 142

²³ Vid. Disposición adicional cuarta, Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE 1 de septiembre de 2004)

y que nuevamente dependerán del contenido del acuerdo y del tipo de créditos que se pretendan arrastrar.

- b. Suspensión de cualquier procedimiento de ejecución singular con motivo de alguna de las deudas que hayan sido afectadas por el acuerdo.
- c. En el supuesto de un eventual concurso, la homologación judicial protegerá al acuerdo de cualquier acción rescisoria aunque esta fuera presentada por la administración concursal.

4.2 Los nuevos requisitos de la homologación

Con el propósito de extender la lista posibles acuerdos homologables, el RDL 4/2014 introduce nuevas condiciones (algunas parecidas a las que acabamos de ver en el artículo 71 bis) que permitirán al juez homologar el acuerdo en el caso de ser cumplidas:²⁴

- a. Los acreedores que formen parte del acuerdo deberán representar más del 50% del pasivo financiero (el cual ya no pertenece exclusivamente a entidades financieras). Quedan excluidos de este porcentaje aquellos acreedores con créditos públicos o que provengan de operaciones comerciales y aquellos acreedores que mantengan una relación especial con el deudor. No obstante, estos tres tipos de acreedores pueden suscribirse voluntariamente a estos acuerdos y se les extenderán los efectos de cualquier acuerdo que finalmente sea homologado (independientemente de que se hayan adherido a este o no).
- b. El nuevo acuerdo debe ofrecer un aumento en la cuantía del crédito o un cambio en las obligaciones esenciales; ya sea porque se amplía el plazo de cumplimiento de dichas obligaciones o porque se sustituyen por otras. Dichos aumentos o ampliaciones han de ser “significativas”.
- c. Se debe incluir un plan en el que se justifique la contribución del nuevo acuerdo hacia el mantenimiento de la actividad económica del deudor en el corto y medio plazo.

²⁴ Artículo único, trece, Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (BOE 8 de marzo de 2014).

- d. La certificación del acuerdo habrá de ser realizada por un auditor de cuentas.
- e. Todo ello deberá estar formalizado en documento público.

Solamente para el caso de que se cumplan todas las condiciones anteriormente descritas podrá el juez otorgar la homologación del acuerdo.

4.3 El arrastre de acreedores con garantía real

Quizá la novedad más relevante introducida por el RDL 4/2014 consistió en la posibilidad de extender los efectos de los acuerdos homologados a los titulares de créditos con garantía real. Las condiciones legales para que se produzca el arrastre varían en función de si el acreedor dispone de un crédito con garantía real, encontrándonos con dos posibles situaciones:

En relación a los créditos sin garantía, cuando el acuerdo de refinanciación se adopta con acreedores que representen un mínimo del 60% del pasivo financiero, las esperas y las conversiones de deuda en préstamos participativos que se hayan acordado se extenderán a todos los acreedores, independientemente de que se hayan suscrito o no a dicho acuerdo, con un plazo máximo de 5 años. Por otro lado, si el acuerdo de refinanciación logra la representación de al menos el 75% del pasivo financiero la extensión de efectos es considerablemente más amplia. Se extenderán a todos a los acreedores las esperas (ahora con un límite de 10 años), las quitas, la conversión de las deudas en acciones o participaciones (si bien esto último debe ser aceptado expresamente, puesto que en su defecto el valor correspondiente se considerará como quita), el cambio de los créditos a instrumentos financieros de otro tipo (como son las obligaciones convertibles o los préstamos participativos, cuyo límite de tiempo pasa a ser de 10 años) y las cesiones de pago que se hayan producido como consecuencia del acuerdo.²⁵

²⁵ Fundamentos de Derecho Empresarial, cit., p. 142

En cuanto a los acreedores que sí disponen de garantía real, la afectación de los acuerdos homologados dependerá de si el valor del crédito supera el valor de la garantía real (cuya medición queda especificada en esta nueva reforma).²⁶ Para la parte del crédito que exceda del valor de la garantía se le extenderán los efectos y requisitos que aplicábamos anteriormente sobre los acreedores sin garantía real. Con respecto a la parte que no supere el valor de la garantía real, únicamente se le podrá extender los efectos referidos a los créditos sin garantía real en el caso de que al acuerdo suscrito cuente con acreedores que representen al menos un 65% de valor total de la deuda sujeta a garantías reales o un 80% para la extensión de efectos de mayor amplitud.

Por último, debemos hacer mención a la Ley 17/2014. Si bien esta ley se comenzó a elaborar con el propósito de convalidar la tramitación urgente del RDL 4/2014, su versión final acabó introduciendo importantes novedades en relación a la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación. Ahora, junto a los acreedores por razón de créditos públicos u operaciones comerciales, la extensión de los efectos provocada por la homologación tampoco afecta a los acreedores que dispongan de créditos con derechos u obligaciones de naturaleza laboral. Asimismo, se otorga a los acreedores que hayan adoptado el acuerdo la legitimación para solicitar su homologación y se introduce un nuevo plazo de 30 días para que el juez resuelva en cuanto a las eventuales impugnaciones sobre las homologaciones.²⁷

²⁶ En virtud del artículo único, trece, del RDL 4/2014, la se modificó la redacción del artículo 2 de la disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, Concursal: *a los efectos de la presente disposición se entenderá por valor de la garantía real de que goce cada acreedor el resultante de deducir, de los nueve décimos del valor razonable del bien o derecho sobre el que esté constituida dicha garantía, las deudas pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo bien, sin que en ningún caso el valor de la garantía pueda ser inferior a cero ni superior al valor del crédito del acreedor correspondiente ni al valor de la responsabilidad máxima hipotecaria o pignoratícia que se hubiese pactado.*

²⁷ Moralejo Menéndez, I., “Refinanciación y reestructuración de deuda empresarial”, *Ars Iuris Salmanticensis*, vol. 3, junio, 2015, pp. 277-280.

4.4 Análisis

Si bien los acuerdos de refinanciación fueron introducidos en su momento como un mecanismo extrajudicial de reestructuración de deuda, las últimas reformas otorgan una mayor protección a los acuerdos que cuenten con homologación judicial. De hecho, este tipo de acuerdos han sido los que mayores modificaciones han sufrido, recibiendo reformas en cuanto a sus requisitos, contenido y efectos.²⁸

Consideramos que las reformas efectuadas con respecto a la homologación judicial han contribuido sobre todo a flexibilizar su régimen normativo, favoreciendo la adopción de acuerdos de refinanciación en el ámbito preconcursal. En concreto destacan tres medidas. En primer lugar, se permite ahora la extensión de los efectos a los acreedores disidentes a través de acuerdos con una amplia diversidad en cuanto a su contenido (pues no solo se pueden pactar esperas, sino también quitas, daciones de pago y conversiones de deudas, entre otras posibilidades). Además de esta ampliación objetiva, el arrastre de la homologación también ha sido aumentado subjetivamente, afectando a acreedores privilegiados. Este tipo de acreedores, que raramente se preocupaban por las negociaciones preconcursales, ahora pueden verse sujetos al contenido de cualquier acuerdo siempre que se respeten las mayorías anteriormente descritas. En segundo lugar, destaca el carácter de irrevocabilidad del que gozarán los acuerdos homologados. Al contrario que en otros tipos de acuerdos, ni siquiera la administración concursal dispondrá de legitimación activa para su impugnación.²⁹ Finalmente, la reducción de las mayorías del pasivo financiero suscrito al 75% con la Ley 38/2011 y al 51% finalmente con el RDL 4/2014, quizá constituya el mejor ejemplo del apoyo que ha recibido este procedimiento como herramienta para disminuir el número de concursos y preservar la actividad económica por encima otros intereses.

Todas estas medidas, que a priori favorecen a las personas físicas y entidades deudoras, también conllevan sus desventajas. Y es que mientras se favorecen los intereses de unos, se corre el riesgo de perjudicar los de la otra parte; en este caso, los acreedores. Una

²⁸ Vid. Auto del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Madrid, de 1 de marzo de 2016, Tirant lo Blanch Online, ref. 78/2016.

²⁹ Márquez Martínez, M. I., “La continuidad de la actividad empresarial mediante los acuerdos de refinanciación”, Barcelona, 2017, pp. 74-75. Disponible en:

<file:///Users/NESTRADA/Desktop/TFG%20DERECHO/LITERATURA/POPURRI%CC%81/Homologacio%CC%81n%202.pdf>

flexibilización excesiva de los requisitos necesarios para la adopción de acuerdos puede desincentivar a las entidades financieras que busquen una mayor seguridad jurídica. Un buen ejemplo de esto se refleja en la desaparición del informe proveniente de un experto independiente como condición necesaria para la admisión del acuerdo. Actualmente, basta con que el acuerdo vaya acompañado por un informe del auditor de cuentas, sin importar la posible parcialidad que ello pueda implicar³⁰. A esto se le suma la imposibilidad del juez competente de revisar de fondo el contenido del acuerdo durante el procedimiento de homologación. Antes de que se produjera la reforma del RDL 4/2014, el juez contaba con la competencia para decidir sobre la aprobación del procedimiento en base al sacrificio que este implicara para los acreedores disidentes. En el supuesto de que dicho sacrificio fuera desproporcionado, el juez podía desestimar de oficio la homologación. Actualmente, el juez está limitado en cuanto a la revisión de fondo y únicamente se encuentra capacitado para inadmitir una homologación en base a los requisitos formales que vienen tipificados. En el caso de que se cumplan, el juez estará obligado a completar el procedimiento de homologación, siendo necesaria una impugnación posterior para que se pueda evaluar si el acuerdo supone un sacrificio desproporcionado.³¹

Otras medidas, como la retirada de límites en las quitas de deudas³² suponen avances menos arriesgados ya que simplemente se limitan a otorgar una mayor libertad (tanto para el deudor como para el acreedor) en las negociaciones de restructuración de pasivo. Llegar a un concurso con la aprobación de acuerdos con quitas más cercanas al 100% puede suponer un punto de inflexión para el mantenimiento de actividades económicas y puestos de trabajo que, en otros supuestos, hubieran desaparecido ante el déficit patrimonial del deudor.

³⁰ Díaz Echeagaray, J.L. “*Los acuerdos de refinanciación*”, Civitas. Navarra, 2015, p. 52.

³¹ Banacloche Palao, “Comentarios a la Ley de Enjuiciamiento Civil”, Dir. De la Oliva Santos, Civitas, 2001, p. 699.

³² Vid. 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. 81.

Asimismo, algunos autores han expresado la necesidad de algunas modificaciones técnicas y aclaratorias. Sin ánimo de que se produzca un cambio tan radical como el que supuso el RDL 4/2014, algunas de las reformas planteadas son:³³

- a. Profundizar en el concepto de pasivo financiero y en su forma de computarse, puesto que ha se ha generado mucha controversia en torno a si la ley hace referencia a cualquier tipo de endeudamiento o si este debe referirse exclusivamente al contable. Actualmente existe un vacío legal en cuanto a la contabilización del pasivo contingente, es decir, aquellas obligaciones de las que todavía no se conoce con certeza si el deudor deberá de cumplir pero que se contabilizan igualmente por prudencia.
- b. Mejorar el sistema de recursos, ya que el actual sistema tiene ventajas a la hora de obtener una resolución firme en muy poco tiempo pero quizá esto debería cambiar dado que la instancia única trae consigo pronunciamientos contradictorios.

³³ Vid. Yañez Evangelista, J. “Aires de reforma de los acuerdos de refinanciación” Lefebvre, 2017. Disponible en: <https://elderecho.com/aires-de-reforma-para-los-acuerdos-de-refinanciacion>

5. EL FRESH MONEY Y LOS ACUERDOS EXTRAJUDICIALES DE PAGO

5.1 El Fresh Money

Además de la modificación que recibió el régimen normativo de los acuerdos de refinanciación, el RDL 4/2014 también introdujo algunos incentivos para favorecer de una manera más indirecta el proceso de refinanciación.

Una de las novedades más relevantes consistió en la protección que se concedió a los nuevos ingresos que fueran destinados a la tesorería de la empresa (también conocido como “fresh money”). El RDL estableció que, durante los dos años posteriores a su entrada en vigor, aquellos créditos que inyectaran dinero en la tesorería del balance y pertenecieran a acuerdos de refinanciación, serían considerados como créditos contra la masa para el supuesto de un eventual concurso. Finalizado dicho plazo, la mitad de la cuantía de dicha financiación seguiría considerándose como crédito contra la masa y el resto pasaría a la categoría de crédito con privilegio general.³⁴

El objetivo que se persigue con la protección del “fresh money” no es otra que fomentar la adopción de acuerdos de refinanciación que aporten un financiación inmediatamente disponible para aquellas empresas que se encuentran superando problemas económicos. Se trata de que las empresas no solo formalicen acuerdos que den lugar a quitas y esperas sino que también puedan obtener liquidez suficiente para poder continuar cumpliendo con sus obligaciones.³⁵

Al contrario de cómo sucede en la regulación italiana, el legislador español no señala un tipo de financiador específico. Para que el acuerdo de financiación obtenga este beneficio bastará con que cumpla los requisitos descritos en la LC (responder a un plan de viabilidad, mayorías legales, elevación a instrumento público, entre otros). Independientemente de si se trata una entidad financiera o un simple proveedor, mientras

³⁴ Aires de reforma de los acuerdos de refinanciación, cit., p. 8

³⁵ De las Heras García, M. D. “Algunas cuestiones sobre el fresh money y la refinanciación de la deuda”, Martín Molina, P.B; del Carre Díaz-Gálvez, J. M^a; y Lopo López, M^a.A. (coordinadores). *La Ley Concursal y la Mediación Concursal: Un estudio conjunto realizado por especialistas*, Dykinson, 2014, p.18.

el acuerdo suponga un nuevo ingreso y cumpla con las condiciones legales, este recibirá la naturaleza de crédito contra la masa.³⁶

Si bien este mecanismo ofrece liberalidades en cuanto a su ámbito subjetivo, no podemos decir lo mismo en cuanto a su alcance objetivo. Las únicas financiaciones que pueden disfrutar de este privilegio son las que provengan de créditos que ofrezcan nuevos ingresos en la tesorería.³⁷ Además, la administración cuenta la facultad de alterar esta financiación en “atención al concurso” (art. 84.3 LC) así como la distinción que se realiza entre los supuestos de suficiencia de masa activa y supuestos de insuficiencia:

- a. En el supuesto de que exista suficiencia en la masa activa para cubrir el pago de los créditos, el orden de pago dentro del mismo grupo de créditos se hará conforme a su vencimiento, siguiendo la regla general. No obstante, debido a la facultad con la que cuenta la administración concursal para alterar a ese criterio, esta puede decidir postergar el pago del “fresh money” por detrás de los créditos nacidos por obligaciones de derecho laboral, tributario o de alimentos, los cuales no pueden ser pospuestos a modo de excepción.
- b. Finalmente, en el supuesto de insuficiencia de la masa activa, el artículo 176.2 bis LC no atiende al criterio general para la satisfacción de créditos contra la masa, calificando la mitad del “fresh money” correspondiente a dicha categoría como parte de los “demás créditos contra la masa”. Este tipo de créditos únicamente son atendidos después de que se hayan satisfecho los créditos salariales de los 30 últimos días antes de la declaración del concurso y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional, los créditos por salarios e indemnizaciones en la cuantía que resulte de multiplicar el triple del salario mínimo inter-profesional, por alimentos y por costas y gastos judiciales.³⁸

³⁶ *La Ley Concursal y la Mediación Concursal: Un estudio conjunto realizado por especialistas*, cit., p. 19.

³⁷ Vid. Pérez Benitez, J. J. *La nueva regulación de los acuerdos de refinanciación*. Revista Mercantil El Derecho, junio, 2014.

³⁸ *La Ley Concursal y la Mediación Concursal: Un estudio conjunto realizado por especialistas*, cit., p. 20.

5.2 Los acuerdos extrajudiciales de pago

Otro de los objetivos que se persiguieron en favor de la continuidad de la actividad empresarial fue la flexibilización en la adopción de acuerdos extrajudiciales de pagos. Para ello, se trató de asimilar el contenido y efectos de estos acuerdos con el régimen previsto en la DA 4ª LC para los acuerdos homologados judicialmente.

Actualmente, las principales diferencias a destacar entre los acuerdos extrajudiciales de pago y los acuerdos de refinanciación homologados son las siguientes:³⁹

- a. El acuerdo extrajudicial requiere el nombramiento de un mediador concursal (designado entre el notario o registrador competente), encargado de interaccionar con el deudor y los acreedores, planteando propuestas de refinanciación y haciendo todo lo posible por alcanzar las mayorías necesarias para la aprobación legal del acuerdo.
- b. Mientras que en el procedimiento de homologación se requiere que las mayorías estén representadas a través de acreedores de pasivo financiero, los acuerdos extrajudiciales permiten la participación de titulares de cualquier tipo de crédito, a excepción de los acreedores de derecho público.
- c. El acuerdo extrajudicial de pagos está reservado actualmente para aquella persona natural o jurídica que se encuentre en estado de insolvencia y que disponga de activos suficientes para satisfacer los gastos del acuerdo. Asimismo, en caso de que se declarase el concurso, este no puede revestir de especial complejidad. Por el contrario, no existe ninguna delimitación subjetiva para acceder a la homologación judicial.

Como vemos, este tipo de modificaciones (al igual que las introducidas por el “fresh money”) no buscan favorecer la posición del deudor sino fomentar de una manera más indirecta la refinanciación preconcursal y, con ello, el mantenimiento de la actividad económica.

³⁹ *Fundamentos de Derecho Empresarial*, cit., p. 140.

6. LA CAPITALIZACIÓN DE DEUDA

Dentro del marco del contenido y la elaboración de los acuerdos de refinanciación así como en de la elaboración de convenios, el legislador ha tratado de incentivar nuevas alternativas en la restructuración del pasivo de la empresas. Una de las alternativas más favorecidas durante las reformas fue la conversión de la deuda en capital, acciones o participaciones de las entidades deudoras para superar la insolvencia; también conocida como capitalización de deuda.

Pese a que esta posibilidad fue impulsada originalmente por medio del RDL 3/2009 y la Ley 38/2009, las reformas más recientes y a las cuales nos referiremos se encuentran en la Ley 17/2014 y Ley 25/2015.

Como veremos, estas dos últimas normas se encargarían sobre todo en incentivar la capitalización de la deuda durante la fase preconcursal. Se busca con ello proporcionar una nueva vía de financiación que si bien no se contabiliza como un ingreso directo en el activo, permite a las empresas disminuir el pasivo exigible y aumentar su patrimonio neto, lo que se traduce en una mayor liquidez y disponibilidad de aquellos recursos que de otro modo se encontrarían sujetos a deudas pendientes. Junto a esta justificación contable, podríamos añadir que el incentivo a la capitalización de deuda también surgió como consecuencia de la enorme cantidad de activos que ya se encontraban en disposición de los acreedores inmobiliarios tras la multitud de daciones en pago que provocó la crisis inmobiliaria.⁴⁰

A continuación señalaremos algunas de las medidas más relevantes que han sido introducidas a través de las últimas reformas concursales para favorecer la capitalización de la deuda en el ámbito preconcursal.

⁴⁰ Pulgar Ezquerro, J. “Capitalización y refinanciación de deuda: incentivos legales”, *Cuadernos de derecho y comercio*, n. 68, diciembre 2017, p. 22.

6.1 Exclusión de la consideración del acreedor que capitaliza como persona especialmente relacionada con el deudor

Mediante la modificación del artículo 93.2.2º LC, la Ley 17/2014 permitirá que aquellos acreedores que hayan participado en la capitalización de sus deudas en el marco de un acuerdo de refinanciación (ya sea en virtud del artículo 71 bis o de la DA 4ª) no puedan ser considerados como personas especialmente relacionadas con deudor, ni aunque hayan asumido cargos de administración como consecuencia de la misma.

El beneficio de esta exclusión radica en la posibilidad de que el acreedor pueda evitar la subordinación de créditos contemplada en el artículo 92.5º LC ante un eventual concurso. Como es evidente, aquellos créditos que se hayan mantenido al margen del acuerdo de refinanciación no podrán acogerse a esta excepción.⁴¹

Asimismo, tampoco podrán ser tratados como administradores de hecho (evitando la consideración de persona relacionada) aquellos acreedores de obligaciones que hayan sido asumidas por el deudor a causa del plan de viabilidad que se haya elaborado en el acuerdo de refinanciación. Como hemos mencionado en capítulos anteriores, el plan de viabilidad constituye un requisito esencial para que el acuerdo pueda beneficiarse de la protecciones que ofrece la LC. Suponen una revisión general de la actividad empresarial en la que, a cambio de refinanciación, los acreedores buscarán un mayor control sobre distribución de recursos y la capacidad de endeudamiento del deudor.⁴²

Con esta nueva modificación se permite que los acreedores puedan discutir, definir y vigilar la ejecución de las medidas contempladas en el plan de viabilidad sin el riesgo de que posteriormente sean considerados como administradores de hecho de la sociedad deudora.

Se trata de un privilegio de gran relevancia puesto que en nuestro ordenamiento concursal el administrador de hecho se encuentra afectado por dos ámbitos: el de personas

⁴¹ *Cuadernos de derecho y comercio*, cit., p. 27.

⁴² Vid. Alonso Ledesma, C.: “Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores”, *Libro Homenaje a Rafael García Villaverde*, tomo I, Madrid, 2007., pp. 127-157

especialmente relacionadas con el deudor (artículo 93.2.2º LC) y el de personas afectadas por la calificación del concurso (artículo 172.21º LC).

Una persona especialmente relacionada con el deudor, como ya habíamos adelantado, implicaría la subordinación⁴³ de los créditos de los que dicha persona fuera titular en el caso de un eventual concurso (artículo 92.5º). Además, cualquier acto oneroso realizado con esta clase de sujetos se presumirá, salvo prueba en contrario, como un acto perjudicial para la masa concursal a los efectos de una posible rescisión.

Por otro lado, la afección a la calificación del concurso puede dar lugar a una responsabilidad concursal por el déficit patrimonial.⁴⁴

Como podemos observar, estas dos consideraciones conllevan efectos muy perjudiciales para los intereses de aquel acreedor que buscase la capitalización de su deuda a través de un acuerdo de refinanciación o de un acuerdo extrajudicial de pagos. Por ello, creemos que la excepción introducida por la reforma de la Ley 17/2014 es conveniente para impulsar una mayor aplicación de este recurso.

6.2 Presunción de culpabilidad

Por otra parte, existe el riesgo de que los socios no tengan ningún interés por capitalizar la deuda, ya sea por la pérdida de valor de su representación en la empresa o por la posibilidad de que sus competidores tomen el control.

Para evitar la oposición de los socios, las reformas de la Ley 17/2014 y la Ley 9/2015 han optado por introducir un incentivo de carácter negativo. Ahora, en virtud del artículo

⁴³ La subordinación de un crédito implica efectos restrictivos. Entre los más destacados se encuentran la postergación de su cobro en relación con los demás tipos de créditos, la inexistencia del derecho de voto durante la junta de acreedores, así como la afección a las mismas condiciones que se pacten en el marco de un convenio para los créditos ordinarios, sin que pueda computarse el plazo de espera hasta que no haya terminado la espera de los ordinarios (art. 134.1 LC).

⁴⁴ Excepción a la responsabilidad limitada propia de las sociedades de capital que se establece en virtud del artículo 172.1 bis LC: *si el concurso hubiera sido ya calificado como culpable, en caso de reapertura de la sección sexta por incumplimiento del convenio, el juez atenderá para fijar la condena al déficit del concurso tanto a los hechos declarados probados en la sentencia de calificación como a los determinantes de la reapertura*

165.2 LC, existirá la presunción iuris tantum de concurso culpable para los supuestos en los que los socios se opongan (sin causa razonable) a la capitalización de la deuda, frustrando la consecución de cualquiera de los acuerdos de refinanciación contemplados en el artículo 71 bis o en la DA 4ª LC. A su vez, se introduce mediante el artículo 172.2.1º LC la posibilidad de que estos socios queden afectados por la calificación del concurso (cuando se hubiera producido a causa de una liquidación), quedando expuestos a una eventual responsabilidad por el déficit patrimonial en el caso de que la liquidación fuera insuficiente.

Si bien esta medida incentiva a que la negativa a las capitalizaciones solamente se puedan producir por causas razonables, el legislador también corre el riesgo de erosionar el principio de responsabilidad limitada que caracteriza a cualquier socio que forme parte de una sociedad de capital.⁴⁵

6.3 Exención de OPA

Como ya hemos mencionado, la capitalización de deuda puede producir cambios considerables en la representación accionarial de la sociedad deudora. No existe ningún límite legal en relación a la cantidad de deuda que puede capitalizarse, lo que puede resultar en tomas de control por parte de los acreedores.

Pues bien, en el marco de los acuerdos de refinanciación homologados que se recogen en el la DA 4ª LC, uno de los incentivos más importantes que existen a favor de la capitalización reside en la exención que se concede a los acreedores de realizar una OPA aunque se superen los límites legales de participación tras la conversión de la deuda.

Si bien esta exención ya se encontraba recogida en el Real Decreto 1066/2007⁴⁶ para aquellas sociedades cotizadas que atravesaran algún peligro grave o inminente de insolvencia, la reforma concursal del 2014 será la que introduzca esta exención para todas las adquisiciones realizadas bajo el régimen legal de los acuerdos de refinanciación

⁴⁵ Martínez Muñoz, M., Prades Cutillas, D., “La calificación del Concurso”, en Quetglas Sebastián, R. (coord.), *Fundamentos de Derecho Empresarial. Tomo IV*, Civitas-Thomson Reuters, 2018, p.238.

⁴⁶ Vid. Artículo 8, Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (BOE 28 de julio de 2007).

homologados sin necesidad de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores otorgue una dispensa.⁴⁷

Entre las ventajas que ofrece este nuevo incentivo destacan la posibilidad de eludir el pago de la prima de control que se asume al realizar una OPA así como el tiempo e incertidumbre que conlleva esperar a la decisión de la CNMV.⁴⁸

De esta forma, la modificación permite sortear una formalidad que, a nuestro juicio, resultaba algo innecesaria dentro en el ámbito preconcursal puesto que ya se estaba produciendo un control por parte del juez mercantil a la hora de aprobar la homologación de un acuerdo que debe ir siempre acompañado por el informe favorable de un auditor de cuentas.

⁴⁷ Vid. Disposición Adicional Octava, Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (BOE 8 de marzo de 2014).

⁴⁸ Cuadernos de derecho y comercio, cit., p. 38.

7. MODIFICACIONES RELATIVAS A LA FASE DE CONVENIO

En el supuesto de que no se pueda evitar la apertura del concurso, la LC pretende que las empresas acaben saliendo de la crisis en las que están envueltas mediante la firma de un convenio con sus acreedores, manteniendo su actividad sin necesidad de llegar a la liquidación. Consciente del escaso éxito de esta alternativa, el legislador ha tratado de introducir nuevas medidas que faciliten la consecución de un convenio y que a continuación analizaremos.

7.1 El contenido del convenio y otras modificaciones aclaratorias.

En primer lugar, cabe destacar el cambio al que ya habíamos hecho alusión en relación al concepto de crédito privilegiado. El artículo 90 LC queda modificado y ahora solo se podrá considerar privilegiada aquella parte del crédito que no exceda del valor de la garantía real, al mismo tiempo que se tipifica la forma de calcular dicha garantía.⁴⁹

Por otro lado, cualquier acreedor que obtenga un crédito en un momento posterior a la declaración del concurso, también contará con derecho a voto en la junta de acreedores. Un beneficio del que antes solo disponían ciertas entidades financieras de crédito o aquellos acreedores que hubieran realizado forzosamente adquisiciones a título universal. Asimismo, se aclara el concepto de persona especialmente relacionada con el deudor. El RDL 11/2014 establece que esta condición se reserva a aquellas personas que al momento de conceder el crédito, cuenten directa o indirectamente con una participación del 10% sobre la sociedad del deudor o del 5% en el caso de que dicha sociedad negocie valores en un mercado secundario oficial. Además, para los supuestos en los que el deudor es una persona jurídica, se considerarán como personas especialmente relacionadas los familiares de los socios (ya sea por línea ascendiente, descendiente o legalmente, además de aquellas personas jurídicas que estos pudieran controlar).⁵⁰

⁴⁹ Supra. Apartado 4.2. Cita nº 28.

⁵⁰ La Ley Concursal en constante evolución: últimas reformas, cit., p. 10.

También se produce una reforma en cuanto al contenido de los convenios. Ahora se permite negociar quitas, esperas y conversiones de la deuda en otros instrumentos financieros por encima de los límites establecidos siempre que se alcancen ciertas mayorías contenidas en la ley, así como cesiones de pago por medio de bienes que no sean necesarios para mantener la actividad económica y su valor sea igual o inferior a la cuantía del crédito que están compensando (en caso contrario, la parte que exceda deberá ser reintegrada). De esta manera, se introduce un nuevo régimen de mayorías para que los convenios puedan ser acordados. Para quitas que alcancen el 20% del valor de los créditos y esperas por un tiempo inferior a 3 años, se necesita una mayoría simple. En el caso de quitas que representen el 50% del valor de los créditos, esperas de entre 3 y 5 años o conversiones de deuda en préstamos participativos por el mismo plazo de tiempo, la mayoría requerida deberá ser absoluta. Por último, en quitas superiores al 50%, esperas de entre 5 y 10 años, conversiones en préstamos participativos por el mismo periodo de tiempo o transformaciones de la deuda en otros instrumentos financieros de distintas características, la mayoría con la que debería contar el convenio será de al menos el 65%. Cabe destacar que los créditos relacionados con derechos de naturaleza pública o laboral quedan excluidos para el cómputo de estas mayorías.⁵¹

7.2 Sobre los requisitos y efectos del convenio

Siguiendo las recomendaciones de la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional para el año 2014, el legislador optó por mermar la posición privilegiada de la que gozaban los créditos públicos, cuyos acreedores únicamente podían verse afectados por los convenios si votaban a favor. Una medida con la que se pretende facilitar la adopción de convenios que afecten a todos los acreedores y liberar la dependencia de las pequeñas empresas con respecto al crédito público.⁵²

⁵¹ Artículo único, uno, apartado 7. Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal (BOE 6 de septiembre de 2014).

⁵² Martín Molina, P. “*Comentarios sobre el nuevo Real Decreto-Ley 11/2014 sobre Medidas Urgentes en Materia Concursal*” en Abogacía Española, Consejo General. Octubre, 2014. Disponible en: <https://www.abogacia.es/actualidad/noticias/comentarios-sobre-el-nuevo-real-decreto-ley-112014-sobre-medidas-urgentes-en-materia-concursal/>

Así pues, se introduce el apartado tercero del artículo 134 de la LC por el cual se permitirá por primera vez el arrastre de créditos privilegiados que no hubieran votado a favor de la propuesta de convenio, incluyéndose la parte del crédito que estuviera cubierta por garantía, siempre que se alcance una mayoría reforzada dentro de la misma clase a la que pertenezca el crédito privilegiado al cual se pretenda realizar la extensión de efectos. Se trata de un arrastre similar al que se podía producir en el ámbito preconcursal a través de los acuerdos homologados judicialmente para los acreedores financieros.⁵³

Para aplicar esta medida se establecieron diferentes clases dentro de los créditos privilegiados. A tenor del artículo 94, se distinguen cuatro tipos de créditos⁵⁴:

- a. Laborales: acreedores de derecho laboral. Quedan excluidos los vinculados por la relación laboral de carácter especial personal de alta dirección en la cuantía que exceda de lo previsto en la LC.
- b. Públicos: acreedores de derecho público.
- c. Financieros: titulares de cualquier endeudamiento financiero.
- d. Resto de acreedores: entre los que se incluyen los acreedores por operaciones comerciales y el resto de los no incluidos en las categorías anteriores.

Con respecto a las mayorías necesarias para que se produzca el arrastre de créditos privilegiados que no hubieran votado a favor, deberemos distinguir nuevamente según los efectos que se pretendan extender⁵⁵:

- a. Para quitas no superiores a la mitad del pasivo, esperas no superiores a 5 años o conversiones de deuda en préstamos participativos por el mismo plazo, la mayoría necesaria será del 60%.
- b. Para quitas superiores a la mitad del pasivo, esperas superiores a 5 años e inferiores 10 años o conversiones de deuda en préstamos participativos por el mismo plazo, la mayoría requerida asciende al 75%.

⁵³ Artículo único, uno, apartado 8. Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal (BOE 6 de septiembre de 2014).

⁵⁴ Artículo único, uno, apartado 8., id.

⁵⁵ Quetglas Sebastián, R., “El convenio”, en Quetglas Sebastián, R. (coord.), *Fundamentos de Derecho Empresarial. Tomo IV*, Civitas-Thomson Reuters, 2018, p.187.

En resumen, se introduce una reforma a favor del deudor, puesto que a través de las mayorías anteriormente señaladas, los efectos del convenio tendrán capacidad para afectar cualquier acreedor de derecho público, incluyéndose aquellos provenientes de Hacienda y Seguridad Social. Una nueva medida que apuesta por otorgar una mayor relevancia a la repercusión que puede tener la adopción de convenio y que ha nuestro parecer contribuye a frenar el número de liquidaciones.

8. EL MECANISMO DE SEGUNDA OPORTUNIDAD

Con la publicación del RDL 1/2015 de 27 de febrero se implementará como novedad, entre otras modificaciones, el mecanismo de segunda oportunidad. Como su nombre indica, con esta medida el legislador se propuso facilitar que aquellas personas físicas que hubieran experimentado un fracaso económico empresarial o profesional, pudieran seguir emprendiendo y asumiendo riesgos económicos, sin el lastre que podrían provocar las deudas que se generaron en su anterior actividad y que no pudieron ser satisfechas a causa de la insolvencia.

Una nueva reforma que surge debido a los escasos incentivos con los que contaba una persona física para alcanzar un convenio. Y es que, al contrario que con las personas jurídicas, el deudor persona física se encontraba con la obligación de asumir la responsabilidad ilimitada de todo el déficit patrimonial que fuera producido en cualquier concurso en el que no se alcanzara la aprobación y el cumplimiento de un convenio. En otras palabras, las deudas que no fueran satisfechas en concurso continuaban cargando en todo caso contra el patrimonio de la persona física durante toda su vida. La persona física apenas encontraba incentivos suficientes para solicitar un concurso puesto que, exceptuando los casos en los que pudiera asegurarse la aprobación de un convenio, la liquidación implicaría la persistencia de un pasivo al que se le sumarían los gastos del procedimiento, el interés y una responsabilidad ilimitada.⁵⁶

El mecanismo de segunda oportunidad se plantea, por tanto, como una excepción al artículo 178.2 LC, permitiendo que la persona física no mantenga la responsabilidad por las deudas que no hayan sido satisfechas tras la finalización del concurso.⁵⁷

⁵⁶ Hernández Rodríguez, M. M. *La segunda oportunidad en el Real Decreto-Ley 1/2015*. Revista Derecho Mercantil El Derecho, marzo, 2015.

⁵⁷ El mecanismo de segunda oportunidad permite evitar la responsabilidad ilimitada contenida en el artículo 178.2 de la Ley 22/2003, Concursal, donde se establece que: (...) *en los casos de conclusión del concurso por liquidación o insuficiencia de masa activa, el deudor persona natural quedará responsable del pago de los créditos restantes.*

A continuación, exponemos las tres condiciones necesarias para poder disfrutar de esta excepción:⁵⁸

1. La personalidad física y no jurídica del deudor.
2. La finalización de un procedimiento concursal, ya sea por la conclusión del periodo de liquidación o porque se haya calificado la insuficiencia de la masa activa.
3. La buena fe del deudor. Esta tendrá lugar cuando se cumplan los siguientes supuestos:
 - a. El concurso no ha sido calificado como culpable.
 - b. El deudor no ha sido condenado en sentencia firme por alguno de los delitos contra el patrimonio o de falsedad documental contemplados en el apartado 2º del artículo 178.3 bis LC.
 - c. El intento (anterior al concurso) de alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos.
 - d. La consecución de alguna de estas dos situaciones:
 - La satisfacción de los créditos contra la masa y los privilegiados así como el 25% de los créditos ordinarios (exceptuando esto último únicamente si se hubiera intentado previamente su pago mediante un acuerdo extrajudicial de pagos).
 - El cumplimiento de los siguientes requisitos: el compromiso satisfacer las deudas pendientes a través de un plan de pagos que no supere los 5 años; haber mostrado colaboración con la administración concursal y el juez; no haberse sometido al mecanismo de segunda oportunidad durante los últimos 10 años; que el deudor no haya rechazado alguna oferta de empleo relacionada con sus competencias profesionales en los 4 años previos al concurso; consentir que se inscriba en el Registro Público Concursal el acogimiento al mecanismo de segunda oportunidad por parte del deudor durante los próximos 5 años.

⁵⁸ Vid. Artículo 1, apartado primero, dos. Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social (BOE 28 de febrero de 2015)

Así pues, si el deudor cumple con todos estos requisitos podrá optar por el mecanismo de segunda oportunidad cuyos efectos son los siguientes:⁵⁹

En el caso de que el deudor haya logrado el pago de los créditos contra la masa, los créditos privilegiados y al menos el 25% de los créditos ordinarios, quedará completamente libre del resto del pasivo no satisfecho. Si por el contrario no se pudieron satisfacer los créditos anteriores, pero el deudor se comprometió al plan de pagos (junto con el cumplimiento del resto de requisitos), quedará liberado del resto del pasivo no satisfecho a excepción de los créditos relacionados con el derecho público o alimentos. La parte de los créditos con privilegio especial que no hubiera sido cubierta con sus respectivas ejecuciones también será liberada salvo que dicha parte no hubiera sido calificada como ordinaria o subordinada.

La parte del pasivo que no haya sido liberada deberá ser satisfecha en un plazo no superior a 5 años. No se computarán intereses mientras permanezcan los efectos del mecanismo de segunda oportunidad. Por último, estos efectos se extenderán al cónyuge del deudor que se encuentre casado bajo un régimen de gananciales. Sin embargo, los fiadores, avalistas y obligados solidarios del deudor seguirán siendo responsables de aquellos créditos que hubieran quedado liberados.

El beneficio de segunda oportunidad podrá ser revocado durante los 5 años posteriores a su concesión. Para ello, el acreedor o persona interesada deberá demostrar que el deudor ocultó alguna ganancia, bien o derecho, o que se hubiera incumplido el plan de pagos que le hubiera permitido al deudor disfrutar de este mecanismo. Asimismo, cabe la revocación en el supuesto de que se probara una mejora sustancial en el patrimonio del deudor a causa de una donación u herencia, entre otros. Estimada la revocación, se perdería la liberación de aquellos créditos no satisfechos y se volvería a formar una lista definitiva de acreedores, quienes recuperarían sus acciones contra el deudor.⁶⁰

Transcurridos 5 años desde la concesión, el deudor podrá solicitar al juez encargado de la tramitación del concurso el reconocimiento de la exoneración definitiva e irrevocable

⁵⁹ Niño Estébanez, R. “La segunda oportunidad económica para las personas físicas: una aproximación crítica a sus aspectos más controvertidos”, en Revista Jurídica sobre Consumidores y Usuarios, nº 2. El mecanismo de la segunda oportunidad, Julio 2018, pp. 20-34.

⁶⁰ “La segunda oportunidad económica para las personas físicas: una aproximación crítica a sus aspectos más controvertidos”, cit., pp. 20-34.

de los créditos no satisfechos. Este reconocimiento también se podrá solicitar en aquellos casos en los que, a pesar del incumplimiento del plan de pagos, el deudor demuestre haber colaborado durante todo el plazo con al menos la mitad de sus ingresos no inembargables (o la cuarta parte si se encontraba bajo condición de vulnerabilidad, establecida por el artículo 3.2 del RDL 6/2012).

9. CONCLUSIONES

Hemos comenzado el trabajo con el análisis de los principales mecanismos y medidas que han sido introducidas en las últimas modificaciones de la Ley concursal para fomentar y facilitar el ámbito preconcursal.

En primer lugar, son destacables las numerosas modificaciones que ha recibido la comunicación de negociaciones prevista en el artículo 5 bis LC. El impedimento al los procedimientos de ejecución sobre bien afectos a la actividad empresarial del deudor marcó y sigue marcando una verdadera protección a favor de la adopción de acuerdos de refinanciación. No obstante, el privilegio del que continúan disfrutando los titulares de créditos públicos así como los acreedores financieros hasta cierto punto tal vez siga lastrando este mecanismo. Tampoco compartimos que la decisión sobre qué bienes van a poder ser ejecutados durante el periodo de negociaciones recaiga sobre un juez civil, ajeno a la situación de insolvencia actual o inminente que atraviesa el deudor. A nuestro parecer deberíamos evitar que un juez civil, únicamente conocedor de la ejecución a través del decreto judicial correspondiente, deba decidir sobre cuestiones mercantiles ajenas y de tal complejidad como la decisión de si debe suspenderse el procedimiento de ejecución de los bienes del deudor.

En segundo lugar, hemos revisado los últimos cambios que ha introducido el legislador con el propósito de proteger y favorecer la adopción de acuerdos de refinanciación. Gracias a estos, se han abierto nuevas posibilidades (p.e. el nacimiento de acuerdos singulares) junto con una mayor flexibilización de los requisitos necesarios para obtener la irrevocabilidad del acuerdo. No obstante, se echa en falta la aclaración de algunos conceptos como el de pasivo financiero así como la posibilidad de establecer alguna prórroga sobre los plazos concedidos para alcanzar un acuerdo antes de la apertura del concurso. Por supuesto, la prórroga habría de fundamentarse y solamente tendría lugar en el caso de que se hayan logrado avances importantes en las negociaciones de reestructuración y si la continuación de la suspensión de las acciones no perjudicase injustamente a las partes. Es cierto que debemos procurar evitar una suspensión innecesaria de los derechos de ejecución de los acreedores pero también consideramos que la refinanciación es un proceso cuya duración puede variar mucho en función de la complejidad del pasivo a reestructurar.

En cuanto a la homologación de dichos acuerdos, hemos observado también numerosas modificaciones durante las últimas reformas. Nuevamente, se han flexibilizado los requisitos necesarios para llevar a cabo el procedimiento con medidas como la disminución de mayorías o la sustitución del informe de experto independiente, entre otras. Además, se han abierto mayores posibilidades en cuanto al contenido del acuerdo (contamos con otras alternativas junto a las quitas y esperas) así como la extensión de sus efectos, los cuales ahora podrán extenderse a los créditos privilegiados mientras se cumplan todas las condiciones legales. Todas estas medidas, que a priori favorecen al deudor, corren el riesgo de desincentivar a los acreedores o entidades financieras que busquen una mayor seguridad jurídica durante la refinanciación. Un buen ejemplo de esto se refleja en la revisión exclusivamente formal de los requisitos necesarios para que se conceda la homologación judicial. Ahora, durante el procedimiento de homologación, los jueces no tienen competencia para revisar de fondo el contenido del acuerdo. El resto de acreedores que no hubieran votado a favor de dicho acuerdo únicamente podrán impugnar la homologación en fase concursal alegando un sacrificio desproporcionado que, en ocasiones, resulta muy difícil de probar. Esto supone una mayor agilidad judicial a costa de perjudicar el control jurisdiccional puesto que ya no se permite un proceso contradictorio que garantice la posibilidad de defensa de los acreedores disidentes.

Así pues, la flexibilización que ha experimentado el régimen normativo de los acuerdos de refinanciación se podría resumir en dos ideas principalmente: en primer lugar, la dotación de una mayor protección a la figura del deudor y sus intereses; entendiéndose ya no como un mecanismo para superar insolvencias sino como algo esencial para favorecer la continuidad de nuestra actividad económica, evitando la destrucción de empleo y mejorando así nuestra economía a nivel nacional. En segundo lugar, estas reformas se han preocupado por ajustar el estado privilegiado del que disponían algunos créditos a la realidad económica. Una muestra de esto se observa en el nuevo régimen de los créditos con garantía real. Ahora, únicamente disfrutarán de su condición privilegiada hasta el valor de la garantía, cuya forma de calcularse ha quedado fijada estrictamente por la ley.

Además de modificar el régimen de los acuerdos, las últimas reformas también introdujeron medidas que buscaron incentivar de manera más o menos indirecta la refinanciación en el ámbito preconcursal. Entre ellas hemos destacado la asimilación del

acuerdo extrajudicial de pagos al régimen de homologación y la figura del fresh money. Este último término conforma un privilegio que, bajo nuestro punto, fue implementado con muchas precauciones. Recordemos que solamente el 50% de la financiación obtenida con este tipo de acuerdos será considerada como crédito contra la masa, mientras que el resto únicamente será calificado como un crédito con privilegio general. Esta protección parcial pone de manifiesto que el legislador, en el momento de introducir este nuevo mecanismo de protección en la Ley Concursal, ha desconfiado en cierta medida sobre el fundamento en el que se basa este privilegio, optando por una respuesta que no termina ofrecer seguridad a los acreedores y que puede perjudicar indirectamente al deudor. Sin ánimo de entrar en la discusión sobre la coherencia legal de que existan créditos con una sola obligación principal y dos calificaciones diferentes, lo que sí queremos destacar es que este tipo de criterios, situados a medio camino entre satisfacer al acreedor o al deudor, corren el peligro de no satisfacer a nadie. Adicionalmente, si bien este mecanismo ofrece liberalidades en cuanto a su ámbito subjetivo, no podemos decir lo mismo de su alcance objetivo. Las únicas financiaciones que pueden disfrutar de este privilegio son las que provengan de créditos que ofrezcan nuevos ingresos en la tesorería. Por tanto, realmente se ha reservado este privilegio a financiadores externos, sin que se permita que las aportaciones de los socios de la empresa puedan acogerse a sus ventajas; a pesar de que tal vez sean ellos lo que se encuentran en mejor situación para aportar financiación, no tanto por su capacidad financiera, sino porque son quienes disponen de la mejor información sobre el estado de la empresa y sus verdaderas necesidades.

La capitalización de deuda es otro tipo de refinanciación que ha recibido múltiples incentivos desde las últimas reformas. Un mecanismo que sin ser exclusivo de la fase preconcursal (puesto que también encontramos su aplicación en la negociación de convenios), apenas se utilizaba. Desde nuestro punto de vista, la exclusión de personas especialmente relacionadas con el deudor y la exención de OPA estimulan indirectamente la capitalización de una manera positiva, concisa y sin plantear perjuicios al deudor u acreedor. En cambio, medidas como la presunción de culpabilidad para aquellos socios que se opongan a la capitalización sin causa razonable son un ejemplo de modificaciones que, pese contribuir a la intención del legislador (estimular la capitalización) pueden representar una mayor ambigüedad para el ordenamiento (puesto que se desconocen las “causas razonables”) además de poner en peligro otros principios (en este caso la responsabilidad limitada de los socios en las sociedades de capital).

En cuanto a las modificaciones relativas a la fase concursal, la oportunidad de arrastrar los efectos del convenio a cualquier acreedor, sin importar la naturaleza del crédito, sin duda supone un avance a la hora de desatascar refinanciaciones en aquellas pequeñas empresas que dependan en exceso de créditos con garantía. Entre las desventajas encontramos la posibilidad de imponer sacrificios desproporcionados a acreedores que ni siquiera intervengan en la negociación de los convenios. El legislador está apostando aquí por incentivar negativamente a los acreedores disidentes, sin premiar a quienes colaboren en la adopción del convenio.

Para finalizar, hemos hecho referencia al mecanismo de segunda oportunidad, no por su aplicación práctica, sino por el cambio de percepción que puede generar en aquellas personas físicas que, tras su insolvencia, descartaban la negociación de un convenio ante el riesgo de una eventual responsabilidad ilimitada mucho mayor de la que tenían antes de negociar. Se permite así que tanto la persona jurídica como la persona física cuenten con la posibilidad de evitar la deuda que pueda generar el déficit patrimonial causado por una eventual liquidación insuficiente. Otro ejemplo de los incentivos introducidos en 2015 con motivo del mecanismo de segunda oportunidad consiste en la ampliación del ámbito subjetivo de los acuerdos extrajudiciales de pagos. Ahora este tipo de acuerdos van a poder ser acordados por cualquier persona física, independientemente de su condición de empresario. Dentro de los aspectos más cuestionables de esta reforma se encuentra el hecho de que los créditos públicos no van a quedar afectados por la exención de pasivo al igual que los créditos privilegiados hasta el valor de su garantía. Una excepción que tal vez impida la implementación de una verdadera ayuda para algunos deudores, como es el caso de aquellos que dependan en exceso de acreedores hipotecarios.

10. BIBLIOGRAFÍA

Legislación:

Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE 10 de julio de 2003).

Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (BOE 28 de julio de 2007).

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 31 de marzo de 2009).

Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (BOE 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 deuda empresarial (BOE 1 de octubre de 2014).

Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal (BOE 6 de septiembre de 2014).

Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social (BOE 28 de febrero de 2015)

Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal (BOE 26 de mayo de 2015).

Jurisprudencia:

Auto del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Madrid, de 1 de marzo de 2016, Tirant lo Blanch Online, ref. 78/2016.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil 1 de A Coruña de 2 de octubre de 2013. Lefebvre. Ref. EDJ 2013/256807)

Doctrina:

Alonso Ledesma, C.: “Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores”, *Libro Homenaje a Rafael García Villaverde*, tomo I, Madrid, 2007.

Ávila de la Torre, A. “El deber de instar el concurso y los acuerdos de refinanciación o reestructuración empresarial», Bosch, Barcelona, 2013.

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. 81.

Aznar Giner, E. “Refinanciaciones de deuda, acuerdos extrajudiciales de pagos y concurso de acreedores”. Tirant lo Blanch. Valencia, 2016.

Azofra Vegas, F., “Los acuerdos de refinanciación”, en Quetglas Sebastián, R. (coord.), *Fundamentos de Derecho Empresarial. Tomo IV*, Civitas-Thomson Reuters, 2018.

Banacloche Palao, “Comentarios a la Ley de Enjuiciamiento Civil”, Dir. De la Oliva Santos, Civitas, 2001.

De las Heras García, M. D. “Algunas cuestiones sobre el fresh money y la refinanciación de la deuda”, Martín Molina, P.B; del Carre Díaz-Gálvez, J. M^a; y Lopo López, M^a.A .

(coordinadores). *La Ley Concursal y la Mediación Concursal: Un estudio conjunto realizado por especialistas*, Dykinson, 2014.

Díaz Echegaray, J.L. “*Los acuerdos de refinanciación*”, Civitas. Navarra, 2015.

González Navarro, B. A. “La Ley Concursal en constante evolución: últimas reformas”, *Comunicaciones en Propiedad Industrial y Derecho de la Competencia*, CEFI, nº 75 mayo-agosto 2015, p. 4. Disponible en: https://blasgonzalez.com/resources-nw/pdf/15_LC_Reforma_CEFI.pdf

Hernández Rodríguez, M. M. *La segunda oportunidad en el Real Decreto-Ley 1/2015*. *Revista Derecho Mercantil El Derecho*, marzo, 2015.

Luceño Oliva, “El nuevo art. 5 bis de la Ley Concursal”, *Legaltoday*, agosto 2014. Disponible en: <http://www.legaltoday.com/practica-juridica/mercantil/concursal/el-nuevo-art-5-bis-de-la-ley-concursal>

Martín Molina, P. “*Comentarios sobre el nuevo Real Decreto-Ley 11/2014 sobre Medidas Urgentes en Materia Concursal*” en *Abogacía Española*, Consejo General. Octubre, 2014. Disponible en: <https://www.abogacia.es/actualidad/noticias/comentarios-sobre-el-nuevo-real-decreto-ley-112014-sobre-medidas-urgentes-en-materia-concursal/>

Martínez Muñoz, M., Prades Cutillas, D., “La calificación del Concurso”, en Quetglas Sebastián, R. (coord.), *Fundamentos de Derecho Empresarial. Tomo IV*, Civitas-Thomson Reuters, 2018.

Megías López, J. “Competencia orgánica y crisis económicas de sociedades de capital: disolución, precurso y concurso”, *Revista de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº 22, 2015, Pp.443-457.

Márquez Martínez, M. I, “La continuidad de la actividad empresarial mediante los acuerdos de refinanciación”, Barcelona, 2017. Disponible en: <file:///Users/NESTRADA/Desktop/TFG%20DERECHO/LITERATURA/POPURRI%C3%81/Homologacio%CC%81n%202.pdf>

Moralejo Menéndez, I., “Refinanciación y reestructuración de deuda empresarial”, *Ars Iuris Salmanticensis*, vol. 3, junio, 2015, pp. 277-280.

Niño Estébanez, R. “La segunda oportunidad económica para las personas físicas: una aproximación crítica a sus aspectos más controvertidos”, en *Revista Jurídica sobre Consumidores y Usuarios*, nº 2. El mecanismo de la segunda oportunidad, Julio 2018,

Pérez Benitez, J. J. *La nueva regulación de los acuerdos de refinanciación*. Revista Mercantil El Derecho, junio, 2014.

Pulgar Ezquerro, J. “Capitalización y refinanciación de deuda: incentivos legales”, *Cuadernos de derecho y comercio*, n. 68, diciembre 2017,

Pulgar Ezquerro, J. “Preconcuralidad y reestructuración empresarial: acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos”, La Ley, Madrid, 2016.

Quetglas Sebastián, R., “El convenio”, en Quetglas Sebastián, R. (coord.), *Fundamentos de Derecho Empresarial. Tomo IV*, Civitas-Thomson Reuters, 2018.

Yañez Evangelista, J. “Aires de reforma de los acuerdos de refinanciación” Lefebvre, 2017. Disponible en: <https://elderecho.com/aires-de-reforma-para-los-acuerdos-de-refinanciacion>