

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

Comunicación para el II FORO CONCURSAL del TAP

Edorta Etxarandio Herrera

Abogado

Magistrado de lo mercantil en excedencia

-La última vuelta de tuerca sobre la satisfacción coactiva del crédito privilegiado especial

[Comunicación]-

Como es sabido, una de las reformas “nerviosas” de la Ley Concursal, introducida por RD-Ley 11/2014, modificó el contenido tradicional del privilegio especial de los créditos con garantía real.

Clásicamente, el privilegio especial era una cualidad o derecho adicional del derecho de crédito en el procedimiento concursal que suponía una preferencia de cobro sobre el valor en cambio del bien en la masa activa al que afectaba, no sobre todos y cualquiera de los bienes, y que amparaba todo el crédito privilegiado. La causa del privilegio ha sido siempre la garantía real, un derecho de realización de valor accesorio al crédito, el cual tenía requerimientos formales y registrales específicos que delimitaban el privilegio especial, salvo excepciones (hipoteca legal tácita, refacción laboral y prenda de crédito o en garantía de crédito), aunque el moderno ordenamiento concursal equipara ciertas relaciones jurídicas que funcionan como garantías reales fiduciarias (arrendamiento financiero, ventas con reserva de dominio, a plazo de bienes muebles o inmobiliaria con condición resolutoria expresa).

Al crédito privilegiado especial se adosaba también el derecho de abstención del convenio concursal para toda la dimensión del mismo.

El RD-Ley 11/2014 reforma y, por resumir, si el privilegio especial amparaba la preferencia -o el derecho de abstención- por relación a todo el crédito garantizado sobre el valor del bien afecto, desde el 6 de septiembre de 2015, para los procedimientos en marcha que no hubieran ya experimentado la emisión del informe por autonomía de la administración concursal de arts. 74 y 75 LECO (Disposición transitoria 1^a RD-Ley 11/2014), según art. 90.1.3º LECO, el privilegio especial solo alcanzará la parte del crédito que no exceda del valor de la respectiva garantía que conste en la lista de acreedores, calculada de acuerdo con lo dispuesto

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

en unas precisas reglas insertas en art. 94.5, mientras que el importe del crédito que excede del reconocido como privilegio especial será calificado según su naturaleza. Esto era la regla también de art. 155 LECO, un cambio atenido al privilegio especial derivado de garantía real y no otro, sobre el importe del crédito que excedía del valor obtenido de la enajenación del bien en que gravitaba la garantía.

Y a lo que preocupa, después de regular la estructura y contenido de la lista de acreedores privilegiados, entre los que se destacan los financieros, la regla de determinación de art. 94.5 LECO consiste en deducir de los nueve décimos del valor razonable del bien sobre el que esté constituida la garantía, las deudas pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo, sin que en ningún caso el valor de la garantía pueda ser inferior a cero, ni superior al valor del crédito privilegiado, ni al valor de la responsabilidad máxima hipotecaria o pignorática que se hubiese pactado.

Interesa destacar que a los exclusivos efectos de fijar el valor razonable pueden ser preceptivos informes o valoraciones de unos determinados sujetos, y la misma norma establece de manera ominosa que su coste se deduzca de la masa con cargo a la retribución de la administración concursal (así debiera entenderse, aunque se diga a la inversa, de forma más ominosa: a cargo de la masa y deducido de dicha retribución).

Una de las motivaciones fundamentales de la reforma de RD-Ley 11/2014 consistía en introducir unas previsiones análogas para el convenio concursal a las ya prevenidas para los acuerdos de refinanciación de la Disposición Adicional 4^a LECO por RD-ley 4/2014 desde el 8 de marzo de 2015, tanto por la incoherencia que suponía lo contrario, en cuanto a discriminación según el momento y forma de negociar con sus acreedores un insolvente, como para conjurar perniciosas conductas estratégicas. Y la valoración novedosa de las garantías reales que asignan el privilegio especial era sustancia de esas prevenciones. Por ello, en el ordinal III de la justificación previa innominada del RD-Ley 11/2014, se menciona la modificación de los arts. 90 y 94 LECO ‘Respecto al convenio concursal’.

Sin embargo, en ninguna parte se ha limitado la nueva constricción del privilegio especial por garantía real al ámbito del convenio, esto es, a los cálculos del derecho a no sujetarse al convenio, sus mayorías y trato especial, o capacidad de arrastre dentro de la clase privilegiada.

Muy al contrario, esa introducción innominada del RD-Ley 11/2014 expuso (el subrayado es énfasis propio):

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

De este modo se sigue manteniendo una regla que parece no solo la más razonable desde el punto de vista económico sino que también es una síntesis de las reglas vigentes en nuestro derecho acerca de la purga de las garantías posteriores, del mantenimiento de las preferentes y de la atribución del eventual sobrante en caso de ejecución por parte de alguno de los titulares de garantías reales.

Parece, en efecto, difícil cuestionar que para obtener el verdadero valor de una garantía es necesario deducir del valor razonable del bien sobre el que ésta recae el importe de los créditos pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo bien. También parece una regla de prudencia reducir dicho valor razonable en un diez por ciento por cuanto la garantía, de hacerse efectiva, requerirá la ejecución del bien o derecho sobre el que esté constituida, lo cual entraña unos costes y dilaciones que reducen el valor de la garantía en, al menos, dicho porcentaje.

*Piénsese que de no adoptarse una medida como la presente resulta que los créditos privilegiados pueden multiplicarse ad infinitum cuando su garantía recae sobre un mismo bien, sin que el valor de dicho bien se vea en absoluto incrementado. Por poner un ejemplo práctico, hoy por hoy es posible tener cinco hipotecas de 100 sobre un bien que vale 100, llegándose así al absurdo de tener un pasivo privilegiado a efectos concursales por 500 garantizados por un bien que vale 100. No debe olvidarse, por otro lado, que uno de los principios que debe necesariamente regir el concurso es el de *par condicio creditorum* y que la extensión indefinida de los privilegios es una contradicción palpable de dicho principio. Además, el resultado práctico es que los acreedores que se benefician de dichas garantías únicamente tendrán un derecho de abstención que en nada beneficiará al convenio y a la continuidad de la empresa, y que en ningún caso garantizará el cobro efectivo de su deuda, menos aún si el concursado debe ir a liquidación. Téngase en cuenta que, en caso de liquidación o incluso de ejecución singular del bien hipotecado, el acreedor recibirá como mucho el valor de la garantía. Del resto de crédito no cubierto por la garantía, no cobrará más que aquella parte que hubiera quedado indemne en el convenio, aunque muy probablemente menos en un contexto de liquidación y no de empresa en funcionamiento.*

Tampoco puede considerarse que la determinación del valor de la garantía sea un recorte del crédito garantizado. Es simplemente una valoración diferenciada del derecho principal y del derecho accesorio. No se pone en cuestión el derecho principal, sino que se permite aclarar qué parte del mismo se beneficiará del derecho accesorio y cuál no, debiendo en la segunda recibir el mismo trato que corresponda al crédito según su naturaleza”.

Al margen de la errata sobre la *par condicio* (*par* es la parte, *par* la equivalencia o igualdad) y la confusión entre crédito con privilegio especial, crédito garantizado, garantía y objeto de la garantía, es patente que, aparte de la emulación de la solución ya arbitrada para los acuerdos de refinanciación, ese relativo encogimiento del ámbito del privilegio especial para el crédito garantizado se

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

dispone igualmente para la liquidación concursal, y además de la alusión a la realidad de los créditos infragarantizados y el favor por los recortes de los privilegios -que por una vez no parecía retórico-, es de destacar un razonamiento específico en línea realista con lo que es el procedimiento concursal:

Si la ejecución de la garantía se sustituye por la liquidación concursal, es prudente considerar que como el valor de la misma se hubiera deteriorado por el coste y la dilación por lo menos un diez por ciento, igualmente se impone semejante deterioro en aquella liquidación, mecanismo de satisfacción coactiva de sustitución en un orden colectivo, y en este orden, ese diez por ciento se dispone en favor de la masa, que es el combustible de tal mecanismo. En la ejecución singular de un insolvente el acreedor garantizado padece mengua de la garantía en el coste de aquélla, puesto que aunque el gasto de tiempo y procedimiento es legalmente a cargo del deudor, éste carece de capacidad de respuesta patrimonial, de modo que en la ejecución colectiva no sería ponderado que trasladara a los demás acreedores.

Este ajuste del privilegio especial tiene importancia siempre de cara al convenio, ya que restringe el derecho de abstención a los 9/10 del valor razonable del objeto de la garantía preferente, y en la misma medida el porcentaje para mayorías, de aceptación o de arrastre dentro de la clase, consiguiendo que las infragarantías o garantías postergables no sean decisorias. Por el contrario, en la liquidación lógicamente solo la tiene en los supuestos en que exista garantía suficiente, en el sentido de que la monetización del bien objeto de ésta cubra el valor de la garantía como asignación de privilegio especial, y todavía sobre.

Pues bien, ocurre que, el traslado definitivo a la Ley Concursal por Ley 9/2015 del texto del RD-Ley 11/2014, introdujo modificaciones en el pago de los créditos dotados de privilegio especial de art. 155 LECO.

Al final del ordinal IV de lo que ya se llama preámbulo, después de reproducir lo reseñado, agrega para terminar (se vuelve a subrayar por propia iniciativa):

“En coherencia con las modificaciones introducidas en el artículo 140.4, se modifica el artículo 155 para establecer que cuando se ejecuten bienes o derechos afectos a un crédito con privilegio especial, el acreedor privilegiado se hará con el montante total obtenido que no exceda del crédito originario. De este modo, no se alteran las garantías registradas ni las reglas establecidas para su ejecución”.

Conforme a la Disposición Transitoria 1^a Ley 9/2015, de aplicación a todos los procedimientos concursales que se encontraran en tramitación a la fecha

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

de entrada en vigor, el 27 de mayo de 2015, el art. 140.4 LECO añade una prevención para el supuesto de incumplimiento de convenio conforme a la que los acreedores con privilegio especial afectados, bien por aceptación de mayorías de arrastre, bien por voluntad de someterse, tienen expedita la ejecución separada, con independencia de la apertura de la liquidación (i); y para la misma se dispone que el ejecutante hará suyo el montante resultante de la ejecución en cantidad que no exceda de la deuda originaria, correspondiendo el resto, si lo hubiere, a la masa activa del concurso (ii).

Y el art. 155, dotándose de un nuevo apartado 5, lo sigue fielmente, con el siguiente tenor:

“En los supuestos de realización de bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial previstos en este artículo, el acreedor privilegiado hará suyo el montante resultante de la realización en cantidad que no exceda de la deuda originaria, correspondiendo el resto, si lo hubiere, a la masa activa del concurso”

Se acompaña este nuevo precepto con la referencia al mismo en el apartado 2 de art. 155 para el caso de incumplimiento de la redención de los bienes afectos a privilegio especial, con pago de lo adeudado y asunción de lo pendiente. Asimismo se introduce la misma mención en art. 155.3, que contempla la enajenación del bien afecto, en el supuesto de no hacerse con subrogación y subsistencia del gravamen, esto es, en cuanto al destino del precio obtenido.

La interpretación que se concede a esta modificación, por lo oído y leído en estos meses de vigencia, en cuanto a la misma oportunidad dice que es aclaratoria, y en cuanto a su contenido dice que, con independencia del valor de la garantía atribuido en el texto definitivo de la lista de acreedores y del importe del crédito privilegiado especial reconocido, su titular, en todos los supuestos en que se enajene o realice forzosamente el bien dado en garantía, podrá hacer suyo el importe obtenido hasta el límite de su crédito garantizado.

En primer lugar, resulta imposible admitir que sea una de estas famosas normas aclaratorias de las dudas exegéticas, esto es, que regulan para mejorar la expresión legal de acuerdo con lo admitido en una suerte de interpretación auténtica, y en realidad, no innovadoras. Por encima de que esta categoría se enarbola de continuo por quienes influyen en el legislador para acrisolar retroactivamente modificaciones legales que se enfrentan a doctrina mayoritaria de los tribunales, que nada tienen de mejoramiento o clarificación, en este caso es cristalino que se trata de una reforma contra lo que previamente se quiso reformar. Una clara involución en el trámite de la ley.

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

Los acreedores financieros, que son inmensamente los titulares de créditos con garantías reales, auspiciaron de inmediato la interpretación de que la regla de valoración de la garantía de art. 94.5 LECO tenía por objeto determinar el cómputo de votos de los acreedores privilegiados en el contexto de aprobación del convenio, pero sin limitar su facultad de satisfacer sus créditos contra el cien por ciento del resultado de la realización de los bienes afectos a su garantía real. Y sin embargo, lo que sostén y sostiene el preámbulo de Ley 9/2015 es que la regla de valoración de la garantía no es sólo una norma de cómputo de pasivo a efectos de votación de una propuesta de convenio, sino que despliega efectos materiales, limitando la capacidad del acreedor de hacerse con el total recobro al importe del crédito privilegiado especial, de tal modo que el acreedor garantizado que ve constante concurso realizados los bienes sujetos a garantía podrá hacerse con el importe del valor de la garantía, debiendo el resto incluirse en la masa activa.

Ya se ha indicado lo que motiva explícitamente la reforma legal, como restricción “prudente” del privilegio especial por razón de garantía real.

No expreso en RD-Ley 11/2014 era si tal restricción operaba intramuros del concurso o también en la ejecución separada. Y de suyo, el agregado involutivo encuentra su motivación aparente en la frase “*De este modo, no se alteran las garantías registradas ni las reglas establecidas para su ejecución*”, lo cual evoca críptica pero intensamente una ejecución hipotecaria.

En segundo término, lo que significa un revés normativo sobre lo primitivamente diseñado, dista mucho de resultar tan concluyente.

Por un lado, la inteligencia de lo que sea “deuda originaria” se copia del empleo en el nuevo párrafo final de art. 140.4 LECO, pero refiriéndose éste al supuesto de convenio incumplido que afecta a crédito con privilegio especial es cristalino: hay un crédito garantizado originario, y como consecuencia de la afectación, asumida o forzosa por del convenio, un crédito novado por la quita y/o espera, o sujeción a las otras medidas posibles del contenido del convenio (cfr.: art. 136 LECO). En cambio, refiriéndose al supuesto de liquidación no hay novación de ningún tipo, y el crédito garantizado es el mismo, antes y después de que se le reconozca el privilegio especial en razón y medida de la garantía real. Precisamente es lo que explica el preámbulo de la ley (“*No se pone en cuestión el derecho principal, sino que se permite aclarar qué parte del mismo se beneficiará del derecho accesorio y cuál no, debiendo en la segunda recibir el mismo trato que corresponda al crédito según su naturaleza*”). En una liquidación ajena al incumplimiento del convenio previo no hay una deuda originaria y otra novada, sino una deuda dotada de privilegio especial que

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

eventualmente puede ser más reducida que la deuda total, por lo que ese límite hasta el que alcanza el recobro resulta discutible. Lo mismo puede entenderse que es el crédito todo, puede entenderse que es el principal del crédito, el crédito documentado, o el del título ejecutivo singular, etcétera.

Por otro lado, por mucho que se utilice la expresión poco técnica “hará suyo” con relación al acreedor privilegiado especial, lo que se previene es un cobro de éste, y por lo tanto, se procura una antinomia legal, ya que el art. 155 recogería, en esa interpretación propincua a las entidades financieras, una regla que incluye el pago de crédito sin privilegio especial, en contra de su enunciado, y contradictoria con la regla de art. 157.1 LECO, según la cual “*El pago de los créditos ordinarios se efectuará una vez satisfechos los créditos contra la masa y los privilegiados*”, en el caso de interés. Cuando lo obtenido de la realización de un bien dado en garantía sirviera para que cobre un acreedor ordinario, como sin duda es el titular de la garantía real por la porción de su crédito desamparada de privilegio especial, faltándole privilegio por otra causa, al superar el límite de valoración concursal de su garantía, se infringiría el art. 157.1 LECO.

Por consiguiente, las alteraciones de art. 155 LECO son auténticas innovaciones, secuaces de la alteración en sede de convenio incumplido de art. 140.4, y su real alcance es borroso, por cuanto la expresión carece de claridad conceptual y puede provocar una clara antinomia.

Y por encima de lo que en concreto haya sido la intención del legislador, tenemos que establecer la *mens legis*, esto es, el significado de la norma, una vez promulgada, como producto independiente del legislador.

Aparentemente hay una regla de satisfacción convencional o voluntaria - incluso dación en pago o para pago- en que el referente del crédito con privilegio especial es el valor de la garantía ex art. 94.5 LECO, y otra de satisfacción coactiva en que el referente se fija por el nuevo art. 140.4, que replica art. 155.5 (preceptos que expresamente liga en esa secuencia el preámbulo de RD-Ley 9/2015).

Así, no solo la matización relativa al destino del producto de la realización de los bienes dados en garantía aparece cuando el convenio se incumple, sino que el apartado 155.2 LECO distingue el cumplimiento por la administración concursal de la relación jurídica de la que ha surgido el crédito con privilegio especial, en cuyo caso se satisfará al acreedor hasta el valor de la garantía “*calculado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 94*”.

Por el contrario, al incumplirse el convenio o incumplirse la opción de la administración concursal por pagar lo adeudado y asumir lo pendiente en una

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

relación obligatoria garantizada (art. 155.2), se realizarán los bienes afectos y el acreedor especialmente privilegiado puede cobrar más allá (así arts. 140.4 y 155.3 y 5 LECO).

¿Y cuál es el sentido de que a través de una fórmula pacticia (convenio o redención del crédito garantizado), el acreedor privilegiado se satisfaga con arreglo al cálculo legal de su privilegio, y si ha de pasarse a una fórmula ejecutiva se satisfaga con otros parámetros? Si añadimos el origen de todo, que son los acuerdos de refinanciación especiales de Disposición Adicional 4^a LECO, ¿por qué el acreedor financiero resulta peyorativamente discriminado si se somete o es forzado a someterse a un cobro pacífico en acuerdo paraconcursal, convenio o liquidación sin venta del bien garantido, respecto de la situación, nunca priorizada por el legislador, de la liquidación propia, con venta del bien?

El preámbulo del RD-Ley 9/2015, ya glosado, se refiere al respeto de las normas de la ejecución de las garantías registradas y ello se entiende correctamente en art. 140.4 LECO, puesto que trata de una ejecución separada de garantía real inscrita. El convenio aprobado, que vetó o paralizó la ejecución separada de la garantía real, a pesar de que por el incumplimiento de aquél abra la fase de liquidación, deja expedita la reanudación o inicio de dicha ejecución separada, y en la misma, el destino e imputación de lo obtenido de la realización del bien ejecutado se corresponde con el crédito del título que sirvió al despacho de ejecución, como en la subasta de la ejecución singular (cfr.: 642.2 pfo.2º por relación con 654 y 672 LECiv), al margen de la pertenencia a la masa pasiva, su clase de acreedor financiero, y la extensión del privilegio especial. Añado: ello sin perjuicio del incidente concursal de mejor derecho que pudiera plantear la administración concursal por demostrar que el producto de la ejecución supera el importe amparado en el privilegio especial y existen créditos contra la masa pendientes de satisfacción.

No se entiende correctamente la discriminación positiva para la liquidación concursal con enajenación de bienes, salvo que se admita como interpretación adecuada del art. 155.5 LECO la que se coloca en el mismo plano que el art. 140.4, esto es, el de la ejecución separada compatible con la liquidación propia.

La posición jurídica de los acreedores con garantía real a la apertura de la liquidación, si no hubieran iniciado la ejecución separada, es de pérdida del derecho a hacerlo en procedimiento separado (art. 57.3 LECO), lo cual se excepciona para la liquidación abierta por incumplimiento de convenio. Pues bien, cuando hayan sido suspendidas y se reanuden, o se hayan iniciado antes de la liquidación y

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

después de la finalización del enfriamiento de art. 56, el acreedor ejecutante podrá cobrar hasta el monto de su crédito en el título ejecutivo, con independencia del límite de su privilegio especial, y siempre a salvo del mejor derecho acreditable por la administración concursal.

En ningún otro supuesto ajeno a la ejecución separada debe admitirse el desapego del cobro limitado al privilegio especial. Esto es, la venta directa o en subasta judicial, con cancelación de la carga, seguirá destinando el importe obtenido por la venta del bien al pago del crédito garantizado, hasta donde alcance el privilegio especial (art. 155.4 pfo. 1º LECO).

El canon interpretativo sistemático o contextual debe emplearse para coherenciar, sin vulnerar el art. 157.1 LECO y sin que la ley haya circunscrito la valoración de garantías reales a los supuestos de convenio concursal, el mecanismo derivado del incumplimiento de éste con el derivado de la enajenación en la liquidación del bien dado en garantía, que es la ejecución separada y no otro; y en precisar que la “deuda originaria” es la del título ejecutivo del procedimiento singular y no otro.

Y el canon teleológico o finalista debe apuntar a una limitación del efecto de la matización legal al supuesto de ejecución separada del crédito con garantía real, a fin de mantener las razones primitivas de la reforma, de poner al crédito infragarantizado en su sitio, podar el privilegio especial, y cobrar para la masa al acreedor financiero el costo absorbido en el concurso de la ejecución separada inviable o no elegida.

Otra interpretación proclive a los acreedores financieros, por mucho que sea indudable el influjo de su *lobby* en este “retoque” de la amplitud de la idea promulgada en septiembre de 2014, puede refugiarse en un literalismo descontextualizado y desfigurador del novedoso contenido del privilegio especial por garantía real, aunque solo en esa línea de apostar por la presunta voluntad del legislador de aventajar o beneficiar a los indicados acreedores financieros, en lugar de analizar la *lex data*, alguna veces incluso en contra de las intenciones del autor por una redacción inadecuada.

Evidentemente para la liquidación propia no hace ningún servicio un expediente de limitación del privilegio especial conforme a una proporción del valor de la garantía en esa mayoría de los casos en que el precio real al que se puede aspirar por el bien afecto es muy inferior a dicho valor. Y si cuando lo hace en minoritarios casos tampoco sirviera (créditos garantizados muy ajustadamente), hay que preguntarse por el absurdo de que la administración concursal sobrelleve el

II FORO CONCURSAL DEL TAP

BILBAO, 17 y 18 de DICIEMBRE

cargo de tales valoraciones, con caras y retardatarias tasaciones, perfectamente prescindibles cuando no hay posibilidad de convenio o liquidación traslativa.

Bilbao, diciembre de 2015.