



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN

Aproximación al régimen legal de los planes de reestructuración tras la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma de la Ley Concursal

Autor: Cristina Otero Cruz
5ºE3 Analytics
Derecho Mercantil

Tutor: Juan Francisco Falcón

Madrid, junio 2023

INTRODUCCIÓN:

El presente trabajo ofrece una perspectiva general y desgana una de las modificaciones de mayor calado implementadas por la Ley 16/2022, de reforma de la Ley Concursal: los planes de reestructuración. Con esta reforma, se consigue el afianzamiento de la institución preconcursal en nuestro país, gracias a la flexibilidad que ofrecen los nuevos planes de reestructuración. El objetivo de estos es proporcionar una eficacia mayor que las anteriores herramientas preconcursales, en todas sus aristas. Estos plasman en una sola herramienta los anteriores acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos.

Los planes de reestructuración buscan evitar el concurso de acreedores desde una fase muy temprana y maximizar la garantía por la continuidad de empresas viables, aun cuando estas sufran grandes dificultades financieras. Las novedades son varias y de gran calado, como la posibilidad de que exista un arrastre vertical entre clases.

Este esfuerzo legislativo responde a la necesidad de transposición de la Directiva europea 2019/1023 sobre reestructuraciones e insolvencia a nuestro ordenamiento. Esta Directiva buscaba armonizar el marco legal europeo en lo que respecta Derecho de insolvencias y es la responsable del cambio de paradigma que se instaura no solamente en materia preconcursal, si no en toda la parcela concursal.

PALABRAS CLAVE: “planes de reestructuración”, “insolvencia”, “concurso”, “reforma concursal”, “homologación judicial”

ABSTRACT:

This paper offers an overview and describes one of the most important modifications implemented by Law 16/2022, reforming the Insolvency Law: the restructuring plans. With this reform, the pre-bankruptcy institution is strengthened in our country, thanks to the flexibility offered by the new restructuring plans. The objective of these plans is to provide greater efficiency than the previous pre-bankruptcy tools, in all their aspects. These plans are the result of a single tool that combines the previous refinancing agreements and out-of-court payment agreements.

The restructuring plans seek to avoid insolvency proceedings at a very early stage and to maximize the guarantee for the continuity of viable companies, even when they suffer great financial difficulties. The novelties are many and far-reaching, such as the possibility of vertical carryover between classes.

This legislative effort responds to the need to transpose the European Directive 2019/1023 on restructuring and insolvency to our legislation. This Directive sought to harmonize the European legal framework with regard to insolvency law and is responsible for the paradigm shift that is being established not only in pre-bankruptcy matters, but also in the entire insolvency area.

KEY WORDS: "restructuring plans", "insolvency", "bankruptcy", "insolvency reform", "judicial homologation"

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO 2. CONSIDERACIONES PREVIAS	7
1. Aproximación al concepto	7
1.1. Contextualización concursal	7
1.2. Función conservativa dentro de la evolución de los mecanismos preconcursales ..	9
2. CAMBIO DE ESCENARIO: Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 De Junio de 2019	10
2.1. Coyuntura específica a raíz de la pandemia en España	11
CAPÍTULO 3. LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN	14
1. Concepto y delimitación	14
1.1. Mención a la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores	17
2. Ámbito subjetivo: créditos afectados	19
3. Formación de clases, mayorías aplicables y arrastres	22
4. Contenido y efectos	26
5. Experto en reestructuraciones	30
6. Necesidad de homologación judicial	31
6.1 Impugnación de la homologación	34
6.2 Incumplimiento del plan de reestructuración	37
7. Socios y reestructuraciones	38
8. Venta de unidades productivas	41
CAPÍTULO 4. REFLEXIONES FINALES	44
BIBLIOGRAFÍA	46

LISTADO DE ABREVIATURAS

LRC: Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de Reforma de la Ley Concursal

LCon: Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal

DRI: 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

TRLC: Texto Refundido de la Ley Concursal. Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo se analizará el instituto preconcursal de los planes de reestructuración, tras la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma de la Ley Concursal (en adelante, RLC). Los planes de reestructuración conforman una de las modificaciones más sobresalientes de esta reforma e instauran un panorama totalmente novedoso respecto a muchas de las aristas del proceso de insolvencia en nuestro país. Por tanto, el objeto de este Trabajo Fin de Grado de Derecho recae en la profundización del régimen legal de los planes de reestructuración, en el que se expondrán las diferencias más notorias con su regulación anterior y las vicisitudes que nacen respecto del nuevo marco legal.

Esta reforma viene de la mano de la necesidad de transposición de la Directiva sobre reestructuración e insolvencia¹ (en adelante, DRI). El legislador europeo buscaba armonizar, dentro de lo posible, el derecho de insolvencia de los estados miembros.

A pesar de que ya existieran mecanismos preconcursales en España, la realidad mostraba la ineficiencia de estos y cómo muchas empresas terminaban irremediamente en procesos liquidativos. La tendencia doctrinal destaca cómo los planes de reestructuración se comportarán como solución preferida tanto por acreedores como deudores en aras del mantenimiento de la viabilidad de la empresa, debido a las numerosas posibilidades que surgen en torno a la configuración de operaciones y reestructuración de la deuda.

La aproximación a esta institución es necesariamente limitada, dado el carácter restringido de este trabajo. Queda fuera del objeto de estudio del presente trabajo aspectos no menos relevantes como, por ejemplo, el proceso especial que se incorpora para microempresas.

¹ 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

CAPÍTULO 2. CONSIDERACIONES PREVIAS

1. APROXIMACIÓN AL CONCEPTO

1.1. Contextualización concursal

La existencia de deudores, acreedores e incapacidad para hacer frente a un pago son elementos que llevan moldeando las relaciones jurídicas desde hace más de veinte siglos, el régimen que sigamos para calibrarlas es lo que ha ido evolucionando tanto en nuestra legislación como en las del entorno. El germen de los mecanismos concursales se remonta al derecho romano. En la figura del “bonorum venditio”, encontramos el primer ejemplo de concurso y es asombrosa la similitud conceptual que existe entre la lógica romana y lógica legal actual².

Los mecanismos preconcursales buscan paralizar la desaparición de las empresas que son viables a largo plazo, aun cuando se encuentren en dificultades financieras. A través de un plan de reestructuración de la deuda o de separación de unidades que no sean rentables, se puede recuperar la capacidad de la empresa para que salga de la situación de iliquidez y evite la insolvencia definitiva. A pesar de que el derecho privado ofrezca también los mecanismos que permitieran condonar una deuda o establecer una prórroga del crédito ofrecido, la situación se complica toda vez que suelen existir una pluralidad de acreedores pujando, lógicamente, por la satisfacción de sus propios intereses³.

El Derecho preconcursal ha ganado notoriedad e importancia en los últimos años debido a la visión crítica respecto a la utilidad del concurso de acreedores para remediar los problemas de las crisis empresariales. El estudio minucioso de la evolución de la rama concursal en nuestro país se extralimita al objeto de estudio, aunque es menester aun así señalar el punto de inflexión que se instaura en nuestro panorama legal con la promulgación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal⁴ (en adelante, LCon). La entrada en vigor de la LCon supone por fin la esperada unificación de la parcela concursal. El problema del que pecaba la anterior legislación

² García, Gabriel A., “El sentido de la institución concursal: los principios del concurso”, Tesis Doctoral, Universidad de Granada, 2016, pp. 518 (disponible en: <http://hdl.handle.net/10481/44630>)

³ Arias, Javier A., “Instituciones Preconcursales. Responsabilidad De Administradores Sociales Y Concurso. ¿Dónde Está Y Hacia Dónde Se Dirige El Derecho Español?”, *Revist@ e-Mercatoria*, vol. 10, n. 2, pp. 203-235

⁴ Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE 10 julio 2003)

derivaba, en gran medida, de la dispersión de normas existentes y la parcialidad de las reformas acometidas.

La LCon ha sido objeto de numerosas modificaciones y la parcela preconcursal ha ido evolucionando también gracias a estas. Una de ellas es la que introduce el Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal, a través del que se introducen los acuerdos de refinanciación. Estos acuerdos establecen nuevas condiciones respecto al crédito entregado al deudor en su momento, por lo que se ofrece una nueva oportunidad para que continúe la actividad empresarial y el acreedor pueda ver satisfecho lo prestado.

Otra de las modificaciones de merecida mención la constituye la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en la que se introduce el llamado “fresh money”, aportación de nueva financiación. La introducción del artículo 5 bis de la Ley Concursal también supuso una gran novedad, artículo que ofrecía varias alternativas para evitar incurrir en el incumplimiento de la obligación legal del administrador de solicitar el concurso en caso de insolvencia actual.

Por otra parte, los acuerdos extrajudiciales de pagos se introducen por la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. El objetivo de estos es la elaboración de un plan de pagos viables mediante la participación del mediador concursal. Estos acuerdos surgen de la necesidad de que el deudor de pequeñas dimensiones pueda alcanzar una solución más ágil y menos costosa.

Gracias a estas y otras medidas, se ha construido un camino preconcursal garantista y útil; sin embargo, el sistema español pecaba de ciertas rigideces y limitaciones que, a la postre, no facilitaban el entero cumplimiento del fin para el que estas herramientas fueron creadas. El régimen que propicia la Ley 16/2022, en lo que a los planes de reestructuración se refiere, permitirá dotar a las instituciones preconcursales en nuestro país de una flexibilidad sin precedente.

1.2. Función conservativa dentro de la evolución de los mecanismos preconcursales

Desde mediados del siglo XX, se observa una tendencia común en las reformas concursales acometidas en distintas jurisdicciones, en tanto comienzan a incorporar mecanismos que propician la función conservativa (continuidad de empresa), además de la función solutoria (satisfacción a los acreedores), que se entendía como primordial⁵.

La legislación concursal estadounidense es referente en la preferencia hacia los mecanismos de reestructuración frente al procedimiento de liquidación de la empresa. La pugna por la continuidad de la empresa es el aspecto principal dentro del sistema establecido en el “Chapter 11” del “Bankruptcy Code”; uno podría pensar que este criterio orientado en su mayoría al deudor en Estados Unidos podría devenir en la reestructuración de empresas que tendrían que haber sido liquidadas y consecuente ineficiencia; no obstante, el mercado de crédito estadounidense funciona correctamente.

El trabajo de los bomberos no recae únicamente en el sofoco de incendios, gran parte de su quehacer se enfoca también en la prevención de estos. Por ende, una parte importante de la normativa concursal ha de centrarse en los mecanismos que ayuden a mantener la empresa en funcionamiento, es decir, libre de fuegos. La falta de armonización a nivel europeo en materia concursal también ocasionaba diferencias sustanciales en esta parcela del Derecho, situación que se relacionaba con la emigración de personas jurídicas hacia el marco societario de Reino Unido.

La razón de la huida descansaba en la utilización de los “scheme of arrangement” por parte de los británicos. Estos son convenios de acreedores preconcursales, que sientan precedente en el Derecho comparado, debido a su i) flexibilidad en opciones para reestructuración de la deuda, ii) exclusión justificada de ciertos tipos de acreedores y iii) intervención judicial limitada⁶. Como posteriormente se menciona, esta flexibilidad es una de las características de los nuevos planes de reestructuración, que indudablemente revertirá la tendencia observada por

⁵ Buendía, F. J. (2021), Las funciones del Derecho Concursal: tendencias actuales en el Derecho Comparado. Inciso 23(1), e 1124. Recuperado en DOI: <http://dx.doi.org/10.21134/lex.v0i14.1856>

⁶ Para mayor profundización, consultar: Payne, J., (2015) “Schemes of arrangement” y reestructuración de deuda en el derecho inglés. *Revista de derecho concursal y paraconcursal*, 315-328.

las posibilidades de configuración de la deuda o, como ya el modelo inglés establecía, la posibilidad de que se apruebe para quienes votan en contra, por ejemplo.

La Unión Europea era consciente de la necesidad de creación de un marco común y la Comisión Europea publica la Recomendación, de 12 de marzo de 2014, sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial⁷. Esta Recomendación tiene dos objetivos principales: i) garantizar que las empresas viables con dificultades financieras puedan atenerse a un marco nacional que les permita reestructurarse en una fase temprana y ii) ofrecer la posibilidad de que los empresarios se atengan a planes de segunda oportunidad, figura semejante al “fresh start/second chance” anglosajón.

Fruto de la crisis financiera del 2008, desde 2009-2011, se estima que una media de 200.000 empresas se declaraba en quiebra cada año en la UE, teniendo una cuarta parte de estas algún tipo de elemento transfronterizo y cada año se perdían 1,7 millones de puestos de trabajo debido a problemas de insolvencia⁸.

2. CAMBIO DE ESCENARIO: DIRECTIVA (UE) 2019/1023 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, DE 20 DE JUNIO DE 2019

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 deudas⁹ (DRI) busca deshacerse de las dificultades que nacen fruto de las diferencias entre las normativas nacionales respecto a la regulación de materia concursal. La DRI es el corolario de la tendencia que veníamos comentando en la Unión Europea; establece así el marco de objetivos que se vislumbraban ya en la Recomendación de 2014. La razón de ser de la reforma del texto refundido de la Ley Concursal del pasado

⁷ Unión Europea. Recomendación (UE) 2014/135 de la Comisión, de 12 de marzo de 2014, sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial (DOUE 14 marzo 2014).

⁸ COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO Y AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO Nuevo enfoque europeo frente a la insolvencia y el fracaso empresarial /COM/2012/0742 final

⁹ Por la que se modifica la DIRECTIVA (UE) 2017/1132 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 14 de junio de 2017 sobre determinados aspectos del Derecho de Sociedades (DOUE 30 junio 2017).

septiembre, que posteriormente se analizará en detalle, viene de la mano de la transposición de esta Directiva.

El objetivo principal se centra en garantizar la construcción de marcos nacionales que ofrezcan herramientas de reestructuración preventiva eficaces; el segundo objetivo de esta Directiva recae en que se les otorgue una segunda oportunidad a aquellos empresarios que, de buena fe, insolventes o sobreindeudados, puedan disfrutar de una exoneración de sus deudas, pasado un tiempo razonable. Por último, el tercer objetivo se centra en la mejora de la eficiencia de los períodos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, con la finalidad de que se reduzca su duración¹⁰. A lo largo de este trabajo, se irán desgranando las alternativas clave que ofrece la DRI mientras que se desarrolla por las que el legislador español ha optado.

A pesar de que la intención de la DRI sea uniformar el escenario concursal, el legislador europeo es consciente también de las vicisitudes e historia concursal de cada ordenamiento nacional, por lo que la esta se establece como una “Directiva de mínimos”¹¹. Es decir, aunque en algunos casos esta obligue a la implementación estricta de ciertos procedimientos, existen otros en los que cada miembro tiene un margen de actuación en el que decantarse por una u otra alternativa.

2.1. Coyuntura específica a raíz de la pandemia en España

Los principios que inspiraron la LCon (unidad legal, de disciplina y de sistema) no fueron suficientes para justificar las rigideces que caracterizaban al sistema concursal español. La clarificación en un texto refundido del cúmulo de reformas con las que contaba esta ley era necesaria. “*La historia de la Ley Concursal es la historia de sus reformas*”, nos recuerda el Texto Refundido de la Ley Concursal (en adelante, TRLC)¹²; en este, se aprovecha para aunar la disparidad de lógica interna de la que gozaba la Ley Concursal, clarificando y armonizando

¹⁰ Para una profundización en estos aspectos, se ruega consultar: Brenes Cortés, J. (2020). Algunas cuestiones relevantes que suscita la regulación contenida en la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, en materia de instrumentos de alerta, exoneración de deudas y segunda oportunidad. *REVISTA LEX MERCATORIA Doctrina, Praxis, Jurisprudencia y Legislación*, 14, 37. <https://doi.org/10.21134/lex.v0i14.1856>

¹¹ *Ibid.* pág. 48

¹² Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE 7 de mayo de 2020).

su continente y contenido. Así, se constituye como una pieza legislativa idónea para acometer la reforma requerida por la mencionada DRI.

Los Estados de la UE contaban con dos años de plazo para la transposición de la DRI (17 de julio de 2021). El Gobierno solicita el plazo de prórroga de un año para su transposición, período que caducaba el 17 de julio de 2022. Aunque España acumulaba ya un retraso notable en la transposición de Directivas europeas, así como distintas multas por dichos retrasos¹³, la situación de demora en la transposición de esta última parece estar justificada.

La unificación del TRLC ya representaba una tarea ardua en sí misma, por lo que sumarle el trabajo que supondría la transposición de la DRI en la misma no era una realidad viable, por la propia dificultad que revestía. El objetivo principal del texto refundido era ofrecer la clarificación del derecho vigente en España, que después permitiría a su vez la modificación de este para la armonización requerida por la instancia europea¹⁴. La necesidad de incorporación de medidas temporales urgentes para evitar que una parte importante de las empresas se ahogaran definitiva e inevitablemente ante los retos económicos ocasionados por el Covid-19, sumado al complicado procedimiento concursal español, configuraban un cuadro inoportuno para que se estableciera el nuevo marco legal requerido por la DRI.

A pesar de las medidas establecidas, como la moratoria concursal, los concursos de acreedores se incrementaron hasta 5.496 en 2021, terminando el 86,6% de los procedimientos en liquidación directa, mientras que el 8,4% liquidaciones venían de reestructuraciones fallidas. El mayor número de concursos de acreedores fueron declarados en Cataluña, con un crecimiento del 38,41% respecto al año anterior (1.373 concursos), seguido de la Comunidad de Madrid, con un crecimiento del 38,17% respecto a 2020 (1.256 concursos)¹⁵.

¹³ Salvador, A., “El Gobierno reconoce que sigue sin transponer 36 directivas con fecha vencida”, *El Independiente*, 26 de febrero de 2022, disponible en: <https://www.elindependiente.com/espana/2022/02/26/el-gobierno-reconoce-que-sigue-sin-transponer-36-directivas-con-fecha-vencida/>, última consulta 01/02/2022.

¹⁴ Exposición de Motivos (II) del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE 7 de mayo de 2020).

¹⁵ Gabinete de Estudios Económicos, “Casi 5.500 empresas se declararon en concurso de acreedores en 2021, más de un 31% por encima del año anterior”, *Axesor*, 26 de enero de 2022, disponible en: <https://www.axesor.es/gabinete-estudios-economicos-axesor/noticias/2022/01/26/casi-5500-empresas-declararon-concurso-acreedores-2021-31-encima-anterior>, última consulta 01/02/2023.

Dentro de las numerosas medidas¹⁶ publicadas en tiempos de pandemia, resulta necesario mencionar el Real Decreto-Ley 27/2021 (RDL 27/2021), de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación. En este último decreto ley, se extendía la suspensión del régimen de responsabilidad por deudas sociales en caso de concurrencia de causa de disolución por pérdidas hasta el cierre del ejercicio del año 2022 (ni se tendrían en cuenta las pérdidas del ejercicio anterior).

Aquellos que entrasen en estado de insolvencia actual, desde el 1 de julio de 2022, contarían con un plazo de dos meses para solicitar el concurso; es decir, hasta finales de agosto de 2022. La idea era hacer coincidir la Reforma concursal con el fin de la moratoria, pero se termina produciendo un *impasse* ya que esta Reforma entra en vigor el 26 de septiembre. ¿Qué sucede, entonces, para aquellos deudores que decidieron esperar a la entrada en vigor de la Reforma, para instar un precurso?¹⁷.

En lo que respecta a aquellos preconcursos presentados antes de la entrada en vigor de la Reforma, el régimen transitorio plantea, en su DT 1.1. 4º, que no se aplicará a las comunicaciones de apertura de negociaciones con acreedores realizadas antes de su entrada en vigor; y en su DT 1.1. 5º, señala que tampoco se aplicará a los planes de reestructuración negociados antes de su entrada en vigor.

¹⁶ 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 (convertido en la Ley 3/2020 de 18 de septiembre, de medidas ...).

¹⁷ Azagra, M. y García, D (2022). Los atrapados en el *impasse* entre el fin de la moratoria concursal y la entrada en vigor de la reforma concursal. Disponible en: <https://www.uria.com/es/publicaciones/8080-los-atrapados-en-el-impasse-entre-el-fin-de-la-moratoria-concursal-y-la-entrada> , última consulta: 01/02/2022.

CAPÍTULO 3. LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN

1. CONCEPTO Y DELIMITACIÓN

Desde un prisma económico, en caso de encontrarnos ante una situación de insolvencia¹⁸, existen dos alternativas básicas: i) negociación privada entre accionistas y acreedores y ii) seguimiento del arbitrio judicial que declare finalmente el fracaso empresarial. Son factores determinantes para su elección el ahorro en costes que supone la primera frente a la segunda alternativa y la facilidad o no que exista entre las partes para el reparto de dicho ahorro.

La facilidad del reparto depende, en gran medida, del i) número de acreedores o dispersión en propiedad de la deuda, ii) grado de asimetría en la información entre accionistas y acreedores y, iii) complejidad de los títulos de deuda emitidos¹⁹. En caso de que exista un grado alto de asimetría en la información, surgen dos tipos de ineficiencia *ex post*:

- Caso 1: se permite la continuidad de aquellas empresas que efectivamente debieran haber sido liquidadas o;
- Caso 2: se liquidan aquellas que, tras una buena reestructuración de su deuda, hubieran podido continuar su actividad.
- Las ineficiencias del Caso 1 se dan en mayor medida en aquellos sistemas concursales más orientados al deudor, mientras que los sistemas orientados al acreedor pecan de un nivel mayor de ineficiencia en el Caso 2²⁰.

Los planes de reestructuración se configuran, junto con la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores, como los institutos preconcursales responsables en la ampliación del alcance Derecho preconcursal en España, tras su modificación en la LRC. Con estos, se busca reducir los dos tipos de ineficiencia *ex post* que se acaban de mencionar y se consolida una tercera alternativa a las dos explicadas supra (i) negociación privada entre accionistas y acreedores y ii) seguimiento del arbitrio judicial que declare finalmente el fracaso empresarial).

¹⁸ Mientras que la solvencia se refiere a la capacidad que tiene un agente para satisfacer sus deudas a largo plazo, la liquidez se relaciona con la capacidad de hacer frente a las obligaciones en el corto plazo.

¹⁹ Fernández, A. I. (2004). La reforma concursal: ¿un diseño eficiente? *Universia Business Review*, 94-103

²⁰ *Op. Cit.* Fernández, A.

En el Capítulo 2 se mencionaba cómo el legislador español ha ido incorporando y modificando las herramientas concursales a lo largo de los años, sin embargo, la realidad mostraba la insuficiencia material del marco jurídico español para la resolución de situaciones de crisis empresarial en fase concursal.

Por este motivo, los planes de reestructuración aúnan los acuerdos de refinanciación y los acuerdos extrajudiciales de pagos, amplían su alcance e incorporan los requerimientos marcados por la DRI. La flexibilidad de los planes de reestructuración descansa en la extensión de las oportunidades que se prevén para la reestructuración. Se definen como aquellos planes *“que tengan por objeto la modificación de la composición, de las condiciones o de la estructura del activo y del pasivo del deudor, o de sus fondos propios, incluidas las transmisiones de activos, unidades productivas o de la totalidad de la empresa en funcionamiento, así como cualquier cambio operativo necesario”* (art. 614 RLC).

Los anteriores acuerdos de refinanciación simplemente permitían la refinanciación de la deuda financiera, mientras que en los planes se destaca la posibilidad de afectación al activo y al patrimonio del deudor, incluyéndose las transmisiones tanto de activos aislados, como unidades productivas o la totalidad de la empresa en funcionamiento, cuestiones que desarrollaremos posteriormente por su relevancia.

Se retira de su denominación la palabra “acuerdo”, puesto que estos planes pueden ser impuestos tanto a los acreedores o clases de acreedores que no hayan votado a favor del plan, como a los socios, así como se prevé su protección a la financiación interina y nueva (y su preferencia de cobro) y a los actos/operaciones/negocios realizados en el contexto de la reestructuración frente al régimen de acciones rescisorias.

La suerte de institutos concursales y la puja por la implementación efectiva de los planes de reestructuración no puede ocultar tampoco que, en realidad, se está produciendo una pérdida del beneficio a plazo o, en otras palabras, el **vencimiento anticipado de las opciones** que tanto los acreedores residuales como los socios tienen sobre el valor futuro del negocio. La

fecha de vencimiento de las opciones de compra equivaldría a la fecha de vencimiento de la deuda preferente²¹.

El ejemplo que señala GARCIMARTÍN²² ilustra cómo se podría producir el vencimiento anticipado de los derechos de opción de los acreedores residuales. Existe una probabilidad del 50% de que un restaurante valga 50€ (H1) o 150€ (H2) a un año vista. El restaurante tiene un accionista, Cristina, y un acreedor, Ignacio. El segundo otorgó un crédito de 100€ y vence en un año exactamente. Es decir, hoy día, Cristina tiene un derecho de opción que vale 100€ y expira en un año. En la hipótesis optimista (H2), Cristina ejercitaría su derecho de opción y se quedaría con un remanente de 50€ y, en caso de no ejercitarla, Ignacio se quedaría con el restaurante.

El derecho de opción de compra que puede ejercitar el accionista valdría 25€ ($50 \cdot 0.5 + 100 \cdot 0.5$) puesto que podría quedarse con la compañía con un beneficio de 50€, o podría perder la compañía ante el acreedor si se redujera su valor a 50€. Si esta compañía fuera sometida a un proceso de reestructuración y se definiera su valor en 100€, el accionista estaría perdiendo su derecho de opción, aunque la empresa continúe funcionando y pudiendo a ganar 50€ en el mejor de los escenarios. Además, se ha de tener en cuenta que la consideración del crédito se hace siempre por su valor nominal, y no por su valor real que, en este caso, sería de 75€ ($100 \cdot 0.5 + 50 \cdot 0.5$; H2: recuperaría el valor del crédito completo y H1: solamente recuperaría 50). Esta idea de valoración tiene calado en tanto se hable de la extensión de efectos entre clases distintas, no respecto a los acreedores minoritarios de una misma clase.

En otro escenario, el restaurante puede haber contado con más acreedores además de Ignacio, a saber, Juan y Pedro. Los planes de reestructuración permiten virar el consentimiento individual que tuvieran que dar cada uno de estos, por el consentimiento colectivo de la mayoría, aunque su única relación provenga de compartir a Cristina como deudora. El viraje

²¹ En una empresa confluyen varios derechos de opción de compra entre los financiadores, teniendo los acreedores subordinados, y en última instancia, los socios, la posibilidad de quedarse con la compañía si pagasen el valor de la deuda del acreedor de la deuda más “senior”.

²²Garcimartín, F., “La probabilidad de insolvencia”, *Almacén De Derecho*, 9 junio de 2021 (disponible en: <https://almacenederecho.org/la-probabilidad-de-insolvencia> ; última consulta 11/03/2023).

de las reglas de juego está legitimado solamente en caso de que se cumpla el presupuesto objetivo, es decir, la probabilidad de insolvencia del deudor:

- i) Insolvencia actual: imposibilidad de cumplimiento con obligaciones exigibles en ese momento;
- ii) Insolvencia inminente: imposibilidad de cumplimiento con las obligaciones exigibles en los próximos **tres meses**;
- iii) Insolvencia probable: imposibilidad de cumplimiento regular con las obligaciones exigibles en los próximos **dos años**.

Los dos primeros puntos replican la regulación del TRLC, aunque establece el horizonte temporal de la insolvencia inminente e incorpora el tercer presupuesto: la insolvencia probable. La DRI requería que la configuración de “likelihood of insolvency” representara un momento anterior al que la normativa nacional permitía para abrir un procedimiento de insolvencia. Sin embargo, no regulaba cómo debía ser implementada esta cláusula, también se podía incorporar como una cláusula abierta, es decir, sin límite temporal. Este es el método que ha decidido seguir Holanda en su transposición nacional (“*370 Bankruptcy Act: If it can reasonably be assumed that the debtor will not be able to continue paying its debts, the debtor may propose a restructuring plan to its creditors...*”).

La implementación de esta categoría invita a la reestructuración antes de que el deudor efectivamente se encuentre en dificultades financieras extremas, por lo que no son pocas las voces que ponen en duda la futura utilización de esta figura, puesto que ofrece una negativa impresión al mercado y al resto de acreedores: dos años es un plazo relativamente largo para prever la evolución real de una empresa. Pensemos en el ejemplo que se mencionaba del restaurante y la dificultad que supondría evaluar el desempeño del local a dos años vista.

1.1. Mención a la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores

El legislador español amplía tanto el alcance como el efecto de la comunicación de apertura de negociaciones, instrumento clave para facilitar la consecución de un plan de

reestructuración²³. Esta comunicación suspende la obligación legal de solicitar concurso dentro de los dos meses siguientes al conocimiento o supuesto conocimiento del estado de insolvencia. El objetivo de esta comunicación se centra en la facilitación de un período de tiempo que propicie la negociación entre deudores y acreedores.

La presentación de la comunicación permite una extensa casuística, en tanto se permite su presentación siempre y cuando exista la mera intención de iniciar el período de negociaciones, como en cualquiera de los tres estadios de probabilidad de insolvencia que se han mencionado supra; es decir, se incluye como novedad la posibilidad de presentación de apertura de negociaciones en caso de insolvencia actual.

La potestad de presentación de la comunicación la siguen manteniendo únicamente los deudores, aunque los acreedores significativos (los que representen más del 50% que pudiera quedar afectado por el plan) pueden solicitar la prórroga de los efectos de la esta. El plazo temporal de este diálogo entre acreedores y deudores se limita a los tres meses, con posibilidad de que se prorrogue otros tres meses más²⁴. En caso de que no se llegara al plan de reestructuración, el deudor contará con un mes para solicitar el concurso voluntario (si estuviera en situación de insolvencia). Se establece también la prohibición de presentación de otra apertura de comunicaciones por el mismo deudor en el plazo de un año.

Mientras que la no admisión a trámite de la solicitud de concurso presentada por terceros posterior a la comunicación no es novedad en nuestra legislación, sí constituye primicia la suspensión de las que fueron presentadas, antes de la comunicación, pero no admitidas a trámite.

Otra de las novedades de la LRC recae en la posibilidad que se le otorga al juez de suspender la solicitud de declaración del concurso por parte del deudor, toda vez que sea solicitado por los acreedores que representen más del 50% del pasivo o por el experto en reestructuraciones (figura que se analiza en detalle infra). Esta decisión legislativa busca evitar

²³ Para un análisis minucioso de esta figura, consultar: López Narváez, “La Comunicación de la apertura de las negociaciones con los acreedores”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, pp. 13-29

²⁴ Esta prórroga podrá ser rescindida por el juez si ha sido solicitada por el deudor, experto en reestructuraciones o acreedores que configuren más del 40% del pasivo o también podrá ser un acreedor liberado si el mantenimiento de la prórroga lo estuviera ahogando injustificadamente.

que el deudor pueda tirar por banda el futuro plan de reestructuración y es acorde a la posibilidad de que dicho plan fuese llevado a cabo sin el consentimiento favorable del deudor.

La extensión del régimen del principio de vigencia de los contratos desde la comunicación de apertura de negociaciones constituye sin lugar a duda la mayor novedad respecto a sus efectos. El artículo 597 señala que “*la comunicación, por si sola, no afectará a los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento*” y “*se tendrán por no puestas las cláusulas contractuales que prevean la suspensión, modificación, resolución o terminación anticipada del contrato*” por la presentación de la comunicación o su admisión a trámite. El último *in fine* del artículo incluye una cláusula genérica que daría cobertura a otras situaciones análogas.

Respecto a los bienes o derechos que fueran necesarios para la continuidad de la actividad empresarial, tampoco se podrán iniciar ejecuciones judiciales o extrajudiciales. Aunque el deudor hubiese incumplido un contrato previamente a la comunicación de apertura de negociaciones, este no podrá ser resuelto, modificado o suspendido en caso de que sea un contrato necesario para el mantenimiento de la actividad de la compañía.

2. ÁMBITO SUBJETIVO: CRÉDITOS AFECTADOS

La RLC otorga una mayor flexibilidad en cuanto a los créditos a considerar dentro del plan de reestructuración. Se espera que en la práctica se consideren en mayor medida créditos de distinto tipo. A pesar de que en la anterior legislación no se limitase la consideración única de los créditos financieros, la realidad mostraba que el deudor solía negociar solamente con estos acreedores en los acuerdos de refinanciación.

Los acuerdos podían ser tanto homologados como desprender efectos sin llevar pareja una homologación. De una parte, el cómputo de la mayoría de los acuerdos homologados se realizaba sobre el pasivo financiero mientras que, en los no homologados, se establecía una mayoría de 3/5 del pasivo (60%) que, en muchas ocasiones, la constituían los acreedores

financieros por sí solos. Actualmente, se podrá determinar el “perímetro” de acreedores a considerar²⁵.

El artículo 616 estipula que **cualquier crédito** puede quedar afectado por el plan de reestructuración, exceptuando: i) los créditos derivados de responsabilidad civil extracontractual, ii) relaciones laborales distintas de las del personal de alta dirección, iii) créditos futuros que nazcan de contratos derivados que se mantengan en vigor, iv) créditos derivados de contratos de alimentos provenientes de una relación familiar, de parentesco o de matrimonio y v) tampoco podrán ser afectados las garantías financieras reguladas por el Real Decreto-ley 5/2005.

A parte de las estas exclusiones, otras dos tipologías de créditos están sujetas a unas restricciones específicas. En primer lugar, los **créditos públicos** solamente podrán ser afectados cuando concurren ciertos requisitos²⁶ y han de ser satisfechos en el plazo de doce meses desde el auto de homologación del plan o seis meses en caso de que previamente se hubiera concedido aplazamiento o fraccionamiento. En segundo lugar, se establecen otra serie de limitaciones respecto a los **créditos o préstamos garantizados por aval del estado** en el marco de las medidas extraordinarias implementadas a raíz del COVID-19. En estos casos, las entidades de créditos ven limitado su derecho a voto en tanto solamente podrán votar a favor de fraccionamientos, quitas o aplazamientos y, además, necesitarán el consentimiento previo del Departamento de Recaudación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria²⁷.

La delimitación de los **créditos contingentes** y aquellos sometidos **a condición** como créditos afectados se reciben con sorpresa en los Tribunales. Con el régimen anterior, esta cuestión ha suscitado jurisprudencia enfrentada en cuanto a su entendimiento sobre si debieran ser o no afectados por un acuerdo de refinanciación. La SJM nº2 de Sevilla de 24 octubre de

²⁵ Fernández-Peñaflor, E., Arlabán, B., “Los planes de reestructuración”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, pp. 30-70

²⁶ i) Acreditación presentada por el deudor al comunicar el inicio de negociaciones de su situación al corriente en obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social, ii) dichos créditos cuenten con una antigüedad inferior a dos años desde su devengo hasta la fecha de presentación de apertura de negociaciones (art. 616.2 *in fine* TRC)

²⁷ Para mayor información sobre los avales ICO en este contexto, consultar: Saénz de Santa María, S., Jimena, L., “Planes de Reestructuración y Avales ICO”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, 2022, pp.120-136

2016 y 25 de septiembre de 2017 (“Abengoa I y Abengoa II”²⁸) asemejaba los supuestos de líneas de crédito con disponible no agotado al de los créditos contingentes y entendía que no debían ser, en ninguno de los dos casos, considerados como créditos afectados, por el eventual riesgo en la conformación de mayorías.

La RLC se encamina siguiendo los pasos marcados tanto por la DRI, como por otras legislaciones del entorno²⁹. Si el deudor hubiera dispuesto de 750€ de una financiación de línea de “factoring”, por ejemplo, que tuviera un máximo de 1.000€, ¿se consideraría la entidad de crédito como acreedor de 750 o de 1.000€? Según como se traten este tipo de créditos, el cómputo de mayorías se verá afectado de una u otra manera³⁰; elemento que se trata en un apartado infra.

La LRC pone punto y aparte a muchas de estas cuestiones en el artículo dedicado a las **reglas de cómputo**, entendiéndose así el derecho de crédito por su parte principal más recargos e intereses vencidos a la fecha de formalización del plan y, en los de crédito con disponible no agotado, se computará simplemente la parte dispuesta (los 750€ que mencionábamos). Por otra parte, salvo que se disponga lo contrario en el plan, el tratamiento que reciben los créditos contingentes, litigiosos o sometidos a condición suspensiva será la consideración de su importe máximo. En caso de créditos que cuenten con garantía real, solamente se entenderá como garantizado el importe cubierto con la garantía, lo restante se entenderá como no garantizado.

²⁸ El Caso Abengoa representa uno de los procedimientos de reestructuración financiera más complejos en nuestro país, teniendo que reestructurar una deuda de más de 9.000 millones de euros en 2015 y de más de 14.000 en 2017. Estos acuerdos de refinanciación no prosperan y un total de 28 filiales de Abengoa entran oficialmente en concurso de acreedores y, actualmente (fecha 12 marzo 2023), se están analizando las propuestas de compra de la compañía. Ruiz, N., “Las filiales de Abengoa entran oficialmente en concurso de acreedores y EY actuará como administrador de todas ellas”, *El Español*, 11 de noviembre de 2022, disponible en <https://bit.ly/3ZZs2ht>, última consulta el 12/03/2023. Hernández, E., “Cox Energy lanza oferta de compra por activos en liquidación de Abengoa”, *Forbes*, 7 marzo de 2023, disponible en <https://bit.ly/3JaOaij>, última consulta el 12/03/2023.

²⁹ Tanto la “Insolvenzordnung” Alemana, como el “scheme of arrangement” inglés o el “accordi di ristrutturazione dei debiti” italiano ya incluían los créditos contingentes y litigiosos como parte del procedimiento de reestructuración.

³⁰ Para una mayor profundización sobre las reflexiones del cómputo de los créditos contingentes, se ruega consultar: Hernández, A., “Los créditos contingentes en el marco de la homologación. Experiencia actual y reflexiones al hilo de la propuesta de Directiva de Reestructuraciones”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 49, 2018, pp. 25-36.

Respecto a la fecha del cómputo de mayorías, se elegirá el momento de formalización del plan de reestructuración.

3. FORMACIÓN DE CLASES, MAYORÍAS APLICABLES Y ARRASTRES

La posibilidad de que todos los créditos, salvo excepciones puntuales, puedan ser afectados no implica necesariamente que todos tengan que quedar afectados por el plan. Es decir, existe libertad para confeccionar lo que se conoce por el “perímetro de afectación”, esto es, aquellos créditos que el plan de reestructuración afectará.

En primer lugar, se necesita agrupar los créditos por clases y, como apunta el artículo 623: “la formación de estas clases debe atender a la existencia de un interés común a los integrantes de cada clase conforme a criterios objetivos”. De la lectura de este artículo se extraen dos puntos clave:

- i) interés común de los integrantes (determinado por la pertenencia al mismo rango en tanto se determina por el orden de pago en el concurso de acreedores) y;
- ii) necesidad de utilización de criterios objetivos: por ejemplo, diferenciando entre créditos ordinarios y garantizados y, dentro de los primeros, establecer una subclase en tanto fuesen financieros o comerciales.

A pesar de que el punto i) suela referirse como a una regla de rango concursal, es menester afinar el hilo argumentativo y referirse al **orden de pago** que estos tuvieran en el concurso de acreedores. Es decir, en caso de los créditos con privilegio general, se sigue el orden del artículo 280; en el caso de los créditos con privilegio especial, el orden responde ante el orden de las garantías y, en el caso de los créditos subordinados, se sigue el orden del artículo 281.

Las siguientes reglas hacen referencia a la constitución de clases diferenciadas entre créditos del mismo rango. Se establece como regla cerrada la constitución de una clase diferenciada para los **pequeños acreedores** (pequeñas y medianas empresas), si el plan de reestructuración fuera a suponer un sacrificio mayor al cincuenta por ciento del importe de su crédito (art. 623.3) y otra para los **créditos públicos** (624 bis), así como los créditos con **garantía real** sobre bienes del deudor.

La constitución de una clase diferenciada para los pequeños acreedores (normalmente, acreedores comerciales) busca ofrecerles una mayor protección; si fueran considerados junto a

los acreedores financieros, entraría en juego la regla de la mayoría -explicada infra- y solamente tendrían derecho a la cuota hipotética en caso de liquidación concursal, en caso de votar en contra del plan. Es decir, como señala el artículo 654.7, en caso de que el plan de reestructuración aprobado perjudicase a esa clase en comparación con lo que hubieran recibido en caso de liquidación concursal. Sin embargo, si se consideraran como una clase diferenciada, se podrían activar tanto la regla de prioridad absoluta (en caso de que esta clase sufriera algún sacrificio, no podría dejarse remanente para los créditos subordinados o para los accionistas), como la de no discriminación frente a otras clases de créditos de igual rango.

Se establece también un cajón sastre que permite formar clases distintas entre créditos del mismo rango “cuando haya razones suficientes que lo justifiquen”. La cláusula es de carácter abierto y tendremos que esperar a que la interpretación jurisprudencial muestre cuáles se considerarían razones suficientes. La reestructuración selectiva se permite con la nueva regulación ya que, *a priori*, no se obliga a que “todos” los créditos de una naturaleza específica deban quedar afectados.

A pesar de que se ofrezca la posibilidad de formación de subclases dentro de créditos de la misma clase, el principio que rige la formación normal de las clases seguirá siendo *in dubio pro* agregación. Este principio hace referencia a que se continuará prefiriendo la sobre inclusión de un crédito en una clase en comparación con la infra inclusión de un crédito en una clase.

El conflicto nace toda vez que se forman clases distintas entre créditos del mismo rango y una clase pretende arrastrar al resto. A pesar de que tengan posibilidad de aludir a la protección del trato perjudicial discriminatorio y a la regla de la prioridad absoluta, surge la cuestión en torno a la posibilidad de aludir frente a la inaplicación de la regla de la mayoría. Es decir, “cuando se pretenda aprobar solo con el voto favorable de una clase que, en el conjunto de los acreedores ordinarios afectados, representa una participación minoritaria³¹”.

La **regla de la mayoría** es una herramienta tradicional en nuestro sistema que se erige como una colectivización de los derechos individuales, en tanto el consentimiento individual de cada acreedor queda sustituido por el consentimiento colectivo de su mayoría. En contra de

³¹ Garcimartín, F., Apuntes sobre la formación de clases en el Derecho Concursal, 15 noviembre de 2022, *Almacén de Derecho*

la lógica civil, un acreedor puede ver modificado su crédito simplemente por el hecho de compartir deudor con otro acreedor, sin que exista mayor vinculación entre estos dos; como se explicaba en el ejemplo del restaurante.

Si bien es cierto que algunos autores señalan la limitación de esta regla para los intereses de los acreedores minoritarios³², no se pasa por alto la lógica que indica la idoneidad de la mayoría de los acreedores para decidir qué hacer: son estos los que han de atenerse a las consecuencias de sus decisiones. El arrastre horizontal no es instrumento novedoso en nuestro derecho, es decir, en caso de que se consiga una mayoría favorable para la aprobación de un plan dentro de la misma clase, este aplicará a todos los miembros de esa clase.

Además, se establece como necesaria su formalización en un instrumento público por todos aquellos que suscriban el acuerdo. Es un requisito crucial ya que el momento en que el plan sea firmado, determinará el momento base para el cómputo de los créditos y posterior formación de mayorías.

Se entenderá aprobado el plan por cada clase en caso de que hayan votado a favor de este más de los dos tercios del importe del pasivo correspondiente a esa clase. Se requieren tres cuartos del importe de la clase formada por los créditos con garantía real. Respecto a los pactos de sindicación, se tendrán en cuenta unas mayorías inferiores siempre y cuando así haya quedado señalado en el pacto de sindicación.

La novedad que mayor revuelo ha generado es, sin duda, la posibilidad de que se adopte un plan que no haya sido aprobado por todas las clases de acreedores con derecho a voto. El conocido arrastre intraclase (“cram-down”) se complementa en la nueva legislación con el arrastre interclase (“cross-class cram-down”). Esta introducción en nuestro ordenamiento goza

³² Una perspectiva crítica sobre la regla de la mayoría es ofrecida en los artículos: García Cuenca, N., & Blasco Gómez-Monedero, F. P. (2015). Acuerdos de refinanciación y homologación judicial: una visión crítica sobre la regla de la mayoría. *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, (1), 187-224 y Vallejo Pinto, R. (2016). Sobre la flexibilidad de la regla de la mayoría en los acuerdos preconcursales. *Revista de Derecho Mercantil*, (304), 59-96

de inspiración anglosajona³³ y se replica en la LRC en su artículo 639, señalando como requisitos:

- i) necesario apoyo de una mayoría simple de clases, siempre que una de ellas fuera una clase de créditos que se beneficiaran de un privilegio general o especial en caso de deudor insolvente y
- ii) apoyo de una clase que razonablemente se pueda presumir que hubiera recibido algún pago tras una valoración del deudor como empresa en funcionamiento.

El fundamento de la **regla de cambio de control** descansa en la idea de que el control lo tendrían que llevar aquellos acreedores cuyo interés esté más alineado con la maximización del valor de la empresa (clase fulcro o acreedores residuales): aquellos que tengan parcialmente cubierta su deuda, puesto que la revalorización del patrimonio será su prioridad. Esta regla se utiliza para repartir el valor de la empresa entre clases de distinto rango, puesto que la regla de la mayoría se entiende suficiente entre los acreedores del mismo rango³⁴. Este arrastre no se limita a los acreedores, si no que incluye también a los propios socios, si la junta ha votado en contra del plan.

El considerando ii) hace referencia a la necesidad de que se establezca que una de esas clases está, según jerga anglosajona, “in the money”. Para determinar si se está dentro o fuera del dinero, se tendrá que dirimir la clasificación de los créditos atendiendo a dónde “rompe el valor” entre estos acreedores, es decir, aquellos que recuperarían dinero bajo esa valoración.

Por tanto, no es *peccata minuta* el método que se utilice para la valoración de la compañía. El objetivo más importante es el señalado en el párrafo anterior, rompiendo el valor en el punto en el que el valor de la compañía ya no permita cubrir el valor nominal de la deuda. Además, se ha de tener en cuenta que la valoración deberá hacerse bajo la premisa de “empresa en funcionamiento”, cuyo estándar sería el del valor razonable de mercado (“fair market value”): este supondría el valor por el que pudiera ser comprado entre dos partes independientes entre

³³ Se regula en el mencionado “Chapter 11” del “Bankruptcy Code” la diferenciación entre planes consensuados y planes no consensuados (cramdown plan). En 2020, Reino Unido sigue la copla estadounidense e introduce también esta posibilidad en su proceso de planes de reestructuración.

³⁴ Garcimartín, F., Apuntes sobre la formación de clases en el Derecho Concursal, 15 noviembre de 2022, *Almacén de Derecho*

sí y expertos en la materia y que actúan libre y prudentemente en el mercado. Así las cosas, los métodos utilizados para la valoración se podrían agrupar en cinco: i) descuento de flujos (DCF), que estima la capacidad de generación futura de beneficios, ii) basados en el fondo de comercio (“goodwill”), iii) basados en opciones, iv) basados en el balance de situación (valor contable) y v) basados en la cuenta de resultados aplicando múltiplos a ciertos parámetros (EBITDA, PER...) ³⁵. Como posteriormente se desarrolla, la valoración de la empresa será una de las funciones del experto independiente

Por las implicaciones correspondientes que tiene la formación de unas u otras clases, todos aquellos acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo que fuera a quedar afectado por el plan de reestructuración, así como el propio deudor, están legitimados a la solicitud de una confirmación de que las clases están correctamente formadas, antes de que se solicite la homologación del plan.

4. CONTENIDO Y EFECTOS

Como se viene comentando hasta ahora, el alcance material de los nuevos planes de reestructuración es mucho más amplio que las medidas preconcursales anteriores. Se exigen, como contenido mínimo, doce requisitos (art 633 RLC) que abarcan desde la identidad del deudor hasta el tratamiento específico de los créditos públicos, pasando por la delimitación de aquellos contratos con obligaciones recíprocas que fueran a quedar resueltos.

Destacamos los requisitos más remarcables:

I) Delimitación de los créditos afectados y los no afectados, divididos por clases o de manera individualizada.

Para que un crédito se entienda como “afectado”; tendrá que arrastrar la modificación de sus términos y condiciones (principal, intereses, fecha de vencimiento, cambio de crédito participativo o subordinado, extinción de garantías, fueran reales o personales), cambio de legislación aplicable, cambio de deudor o conversión en instrumentos de otra naturaleza, como pueda ser su capitalización (art. 616.1 LRC). Se instaura como novedad la posibilidad de

³⁵ Buil Aldana, I. (2021). *Subordinación contractual relativa y marcos de reestructuración preventiva*, Tesis Doctoral, Universidad Complutense de Madrid, pp. 160-162

imposición a los acreedores el cambio de deudor sin su consentimiento, así como de la legislación que aplica a los contratos vigentes: situaciones de difícil encuadre con la anterior regulación. De forma contraria, tendrá que establecerse también la justificación de por qué ciertos acreedores o socios fueran a quedar afectados por el plan.

- II) Valor nominal de las acciones o participaciones sociales si el plan fuera a afectar a los derechos de los socios
- III) Contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que fuesen a resolverse,
- IV) Medidas de reestructuración operativa propuestas, duración y flujos de caja estimados por el plan,
- V) Medidas de reestructuración financiera interina y nueva:

La DRI exponía alternativas para considerar la protección frente a cualquier tipo de “ayuda financiera” que fuera a recibir el deudor. Esta definición de lo que constituye una ayuda financiera no ha sido acotada minuciosamente en la RLC.

Por una parte, se puede tomar la perspectiva obligacional y considerar que la financiación enmarcaría todo instrumento que constituyese un pasivo financiero según la Normativa Internacional de Contabilidad. Así las cosas, se consideraría toda obligación contractual que consistiera en la entrega de efectivo u otro activo financiero o el intercambio de activos o pasivos financieros y también el contrato que pudiera ser liquidado con instrumentos de patrimonio del deudor. Sin embargo, esta definición podría no incluir opciones, que la DRI consideraba, como aquellas que supusieran de manera potencial la generación de un pasivo como podría ser la potencial obligación de recompra en obligación de contratos en descuento o “factoring” o la amortización de futuras disposiciones de líneas de créditos³⁶.

Por otra parte, se podría considerar la perspectiva de flujo de caja y considerar como financiación cuando se produjera una entrada de fondos en el deudor (requisito que se establecía en los anteriores acuerdos de refinanciación). Respecto a la posibilidad de ofrecer protección legal a cualquier tipo de ayuda financiera sin necesidad de que se proporcionasen

³⁶ Colldeforns Papiol, E., “La financiación (interina o nueva) en el contexto de una reestructuración: un único y delicado puente hacia un doble incentivo”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, pp. 101-119.

fondos al deudor (que podría incluir desde una capitalización de deuda o modificación de condición de la deuda), podría desembocar en que cualquier medida podría ser considerada como financiación, recibiendo así la mencionada protección legal y generando un sinnúmero de créditos contra la masa.

No obstante, bien es cierto que no toda ayuda financiera lleva pareja el ingreso de tesorería, como la venta de bienes al deudor con un aplazamiento del plazo de pago; además, cabe añadir que la ineficiencia mencionada en cuanto a consideración de créditos contra la masa, solamente hace referencia a una de las protecciones legales establecidas, sin que fuera un problema que se beneficiaran de las garantías en torno a la rescisión concursal³⁷.

Asentadas estas reflexiones en torno al concepto de financiación, conviene definir el desglose en dos tipos de financiaciones que se recogen en los actuales planes de reestructuración. Recogidos en los artículos 665 y 666 RLC, encontramos las definiciones de financiación interina y nueva financiación, respectivamente.

La **financiación interina** es aquella que se considera razonablemente necesaria para asegurar la continuidad total o parcial de la actividad empresarial o profesional mientras se esté negociando con los acreedores hasta que se obtenga la homologación de ese plan, o para que se preserve o mejore el conjunto de la empresa o de una o varias unidades productivas.

Respecto a los requisitos que se establecen para la concesión de financiación interina, se destaca:

- i) Razonable necesidad: la razonabilidad se entenderá cubierta si acercase al deudor a una de las dos posibilidades (preservación de la empresa o mejora de alguno de sus elementos), pero podría no pasaría este test si lo alejase mucho de una de estas finalidades. El elemento de necesidad no tendría que ser equivalente a la ausencia de alternativas (seguramente se ofrezcan distintas opciones por los acreedores que se encuadren en el marco de financiación interina)
- ii) Inmediatez de esta. es complicado delimitar qué se entiende por inmediatez en el contexto de distrés. En cualquier caso, tendrá que asegurar la viabilidad de la

³⁷ *Ibid*: 106-107

empresa, durante las negociaciones con los acreedores, y no tendría por qué ser dispuesta inmediatamente puesto que, como señala Coldeforns “la apertura de una línea de financiación cuya disposición se permita a lo largo de un plazo relativamente largo de tiempo puede ser necesaria inmediatamente para la viabilidad del deudor, aunque no necesite agotarla íntegramente en el momento de su concesión”.

La **nueva financiación** se define como aquella que resultara necesaria para el cumplimiento del plan de reestructuración y ha de estar prevista en el mismo. La diferenciación entre una y otra recae en el momento temporal en que se ofrezcan estas financiaciones: será interina si se ha ofrecido antes de la homologación del plan mientras que será nueva si es contemporánea a la suscripción del plan de reestructuración. El requerimiento de la necesidad de la nueva financiación para el cumplimiento del plan (ligado directamente al plan de viabilidad a corto y medio plazo) es más estricto que el de la financiación interina, que podrá utilizarse para preservar parcialmente la actividad, enfocándose en una de las ramas del negocio. A su vez, también podrá dedicarse para la mejora del valor de la empresa, relacionándose con proyectos de crecimiento o inversión de capital en vez de dedicándose al apoyo de liquidez.

La financiación nueva e interina podrán ampararse bajo protección legal siempre y cuando se apruebe y homologue el plan de reestructuración. Se recuerda que la financiación interina se ofrece ANTES de que se apruebe el plan, entonces, en caso de no ser aprobado finalmente, ¿no gozaría de protección legal? La DRI se anticipó a este problema y ofrecía la posibilidad de que los estados pudieran establecer un control *ex ante* para ofrecer amparo legal para este tipo de financiación. Sin embargo, el legislador español obvió esta oportunidad en su reforma legal.

Además de la homologación del plan, para que la financiación nueva e interina goce de protección total, el plan necesita haber afectado, como mínimo, al cincuenta y un por ciento del pasivo total del deudor. En caso de que el plan no llegara a afectar a más de la mitad del pasivo del deudor, el régimen que le es de aplicación es el ordinario³⁸.

³⁸ La financiación concedida por personas especialmente relacionadas con el deudor exige requisitos adicionales para que goce de la protección completa. Para que esta sea total, se exige un incremento del total de créditos afectados por el plan de reestructuración, que se incrementa del cincuenta y un al sesenta por ciento (*vid.* Artículo 668)

- VI) Establecimiento de las consideraciones necesarias para el éxito del plan y las razones de garantía de viabilidad, en el corto y medio plazo para evitar el concurso del deudor.

5. EXPERTO EN REESTRUCTURACIONES

La figura del experto en reestructuraciones es otra de las novedades claves de la LRC, figura que subsume la anterior del experto independiente y amplía profundamente su relevancia para el proceso de reestructuración. En contraposición con lo que sucedía en la anterior regulación, el experto normalmente será, aunque nombrado por el juez, designado por las partes; mientras que antes era deber del Registrador Mercantil el nombramiento del anterior experto independiente.

Aunque *a priori* parezca sencillo facilitar el cuadro de diálogo entre acreedores, deudores y accionistas, encontrar el punto en común de muchos intereses contrapuestos se torna tarea complicada, existiendo heterogeneidad de garantías y gran número de interlocutores. En palabras sencillas, las funciones del experto se podrían dirimir con las de un “consultor multidisciplinar” que acompañe a las partes a lo largo del proceso. Necesariamente deberá contar con conocimientos técnicos específicos, así como experiencia en materia de reestructuraciones y también cualquiera de las vicisitudes que requiera la especificidad de un sector en particular o la complejidad del activo o pasivo.

Se mencionan también a lo largo de los artículos de la RLC varios de los informes que tendrá que recabar el experto, como el que solicitaría la prórroga de las negociaciones o la suspensión generalizada de las ejecuciones de los activos (no solamente los necesarios para la continuidad de la actividad). Por otro lado, una de las funciones clave recae en la conformación de un informe sobre la valoración de empresa en reestructuraciones no consensuales. Esto responde a la lógica de que el arrastre vertical -definido supra- sea una clase considerada “dentro del dinero”.

Se establecen dos límites subjetivos para el nombramiento; en primer lugar, no podrán ser nombrados aquellos que hayan prestado servicios profesionales relacionados con la reestructuración al deudor (o personas relacionadas) en los últimos dos años (salvo experto nombrado en reestructuración previa) y, en segundo lugar, aquellos que fueren incompatibles según la normativa de auditorías de cuentas.

Esta persona tendrá que actuar con un estándar de diligencia específico: la de aquel profesional especializado en reestructuraciones y con independencia e imparcialidad. En caso de no hacerlo así, tendrá que responder ante deudor y acreedores por responsabilidad civil; por ello, señala el art. 681 que deberá suscribirse a un seguro de responsabilidad civil o garantía equivalente proporcional al alcance del riesgo cubierto. Como en muchas de las novedades que plantea la nueva ley, tendremos que esperar al desarrollo jurisprudencial para el moldeado de este estándar.

A pesar de tener una función clave en la configuración de los nuevos marcos, no se requiere de manera obligatoria en todo plan de reestructuración. En particular, se requerirá siempre que lo solicite el deudor, los acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo que pudiera quedar afectado o el juez si considerara que, una vez suspendidas las ejecuciones singulares o la prórroga de esa suspensión, fuese necesario. Además, será preceptivo también si el deudor (o cualquier legitimado) solicitare la homologación de un plan cuyos efectos se extiendan a una clase de acreedores o socios que no hubieran votado a favor de este, como reza el artículo 672.

Como mencionábamos supra, si no se hubiera nombrado experto por las personas anteriores, el artículo 673 recoge la posibilidad de que sean los acreedores que representen más de treinta y cinco por ciento del pasivo los que podrán solicitar el nombramiento de un experto en particular. Para los casos en que el resto de los acreedores esté disconforme con la determinación de ese experto en concreto, se abre la posibilidad de que soliciten su sustitución ante el juez los acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo que pudiera quedar afectado por el plan. Esta solicitud de sustitución solo podrá impugnarse si el experto no reúne las condiciones establecidas en la ley, por lo que, en la práctica, son los acreedores mayoritarios los que tendrán la última palabra aquí.

6. NECESIDAD DE HOMOLOGACIÓN JUDICIAL

La anterior regulación de la Ley Concursal permitía que los acuerdos de refinanciación fueran homologados en caso de cumplir con ciertos requisitos, pero permitía también la opción de que estos no lo fueran y desplegaran ciertos efectos. A pesar de que tanto los acuerdos del artículo 71bis.1 (homologables) y 71bis.2 (no homologables) gozaran de protección frente a la acción rescisoria, solamente tendrían los primeros la capacidad de extensión para aquellos

acreedores financieros disidentes³⁹. La intervención judicial se reduce a dos momentos distintos con la RLC, en primer lugar, la comunicación de la apertura de negociaciones con los acreedores y, en segundo lugar, la homologación judicial del plan de reestructuración alcanzado. En la práctica, al contrario de lo que sucedía con la anterior regulación, será necesaria la homologación para que el plan pueda surtir plenos efectos.

La homologación será necesaria siempre y cuando el plan pretenda extender sus efectos a acreedores que no hubieran votado a favor del plan, o a sus socios, cuando se pretenda resolver contratos en interés de la reestructuración o cuando se pretenda proteger la financiación interina y la nueva financiación que se prevea, así como los actos, operaciones o negocios realizados frente a acciones rescisorias, y reconocerle a esa financiación preferencias de cobro (art. 635).

Los **requisitos legales** necesarios para la homologación del plan recaen en la necesidad de que el deudor se encuentre en uno de los estados de insolvencia definidos supra, la viabilidad a corto y medio plazo del plan propuesto, la comunicación a todos acreedores afectados, el tratamiento *pari passu* entre los que pertenezcan a la misma clase y aprobación por todas las clases de crédito.

El artículo 639 establece la posibilidad de que se homologuen también los planes no consensuales, es decir, aquellos que no fueron aprobados por todas las clases. Los requisitos para que se permita la regla de cambio de control ya se han explicado supra, a saber, aprobación por una clase presumida “dentro del dinero” o por una mayoría simple de clases de las que una de ellas estuviera compuesta por créditos con privilegio especial o general. Asimismo, tendrá que ser aprobado por el deudor en caso de que fuera persona natural o, en caso de persona jurídica, por los socios que fueran legalmente responsables de sus deudas sociales.

El **procedimiento** de solicitud de homologación se realizará ante el juez de lo mercantil competente para la declaración del concurso. Esta solicitud puede ser presentada tanto por el mismo deudor como por cualquiera de los acreedores y tendrá que ir acompañada de la formalización en instrumento público del plan y, si afectara al crédito público, se acompañará

³⁹ Para que se alcanzara un acuerdo homologado, era necesario que lo hubieran suscrito los acreedores que representaran al menos el 51% de los pasivos **financieros** aunque el artículo 71bis.1 estipulara que se tendría que haber suscrito al menos por 3/5 del pasivo del deudor (sin diferenciar entre tipo de pasivos).

también de las certificaciones emitidas por la Agencia Estatal de Administración Tributaria y la Tesorería General de la Seguridad Social.

Esta intervención se reduce a la revisión de la legalidad de los planes, teniendo solamente que entrar en el fondo del asunto en los casos en los que haya impugnaciones. Si fuera competente, el juez dictará providencia admitiéndola a trámite y se establecerá la prohibición de iniciar ejecuciones judiciales o extrajudiciales sobre los bienes del deudor y paralizar las ejecuciones ya iniciadas hasta que se resolviera la homologación. En el plazo de quince días, el juez publicará el auto de homologación que, en primer lugar, determinará el alzamiento de la suspensión de aquellos créditos que no queden afectados por el plan y, en segundo lugar, aprobará el sobreseimiento de los demás procedimientos de ejecución, así como determinará la legalidad o no de las operaciones societarias previstas. Este auto ha de publicarse en el registro público concursal (arts. 641-649).

En contraposición con lo que sucedía en la anterior legislación, el hecho de que se pueda extender los efectos del plan para aquellos acreedores de créditos garantizados con **garantía real**, aunque no se haya alcanzado esa mayoría de tres cuartos del pasivo dentro su clase, constituye una verdadera novedad. Anteriormente, este tipo de acreedores conformaba una clase separada y no quedaba sujeta al arrastre entre clases.

Sin embargo, existe una alternativa (art. 651) para aquellos acreedores con garantía real que, habiendo votado en contra, pertenecieran a su vez también a una clase cuya mayoría era disidente. En este caso, podrán realizar los bienes/derechos gravados en el plazo de un mes desde que se publica el auto de homologación. También podrá cobrar en efectivo sustituyendo su derecho, en el plazo de ciento veinte días. En caso de que la cantidad que se obtuviera fuera inferior al valor de la garantía, esta parte del crédito quedará insatisfecha; sin embargo, en caso de que lo que se obtenga al ejecutar la deuda fuera menor que la deuda garantizada, pero mayor que el valor de la garantía recogido en el plan de reestructuración, el ejecutante se quedará con lo sobrante de la ejecución.

El artículo 652 regula el tratamiento respecto a la oponibilidad o no del plan de reestructuración frente a aquellas **garantías de terceros** establecidas en alguno de los acreedores, ya sean personales o reales. La regla que se aplica es muy sencilla, i) si los acreedores hubieran votado en contra del plan, se mantendrán sus garantías frente a terceros,

ii) si hubieran votado a favor del plan, se mantendrán o no dependiendo de lo que el plan exponga.

En caso de que una **sociedad de un grupo** fuera sometida a un plan de reestructuración, los efectos del plan se podrán extender a las garantías personales o reales que otra sociedad del mismo grupo hubiera prestado, siempre que el garante no forme parte del plan y la ejecución de la garantía pusiera en jaque la solvencia de la garante o de la propia deudora (*ex* artículo 652.2).

Esto resulta sencillo en caso de que ambas sociedades tengan su centro de intereses económicos en España, puesto que la competencia para decidir sobre su insolvencia o no se analiza de manera individualizada. La dificultad nace en el supuesto que la sociedad garante se localice en otro país miembro de la UE, y la garantía pretenda ejecutarse en España.

En ese caso, existirá un caso de falta de competencia. Sin embargo, sí que sería ejecutable la garantía, aunque estuviera el centro principal de operaciones en Italia, por ejemplo, si se cumplieran los requisitos del art. 755, i) sociedad matriz (española) haya instado la apertura de comunicaciones o fuere a quedar sometida a un plan de reestructuración, ii) que estas comunicaciones se hubieran hecho de manera reservada frente a sus filiales (localizadas fuera de España) y iii) que la extensión de la competencia sobre las filiales fuera necesaria para el buen fin de las reestructuraciones. Si la sociedad filial se localizara fuera de la UE, y se pretendiera la ejecución de la garantía en otro país distinto, esta cuestión quedará al amparo de lo que rijan la ley extranjera⁴⁰.

6.1 Impugnación de la homologación

Se establece como novedad el requisito de que sea la Audiencia Provincial la que conozca de sus impugnaciones, cumpliendo así el requisito que señalaba la DRI sobre la resolución llevada a cabo por una instancia superior a aquella a la que se le presenta el plan para su homologación.

⁴⁰ (Torrallba Mendiola, E., “Los efectos de un plan de reestructuración sobre las garantías de las sociedades del grupo”, *Concursal*, Gómez-Acebedo & Pombo, 3 de noviembre de 2022, disponible en: <https://bit.ly/42x9pUc> ; última consulta 22/03/2022.)

Sin que quepa suspensión o recurso frente a la sentencia que resuelva la impugnación, la sentencia estimatoria tendrá efectos ante quienes promovieron la impugnación, manteniéndose intacto el plan para el resto de los acreedores y socios (a no ser que el incidente viniera de la falta de concurrencia de mayorías o formación de clases). Si los efectos no fueran reversibles, nace el derecho a la indemnización de daños y perjuicios.

En tanto el plan de reestructuración haya sido consensual o no consensual, se necesitan requisitos distintos para solicitar su impugnación. En el primer caso (plan aprobado por todas las clases de créditos), se podrán alegar defectos formales o en la formación de las clases, ignorancia del trato paritario entre clases o la reducción manifiestamente mayor a la necesidad para garantizar la viabilidad de la empresa.

El **interés superior de los acreedores** no se cumpliría toda vez que ciertos créditos queden perjudicados por su afectación por el plan de reestructuración en comparación con la situación que alcanzarían si la empresa se terminara liquidando (la fecha de liquidación concursal se considera dos años posteriores a la fecha de formalización del plan). La no superación de la prueba de este interés también se conforma como elemento de impugnación de la homologación.

La DRI presentaba dos alternativas en cuanto a la delimitación del interés superior de los acreedores. Esta prueba sería superada siempre que se pudiera afirmar que ningún acreedor disidente se fuera a ver perjudicado por el plan propuesto “si se aplicase el orden normal de prelación en la liquidación según la normativa nacional” (artículo 2 (1) (6) DRI). Ahora bien, la DRI dejaba abierta la posibilidad de que se comparara con el caso de liquidación de la empresa (liquidación por partes o venta de empresa en funcionamiento), o con la mejor solución alternativa si el plan no fuera a ser confirmado⁴¹. Al igual que sus vecinos holandeses, el legislador español decide decantarse por la primera opción, teniendo que demostrar la diferencia entre el valor de lo que el acreedor fuera a recibir según este plan de reestructuración, con la hipotética cuota de liquidación descontada a valor presente.

⁴¹ Mientras que la primera opción es el sistema seguido por el mencionado Chapter 11 del Bankruptcy Code estadounidense, así como la elección en la implementación de la DRI en Holanda, Alemania ha decidido dejar su marco abierto, optando por la cláusula que deja abierta la presentación de otra alternativa. Como apunta Garcimartín, este camino incrementa un riesgo de incertidumbre, pues habría que señalar cuál hubiera sido la mejor alternativa posible.

La posibilidad de que los acreedores gocen de su “derecho de salida” podría justificar la alternativa ofrecida respecto al valor de la hipotética cuota de liquidación, aunque su cálculo pueda ser complicado. En teoría, se supone que el plan de reestructuración generará un escenario mejor, tanto para deudor como acreedores, que el que se obtendría en la liquidación concursal. El derecho de salida hace referencia a la posibilidad de que un acreedor cobre su dinero y salga de la aventura empresarial de la que ya no desea seguir formando parte. El contexto de una reestructuración suele venir de la mano de una refinanciación forzosa, teniendo que reinvertir una parte del crédito nuevamente en el negocio. Por otra parte, la legitimidad de la limitación del “derecho de salida” recae en la puja por la continuidad de empresas viables⁴².

En el segundo caso (plan no aprobado por todas las clases de créditos), además de los motivos señalados para el otro tipo de plan (consensual por todas las clases de créditos), se amplían los motivos de impugnación previstos en caso de que pertenecieran a una de las clases que no lo ha aprobado:

- i) En caso de que no haya sido aprobado por las clases necesarias;
- ii) En caso de que una clase de créditos fuera a recibir un trato menos favorable que otra del mismo rango;
- iii) En caso de que una clase fuera a recibir/mantener derechos, acciones o participaciones con un valor superior al importe de sus créditos;

Este considerando enmarca lo que la doctrina estadounidense comúnmente conoce por “**reverse rule**”, en la que un acreedor de clase superior no pudiera recibir más que el 100% de su crédito y, si lo hubiera, el remanente tendría que ser redistribuido a las clases inferiores.

- iv) En caso de que una clase fuera a recibir/mantener derechos por un importe inferior al importe de sus créditos si una clase de rango inferior/los socios fueran a recibir cualquier derecho/acción/participación.

Este considerando hace referencia a la ignorancia de la **regla de prioridad absoluta**, situación que sucedería si una clase inferior fuera a recibir o mantener cualquier interés vigente sin que se hubiera reembolsado en su totalidad a la clase superior en rango. La DRI también

⁴² Garcimartín, F., “La prueba del interés superior de los acreedores”, 22 junio 2021, *Almacén de Derecho*

ofrecía la posibilidad de implementar, en contraposición a este criterio, la regla de prioridad relativa, en la que en vez de que se tuviera que satisfacer en integridad a la clase superior, esta tuviera que recibir solamente un “mejor tratamiento”⁴³.

Como excepción a la regla general de prioridad absoluta, España ha considerado oportuno quedarse entre esta y la **regla de prioridad relativa**, en los casos en los que ese tratamiento haya sido “imprescindible para asegurar la viabilidad de la empresa y los créditos de los acreedores afectados no se vean perjudicados *injustificadamente*”. Queda de la mano de la construcción jurisprudencial establecer los límites de esta excepción.

En esta línea, se exige que estas excepciones se tasen para evitar la incertidumbre jurídica y se plantean como opciones que se puedan acoger a esta excepción:

- i) Excepción consensual; las clases voluntariamente podrían aceptar un trato no acorde a la regla de prioridad absoluta, siempre que perciban el valor pro-rata de lo que sería justo en caso de liquidación con su rango (evitando así la impugnación por falta a la prueba del interés superior de los acreedores),
- ii) Excepción por gratificación (influencia norteamericana); en la que se realiza un trasvase del valor del acreedor senior al junior, sin que una clase intermedia se viera perjudicada y,
- iii) Excepción por valor nuevo, recompra de los accionistas de sus créditos en el valor de reorganización, siendo esta opción la única y última disponible para que se garantizase la viabilidad del plan de reestructuración⁴⁴.

6.2 Incumplimiento del plan de reestructuración

La regulación que se ofrece en la LRC respecto al incumplimiento del plan de reestructuración es otra de las novedades de merecida mención. En la legislación derogada, el

⁴³ La regla de prioridad relativa busca crear un escenario en el que se favorezcan las negociaciones entre acreedores y deudor común sin que la falta de certeza ante la valoración frustre la negociación. Como crítica a esta regla se resalta la posible injusta redistribución de valor entre acreedores o la obstrucción que puedan presentar los acreedores subordinados, por la preferencia a que las autoridades judiciales decidan cual es el concepto de “trato más favorable”.

⁴⁴ Buil Aldana, I. (2021). *Subordinación contractual relativa y marcos de reestructuración preventiva*, Tesis Doctoral, Universidad Complutense de Madrid, pp. 345-348.

hecho de que se incumpliera un acuerdo de refinanciación otorgaba la potestad a los acreedores para solicitar la declaración de incumplimiento y, si esta se daba, suponía la resolución del acuerdo y la eliminación de los efectos sobre los créditos (art. 628 TRLC)⁴⁵.

En la regulación actual, el incumplimiento del plan estaría justificado solamente en caso de insolvencia; en cualquier otro caso, el plan homologado no podrá ser resuelto por incumplimiento, ni desaparecerán los efectos extintivos/novatorios de los créditos afectados (a no ser que el plan previera para ello). La regla contenida en el artículo 671 no establece que no existan efectos si el plan se incumpliera; quiere decir simplemente que no se podrán deshacer las medidas establecidas en el plan, con efecto retroactivo⁴⁶.

La causa de insolvencia se delimita como la única que legitima la declaración de concurso, entonces, ¿qué ocurre en caso de que se incumplan los planes de reestructuración sin que el deudor devenga en una situación de insolvencia? Como se ha eliminado la declaración *per se* de incumplimiento del pasado acuerdo de refinanciación, SEGURA apunta el riesgo de que surjan “planes zombi”, es decir, planes de reestructuración que se mantengan en un estado de incumplimiento mientras que no existe camino para remediar la situación. En este caso, esto podría devenir en la desconfianza de los acreedores para abordar una reestructuración⁴⁷.

7. SOCIOS Y REESTRUCTURACIONES

La RLC plantea también novedades en torno al papel que juegan los socios en el contexto de una reestructuración. En la regulación anterior, en caso de que se buscara configurar un acuerdo de refinanciación o un acuerdo extrajudicial de pagos que necesitase la aprobación del acuerdo de los socios en junta (por incluir medidas que lo necesitasen, por ejemplo, conversión de créditos en acciones), tenían que adecuarse a la normativa societaria. Si la decisión societaria

⁴⁵ Para mayor profundización, se ruega consultar: Sánchez Paredes, M.^a L., [“Algunas cuestiones en torno al incumplimiento del acuerdo de refinanciación con capitalización de deuda”](#), *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 48 (2019), pp. 187 y ss.

⁴⁶ Se exceptúan de esta regla los créditos de derecho público que quedasen afectados por el incumplimiento, que estarán facultados para pedir la resolución parcial.

⁴⁷ Segura, M., El Incumplimiento de los planes de reestructuración: novedades e incógnitas de la reforma, 1 junio de 2022, *Almacén de Derecho*

no resultase favorable, las negociaciones se frustraban y podría desembocar en concurso de acreedores⁴⁸.

Al igual que en otros puntos de este instituto preconcursal, la DRI ofrecía varios modelos entre los que los estados miembros podían elegir. La primera opción permitía prescindir de la necesidad del acuerdo de los socios para la aprobación de un plan que contuviese elementos societarios, en caso de insolvencia definitiva. La segunda opción versaba sobre la consideración de los socios como otra clase más de acreedores, cuya resistencia podía esquivarse a través del eventual arrastre inter-clase. La tercera opción buscaba mantener la competencia de la junta general en caso de medidas societarias a adoptar, siempre y cuando se implementen políticas que neutralizaran su eventual oportunismo.

El segundo modelo es el preferido por las legislaciones europeas, en general; Alemania o Reino Unido son alguno de los países que lo perpetran. Otros legisladores más conservadores, como es el caso de los franceses o los italianos, deciden decantarse por el tercer modelo. En España, el modelo desarrollado en la reforma ha preferido un “sistema híbrido”, en el que, a pesar de que se consideren como una clase de acreedores, se tengan que seguir las “reglas aplicables al tipo social correspondiente”⁴⁹.

El artículo 631 LRC es sobre el que pivota el régimen a seguir en caso de el plan de reestructuración incluya medidas que necesiten un previo acuerdo de los socios en junta. Es decir, un acuerdo social es necesario para los planes que contengan medidas societarias medidas, no para la aprobación de todo plan de reestructuración⁵⁰.

¿En qué casos se requerirá el acuerdo de los socios? Para cualquier medida que así lo requiera la normativa societaria aplicada al tipo social correspondiente. Por ejemplo, las

⁴⁸ A pesar de que existiese la fórmula recogida en el derogado artículo 700 TRLC respecto a la posibilidad de calificación de concurso culpable, esta opción solo hacía referencia a la capitalización de los créditos, emisión de valores o instrumentos financieros convertibles), sin tener en cuenta otros supuestos

⁴⁹ Fernández del Pozo, L., “La tutela de los socios frente a los planes de reestructuración preventiva de su sociedad. Hacia un derecho societario preconcursal”, *La Ley Mercantil*, n 88, 2022.

⁵⁰ A excepción de las salvedades establecidas en caso de que los socios respondieran personalmente de las deudas sociales (sociedades colectivas, por ejemplo)

fusiones, escisiones, capitalizaciones de deuda o transmisión de activos esenciales son algunas de las medidas que sí demandarían previo acuerdo social.

Para la convocatoria de la junta, las sociedades tendrán que ajustarse, por norma general, al plazo de diez días, salvo que se tratase de una sociedad cotizada, cuyo plazo será de veintiún días. La celebración de la junta se tendrá que hacer antes de la solicitud de la homologación, aunque excepcionalmente también se pueda celebrar después, siempre y cuando se hubiera convocado con anterioridad o el día que se presentará la solicitud de la homologación. Cabe señalar que se obviarán el *quorum* de mayorías reforzadas que se exigía para la toma de ciertas medidas, teniendo que cumplirse lo establecido en los artículos 198 y 201.1 de la Ley Sociedades de Capital. En caso de que no fuera convocada, constituida finalmente o aprobado el plan de reestructuración, se entenderá rechazado por los socios y, a partir de ese momento, el juez podrá pronunciarse sobre la homologación o no del plan.

Como se mencionaba supra, para que un plan alcance sus plenos efectos necesita ser homologado judicialmente. ¿Se puede homologar judicialmente un plan de reestructuración que no haya sido aprobado por los socios en junta? Lógicamente, el hecho de que el acuerdo social sea favorable no supone, *a priori*, ningún problema. La regla de la mayoría arrastraría a los socios disidentes en caso de que existieran estos.

Sin embargo, la situación se complica una vez que la mayoría de los socios rechazan el plan propuesto. La RLC permite que el plan de reestructuración se aprobara y homologara judicialmente en caso de que la sociedad se encuentre en estado de insolvencia actual o inminente, aun con el rechazo por parte de los socios. Tampoco se podrá imponer en los casos en que el deudor sea un empresario persona natural, una pyme o una microempresa que no pertenezca a un grupo o en caso de que los socios sean legalmente responsables de las deudas sociales.

La novedad respecto a la posibilidad de que los socios se vean arrastrados por un plan de reestructuración con el que no están conformes busca responder al problema de “holdout” que ocurría cuando los socios ponían en jaque la aprobación de un plan que, a pesar de su desacuerdo, podría constituir una reestructuración eficiente. La justificación escondida tras la DRI busca evitar la supeditación al voto de unos accionistas que, en caso de que la empresa fuera liquidada, no retribución alguna. Sin embargo, dado que los planes de reestructuración

buscan intervenir en un momento anterior a una insolvencia irremediable, tampoco es seguro que el “going concern surplus” no fuera a beneficiar a los socios.

Parecería coherente entonces afirmar que, dado el carácter preventivo de estos planes, la regulación del estatuto de los socios en este contexto de crisis empresarial respondiese de manera inversamente proporcional al grado de degradación económica del que gozara la compañía. Es decir, cuanto menor fuera el valor de la compañía (por ejemplo, al no tener valor ya las participaciones o las acciones), menos capacidad de influencia en voto y decisiones deberían tener los socios (y viceversa). Sin embargo, como se mencionaba anteriormente, el valor de la empresa es un cálculo difícil de determinar, por un lado y, por otro, es un valor expuesto a fluctuación en el proceso de reestructuración⁵¹.

La modificación de las reglas de gobierno en torno al patrimonio social coloca a los socios en la posición de “recapitalizar o entregar”, como señala GARCIMARTÍN⁵², forzando una ejecución por apropiación: o la sociedad paga lo que debe o se entrega a los acreedores, que son los que más tienen en juego.

8. VENTA DE UNIDADES PRODUCTIVAS

La introducción jurisprudencial del mecanismo conocido como “pre-pack”, a través de directrices y protocolos en nuestro país ha ido calando en los últimos años⁵³. De inspiración anglosajona, “pre-packaged insolvency sale” hace referencia a la venta preconcursal en “paquete”; esta busca que la venta de estos activos no se vea negativamente influenciada por la asociación a la idea de empresa con grandes dificultades financieras, con la consiguiente depreciación de sus activos.

Los “paquetes” estadounidenses se traducen en lógica legal española como unidades productivas. Recogiendo la definición que se encuentra en el artículo 200.2 LRC, entendemos

⁵¹ Iribarren, M., “Los socios en los planes de reestructuración en la Reforma del Texto Refundido de la Ley Concursal”, *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 6, 2022, pp. 97-139

⁵² Garcimartín, “El conflicto socios-creedores en la reestructuración preconcursal: ‘recapitalizar o entregar’”, 25 noviembre 2021, *Almacén de Derecho*

⁵³ Justificándose en la necesidad de acogerse a métodos que promovieran la eficacia en los procedimientos de insolvencia, los juzgados de Barcelona toman la iniciativa de incorporar la figura del pre-pack en España, en el Protocolo de fecha 20 de enero de 2021.

estas como “*el conjunto de medios organizados para el ejercicio de una actividad económica esencial o accesoria*”, en formato de venta unitaria; esta se diferencia con la venta en globo que no permite que los elementos que se transmiten sean susceptibles de desarrollar una actividad económica⁵⁴.

Estados Unidos es pionera en la utilización de esta figura y legislaciones del entorno han seguido sus pasos. Se estima que la venta a través del “Pre-packaged Plan” se materializa entre uno y cuatro meses mientras que el proceso regulado a través del mencionado “Chapter 11” puede conllevar entre dos y tres años. Es sabido que los estadounidenses buscan el mantenimiento de la actividad de la empresa a toda costa, al contrario de lo que se comenta sobre el sistema inglés, que tiene por foco la maximización del beneficio de los acreedores.

El plan de reestructuración que tenga por objeto la venta de unidades productivas o la venta total de la empresa difiere de lo que se conoce como “pre-pack” concurzal, figura ya asentada en la legislación española. Esta se refiere a la negociación en la fase preconcursal de la oferta de compra para que, una vez se declare el concurso, se autorice judicialmente la venta.

La anterior regulación no contemplaba la posibilidad de homologar un acuerdo de refinanciación que previera la venta de partes o la totalidad de la empresa, aunque un buen ejercicio de la praxis legal hubiera llegado a obtener situaciones similares. El legislador español se acoge a la opción que permitía la DRI e incorpora al concepto del plan de reestructuración la opción de que este verse sobre “las transmisiones de activos, unidades productivas o de la totalidad de la empresa en funcionamiento”⁵⁵.

Actualmente, la solicitud de concurso con presentación de oferta de adquisición de una o varias unidades productivas, se encuentra detalladamente regulado en el artículo 224 bis. Aunque se negocie en una fase preconcursal la oferta de compra, se realiza para asegurar que, una vez se declare el concurso, se autorice judicialmente la venta de estas unidades.

En cualquier caso, lo que sí constituye verdadera novedad es la posibilidad que se abre para que se realice una **venta total** fuera de concurso bajo plan de reestructuración. Es decir,

⁵⁴ Aznar, G et al, “Reestructuraciones e Insolvencia”, *Venta de unidad productiva. Pre-pack: la gran apuesta*,

⁵⁵ Giló, C., “Pre-pack concursal y Derecho Comparado”, *Estudios de Deusto*, vol 69, nº2, 2021, pp. 111-121

el plan de reestructuración, en la práctica, constituiría la liquidación del deudor. Así, se obtienen numerosas ventajas como la exclusividad que se obtiene en la oferta (no existe riesgo de “stalking horse”) o el mayor valor conseguido al evitar el concurso.

Aunque el contenido del plan trate sobre la venta total del negocio, se mantiene la necesidad de especificar los elementos requeridos en cualquier otro tipo de plan, por ejemplo, la perspectiva de evitar el concurso a través del plan y una razonable viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo.

CAPÍTULO 4. REFLEXIONES FINALES

Las principales reflexiones que extraemos del presente trabajo son:

PRIMERA.- El desarrollo de los mecanismos preconcursales en Europa, en general, y en España, en particular, sigue la tendencia conservativa que desde un primer momento se vislumbraba en la costumbre estadounidense. Siguiendo las directrices de la Directiva europea, se promulga la Ley 16/2022, de Reforma de la Ley Concursal, cuyas modificaciones la sitúan, en el paradigma concursal, al mismo nivel disruptivo que supuso en su momento la publicación de la Ley 22/2003, Concursal.

Dentro de esta reforma, se destaca como novedad “estrella” la configuración de los planes de reestructuración, instrumento que sustituye y amplía profundamente el alcance de los acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos.

SEGUNDA.- La característica que mejor define a los planes de reestructuración es la flexibilidad que estos ofrecen para establecer el camino que permita a la empresa salir de su estado de insolvencia. La reconfiguración de la deuda es solamente una de las varias alternativas para conseguirlo, incorporándose otros elementos como la venta total del negocio, el cambio del deudor o la definición del perímetro de afectación de los créditos. Por ello, se espera que esta institución se configure como una alternativa real y efectiva al concurso de acreedores.

TERCERA.- Sin buscar repetir los conceptos plasmados *supra*, los aspectos más relevantes de la configuración de los planes recaen en:

- i) la introducción de un lapso temporal y definición más amplia de lo que se considera como estado de insolvencia,
- ii) la posibilidad de extensa afectación tanto al activo como al patrimonio,
- iii) la consideración de lo que puede entenderse como créditos afectados y aquellos que no lo sean, así como el incremento de poder del que los acreedores gozan en la configuración del plan,
- iv) la delimitación de créditos contingentes y de condición y sus reglas de cómputo,
- v) las modificaciones respecto al tratamiento que la financiación nueva e interina reciben,

- vi) la reducida intervención judicial y necesaria homologación judicial para que el plan de reestructuración despliegue plenos efectos,
- vii) la función y relevancia que alcanza a la figura del experto en reestructuraciones y,
- viii) la posibilidad de que se suceda un arrastre inter-clase (“cross-class cram down”), además del ya conocido arrastre intraclase, con la consiguiente afectación a los derechos de distintos acreedores y socios.

BIBLIOGRAFÍA

1. LEGISLACIÓN

Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de Reforma de la Ley Concursal (BOE 6 de septiembre de 2022).

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

Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE 7 de mayo de 2020).

Real Decreto-Ley 27/2021, de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación (BOE 24 de noviembre de 2021).

Unión Europea. Recomendación (UE) 2014/135 de la Comisión, de 12 de marzo de 2014, sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial (DOUE 14 marzo 2014).

2. OBRAS DOCTRINALES

Buendía, F. J. (2021). Las funciones del Derecho Concursal: tendencias actuales en el Derecho Comparado. *Inciso*, 23(1), e 1124, Recuperado en: DOI: <http://dx.doi.org/10.18634/incj.23v.1i1124>.

Colldeforns Papiol, E. (59). La financiación (interina o nueva) en el contexto de una reestructuración: un único y delicado puente hacia un doble incentivo. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 101-119.

Cortés, J. B. (2020). Algunas cuestiones relevantes que suscita la regulación contenida en la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, en materia de instrumentos de alerta, exoneración de deudas y segunda oportunidad. *Revista Lex Mercatoria. Doctrina, Praxis, Jurisprudencia y Legislación*, 14,37, <https://doi.org/10.21134/lex.v0i14.1856>..

Fernández, A. I. (2004). La reforma concursal: ¿un diseño eficiente? *Universia Business Review*, 94-103.

Fernández-Peñaflor, E., Arlabán, B., “Los planes de reestructuración”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, pp. 30-70.

Gabriel A., G. (2016). *El Sentido de la Institución Concursal: Los Principios del Concurso*. Recuperado en: <https://digibug.ugr.es/handle/10481/44630>

Hernández, A., “Los créditos contingentes en el marco de la homologación. Experiencia actual y reflexiones al hilo de la propuesta de Directiva de Reestructuraciones”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 49, 2018, pp. 25-36.

Narváez, M. L. (2022). La Comunicación de la Apertura de las Negociaciones con los acreedores. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, págs. 13-29

Sánchez, L. F. (2009). Las mil y una noches del derecho concursal. Unos objetivos y principios del cuento. *Revista de Derecho* (57), 199-226.

Toribio, M. B. (2003). La Reforma Concursal en España. Especial Referencia a los Juzgados de lo Mercantil. *Asamblea: revista parlamentaria de la Asamblea de Madrid*, 245-262.

Torralla Mendiola, E., “Los efectos de un plan de reestructuración sobre las garantías de las sociedades del grupo”, *Concursal*, Gómez-Acebedo & Pombo, 3 de noviembre de 2022, disponible en: <https://bit.ly/42x9pUc> ; última consulta 22/03/2022..

3. RECURSOS DE INTERNET

Forenses, R. E. (noviembre 2022). *Atlas Concursal*. Consejo General Economistas, (disponible en: <https://bit.ly/40Beuch> ; última consulta 26/03/2023).

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO Y AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO Nuevo enfoque europeo frente a la insolvencia y el fracaso empresarial /COM/2012/0742 final/.

Gabinete de Estudios Económicos, “Casi 5.500 empresas se declararon en concurso de acreedores en 2021, más de un 31% por encima del año anterior”, *Axesor*, 26 de enero de 2022, disponible en: <https://www.axesor.es/gabinete-estudios-economicos-axesor/notici>

Garcimartín, “El conflicto socios-acreedores en la reestructuración preconcursal: ‘recapitalizar o entregar’, 25 noviembre 2021, Almacén de Derecho., (disponible en <https://almacenederecho.org/el-conflicto-socios-acreedores-en-la-reestructuracion-preconcursal-recapitaliza-o-entrega> , última consulta el 20/04/2023).

Garcimartín, F., “La probabilidad de insolvencia”, Almacén De Derecho, 9 junio de 2021 (disponible en: <https://almacenederecho.org/la-probabilidad-de-insolvencia> ; última consulta 11/03/2023).

Garcimartín, F., “La prueba del interés superior de los acreedores”, 22 junio 2021, Almacén de Derecho. (disponible en <https://almacenederecho.org/la-prueba-del-interes-superior-de-los-acreedores> , última consulta el 10/05/2023).

Garcimartín, F., "Apuntes sobre la formación de clases en el Derecho Concursal", 15 noviembre de 2022, Almacén de Derecho, disponible en <https://almacenederecho.org/apuntes-sobre-la-formacion-de-clases-en-el-derecho-preconcursal> , última consulta 15/04/2023).

Hernández, E., “Cox Energy lanza oferta de compra por activos en liquidación de Abengoa”, Forbes, 7 marzo de 2023,)disponible en <https://bit.ly/3JaOaij> , última consulta el 12/03/2023).

REFOR Economistas Forenses, “Atlas Concursal”, Consejo General Economistas, noviembre 2022 (disponible en: <https://bit.ly/40Beuch> ; última consulta 26/03/2023).

Ruiz, N., “Las filiales de Abengoa entran oficialmente en concurso de acreedores y EY actuará como administrador de todas ellas”, El Español, 11 de noviembre de 2022, (disponible en <https://bit.ly/3ZZs2ht> , última consulta el 12/03/2023).

Salvador, A., “El Gobierno reconoce que sigue sin transponer 36 directivas con fecha vencida”, El Independiente, 26 de febrero de 2022, (disponible en: <https://www.elindependiente.com/espana/2022/02/26/el-gobierno-reconoce-que-sigue-sin-transponer-36-direc.>, última consulta el 13/04/2023).