

Ley 17/2014 de medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial y Real Decreto-Ley 11/2014 de reformas urgentes en materia concursal: nuevos paradigmas

Juana PULGAR EZQUERRA

Catedrático de Derecho Mercantil

Diario La Ley, N° 8391, Sección Doctrina, 3 de Octubre de 2014, Año XXXV, Editorial LA LEY
LA LEY 7151/2014

En el presente trabajo se analizan las principales novedades que en materia preconcursal y concursal se han introducido en virtud de la Ley 17/2014 de 30 septiembre, de medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, que tiene su origen en la tramitación como ley ordinaria del RDL 4/2014, así como en virtud del RDL 11/2014 sobre reformas urgentes en materia concursal, que tras su convalidación, ahora inicia su tramitación urgente como ley ordinaria.

Normativa comentada

L 17/2014 de 30 Sep. (medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial)

RDL 11/2014 de 5 Sep. (medidas urgentes en materia concursal)

RDL 4/2014 de 7 Mar. (medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial)

I. DE LA TRAMITACIÓN URGENTE COMO LEY ORDINARIA DEL REAL DECRETO-LEY 4/2014 AL REAL DECRETO-LEY 11/2014 DE 5 DE SEPTIEMBRE

Puede sostenerse, sin duda alguna, que si hay un ámbito normativo en el que se han introducido en los últimos años, y en particular en este año 2014 todavía en curso, numerosas y relevantes reformas, éste ha sido el ámbito concursal de tratamiento de las crisis económicas y aún más el ámbito preconcursal que, progresivamente desde 2009, se ha ido configurando legalmente en nuestro Derecho, como alternativa preventiva al concurso de acreedores, en ocasiones desplazando el ámbito concursal, pudiendo sostenerse hoy más que nunca y recordando al maestro GIRÓN TENA que el Derecho concursal *no es sino que está siendo»*.

En este ámbito, la reciente aprobación de la Ley 17/2014, de 30 de septiembre (BOE 1 de octubre de 2014), por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, que encuentra su origen en la tramitación como ley ordinaria del RDL 4/2014, de 7 de marzo, y que ha venido precedida por la aprobación del RDL 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, convalidado el 25 de septiembre de 2014, podría haber cerrado, al menos por el momento, la tercera etapa de reformas de las que ha sido objeto durante

2014 nuestro Derecho preconcursal y concursal.

Sin embargo, ello no parece que vaya a ser así, desde el momento en que, como ya aconteció en relación al RDL 4/2014, se ha optado por tramitar también el RDL 11/2014 como ley ordinaria, por el procedimiento de urgencia, lo que suscita diversas reflexiones (http://www.congreso.es/public_oficiales/L10/CONG/DS/PL/DSCD-10-PL-223.PDF) (Publicación del acuerdo de convalidación del RDL 11/2014 y tramitación como ley ordinaria, BOE de 2 de octubre 2014).

De un lado, las reformas recientemente aprobadas se caracterizan por su periodificación o «troceamiento» en el tiempo, motivado en cierto modo por la urgencia que ha determinado estas reformas, como expresamente se indica en las exposiciones de motivos de los reales decretos aprobados. Esta urgencia a su vez ha sido determinante en gran medida de la técnica legislativa empleada, abordándose vía real decreto-ley, que siendo expedita en su consecución, sin embargo restringe y en ocasiones elimina en un modo cuestionable el proceso de debate que es conveniente rodee en general todos los procesos de reforma, y en particular en el ámbito concursal.

Ello se explica, de un lado, por la necesaria y urgente adaptación de los institutos preconcursales y concursales a un contexto de crisis económica global, que ha llevado, entre otros aspectos, a la «monitorización legislativa» de nuestro modelo por la comúnmente denominada Troika [Banco Central Europeo (BCE), Fondo Monetario Internacional (FMI) y Comisión Europea (CE)] que ha «recomendado», como ha acontecido en otros países de nuestro entorno, reformas legales y estructurales que permitan afrontar la superación de la referida crisis económica.

A ello se añade, en este marco la Recomendación de la Comisión Europea de 12 de marzo de 2014, sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial, coincidente en el tiempo con el RDL 4/2014, que podría suponer un primer paso hacia la necesaria armonización de los Derechos concursales europeos y que contiene las líneas básicas a las que los estados miembros deberían adaptar sus Derechos concursales hasta el 14 de marzo de 2015, sobre la base de un nuevo paradigma. De un lado, se recomienda la introducción y potenciación de mecanismos que ofrezcan una «segunda oportunidad» a empresarios personas físicas sometidos a concurso de acreedores, introducidos por primera vez en nuestro Derecho en virtud de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización, pero en un modo más formal que material, con importantes carencias, que nos alejan de la recomendación de la Comisión Europea, no habiendo sido no obstante ello, en un modo cuestionable, objeto de modificación en las últimas reformas aprobadas. De otro, se prima la reestructuración de empresas viables con dificultades financieras anteriores a la insolvencia, a través de soluciones negociadas y extrajudiciales de carácter preconcursal, aspecto éste en el que, como se analizara, sí se ha avanzado en las últimas reformas aprobadas.

Pues bien, lo que resulta paradójico es que, habiéndose optado por un modo expedito de legislar vía Reales Decretos-Ley, que desde el momento en que se convalidan entran en vigor y tienen fuerza de ley, lo que, de otro lado, tiene precedentes en el ámbito concursal en nuestro Derecho (RDL 5/2009) y también en el marco del Derecho comparado, al mismo tiempo se opte por tramitar

como ley ordinaria dichos Reales Decretos-Ley. Aconteció en relación al RDL 4/2014, cuya tramitación como ley ha concluido seis meses después de su convalidación y entrada en vigor y ha vuelto a acontecer ahora de nuevo en relación al RDL 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal.

En el ámbito preconcursal y concursal, el resultado de esta opción de tratar como ley ordinaria reales decretos-ley es que los procesos de reforma quedan «abiertos» durante el tiempo que media entre la convalidación de los referidos reales decretos-ley y su tramitación como leyes ordinarias. En principio, podría pensarse que con ello se persigue la introducción de mejoras técnicas en unos textos que, por la urgencia con que se dictan, podrían necesitar ser mejorados. Sin embargo, no ha sido ésta la experiencia en conexión al RDL 4/2014, el cual, salvo una modificación puntual relativa al art. 5.bis y reconocimiento también a los acreedores de la facultad de solicitar la homologación judicial de un acuerdo de refinanciación y a la promoción por el Gobierno de un código de buenas prácticas para la reestructuración viable de la deuda empresarial, se ha convertido en ley sin alteración ni mejora técnica alguna, habiéndose utilizado, sin embargo, este proceso abierto para introducir importantes reformas en el régimen jurídico de la administración concursal, que no formaba parte del contenido del RDL 4/2014, centrado en el saneamiento financiero y en los acuerdos preconcursales de refinanciación.

Con estos precedentes, en este momento puede sostenerse que el Derecho preconcursal y concursal español ha resultado modificado en virtud de la Ley 17/2014, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, que tiene su origen en la tramitación como ley ordinaria del RDL 4/2014, así como en virtud del RDL 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, pero este proceso de reforma sigue abierto y no se cerrará, al menos en 2014, hasta que concluya la tramitación como proyecto de ley del referido RDL 11/2014. Ello, lejos de aportar seguridad jurídica, introduce un factor de incertidumbre en el mercado, en particular frente a operadores extranjeros, pudiéndose «ralentizar» la marcha de procesos iniciados de reestructuración y refinanciación a la espera de que estos procesos de reforma se cierren y se pueda hablar de una «estabilidad legislativa concursal».

En las reformas hasta ahora aprobadas, se incentiva acertadamente, como se ha adelantado, la reestructuración de empresas viables con dificultades financieras, en el marco de la autonomía de la voluntad de las partes ex art. 1255 CC, a través de soluciones negociadas y extrajudiciales de carácter preconcursal, frente a las tradicionales soluciones judiciales/concursales. Es precisamente en gran medida la «periodificación» en el tiempo de dichas reformas acometidas, la que ha propiciado una progresiva «asimilación» o al menos «aceptación» de la necesaria superación de tradicionales principios generales del marco del derecho de obligaciones y contratos, así como del Derecho societario, en el ámbito de la configuración de este nuevo Derecho preconcursal. En efecto, el origen principalmente contractual de las obligaciones que el deudor tiene dificultades o imposibilidad para cumplir y la inserción de estos mecanismos en el marco de la renegociación contractual, conlleva la necesidad de dicha superación, que asimismo en virtud del RDL 11/2014, se ha trasladado también a un marco concursal, con el fin de dotar de «coherencia al sistema».

Así, principios como el de la relatividad de los contratos o la translación al ámbito contractual de las

reglas de mayorías frente al consentimiento individual inter partes, la facultad de resolución del contratante *in bonis* o la necesidad de consentimiento de la parte cuyo contrato se cede, se excepcionan, así como el tradicional marco societario de **relaciones entre propiedad (socios)**, **control (dirección, gestión, toma de decisiones)** y **terceros (inversores y en particular acreedores)**, manifestándose la disociación entre propiedad y control tratada hace ya algún tiempo, en otros ámbitos, por la doctrina (GALBRAITH), en el ámbito de una reestructuración empresarial que se persigue respecto de empresas viables con alto apalancamiento financiero, con el fin de evitar la declaración de un concurso de acreedores. Es en este marco, en el que, como se analizará, en ocasiones se incentiva legalmente en un modo negativo (presunción de concurso culpable) la adopción por los socios de medidas de capitalización de deuda, de las que en ocasiones depende dicha reestructuración, otorgándose un nuevo papel y significado a los titulares de garantías reales, que en determinadas condiciones se van a ver afectados por la «capacidad de arrastre» de acuerdos preconcursales de refinanciación y del convenio concursal.

Tras todo ello, lo que parece subyacer en el fondo es un cambio en la composición de intereses en juego afectados por las dificultades económicas de un deudor con pluralidad de acreedores, y en conexión con ello de los fines perseguidos por el sistema preconcursal y concursal.

En efecto y aun cuando no es éste el lugar adecuado para tratar en profundidad este tema (TIRADO MARTI, I., «Reflexiones sobre el concepto de interés concursal», *ADC*, t. LXII, 2009, págs. 1056 y ss.), debe resaltarse que, junto a la satisfacción de los acreedores como finalidad esencial del concurso, se desprende de la exposición de motivos de las reformas recientemente aprobadas, que fines como la necesidad de mantener en funcionamiento empresas viables con dificultades financieras se van perfilando, no sólo instrumentalmente como vía para maximizar la satisfacción de los acreedores, como acontecía en la originaria redacción de la LC 22/2003, sino con autonomía en aras de un interés en la conservación de la empresa y el mantenimiento del empleo.

Ello permite hablar de una «progresiva desprivatización del Derecho concursal», que, sin abandonar la finalidad esencial de satisfacción de los acreedores, incorpora otros fines de ámbito más general, conectados con la conservación de empresas y el mantenimiento del empleo, lo que en el tradicional carácter pendular de los movimientos de reforma no es absolutamente novedoso. En efecto, no es ésta la primera vez que el Derecho concursal tiende a la desprivatización, recuérdense los movimientos reformistas de finales del siglo XIX y en particular en los años 80 del pasado siglo, en los que, con resultados irregulares, reformas como la francesa anteponían en los fines del Derecho concursal y preconcursal la conservación de empresas y el mantenimiento del empleo a la satisfacción de los acreedores o los movimientos alemanes de «cogestión» de empresas en crisis (Me he ocupado de estos temas con anterioridad en PULGAR EZQUERRA, *La reforma del Derecho Concursal Español y comparado*, Madrid 1994).

En este ámbito, la Ley 17/2014 por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial y el RDL 11/2014, de medidas urgentes en materia concursal, operan en principio en ámbitos distintos, incidiendo la primera básicamente, mediante la tramitación como ley del RDL 4/2014, en la materia preconcursal, y particularmente en el régimen de los acuerdos de refinanciación, teniendo no obstante también incidencia esta Ley

17/2014 en el ámbito concursal en lo relativo a la administración concursal cuyo estatus jurídico, nombramiento y composición cambian sustancialmente. Frente a ello, las reformas contenidas en el RDL 11/2014 de medidas urgentes en materia concursal se centran, de un lado, en el traslado al convenio concursal de alguna de las «piezas básicas» del nuevo régimen de los acuerdos de refinanciación, en particular en lo relativo a la valoración y significado de las garantías y «capacidad de arrastre» del convenio respecto de acreedores privilegiados, lo que dota de coherencia al sistema. De otro lado, se incentivan las liquidaciones concursales traslativas de unidades productivas, estableciéndose como novedad un portal de acceso telemático en el que figurarán las empresas en liquidación concursal y toda la información necesaria para facilitar su enajenación (disp. adic. 2.^a RDL 11/2014, de 5 de septiembre). Se introducen también, además, modificaciones en el ámbito de los créditos subordinados (art. 92 LC), ampliándose su tipología, pieza de calificación (art. 167 LC) y aclarándose la posición de los créditos transmitidos a Sareb procedentes de la reestructuración bancaria, a efectos del cómputo de las mayorías legalmente exigidas en orden a la homologación de acuerdos de refinanciación.

Pero, como acontecía en la Ley 17/2014 por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, también en el RDL 11/2014, y no obstante ser su ámbito de reforma esencialmente concursal, se introducen reformas que, como se analizará, inciden en el ámbito preconcursal, como la expresa previsión en la disp. adic. 1.^a de la consideración a los efectos del RDL 5/2005 de las actuaciones derivadas del art. 5 bis y disp. adic. 4.^a LC como medidas de saneamiento.

Todo ello se completa con medidas puntuales de reforma en sectores conectados al concursal (suspensión del art. 34.8.bis LC hasta 31 de diciembre de 2016; art. 695 LEC; art. 36.4 L 9/2012).

La valoración global de las reformas a mi entender ha de ser positiva, particularmente en lo que se refiere en la previsible incidencia que tendrán en la mejora de la flexibilidad, eficiencia y racionalidad del sistema preconcursal y concursal. No obstante, tres aspectos al menos pueden resultar cuestionables en estas reformas: de un lado, y como ya se ha adelantado, la opción por abordar estas reformas por la vía de los reales decretos-ley como técnica legislativa es lícita y ya ha sido empleada en el ámbito concursal con anterioridad, pero acompañada de su posterior tramitación como proyectos de leyes ordinarias deja abiertos demasiado tiempo los procesos de reforma, lo que conduce a una indeseable inseguridad jurídica en el mercado.

De otro lado, la retroactividad de algunos de sus preceptos. En efecto, en la disp. trans. 1.^a que se introduce en la Ley Concursal en virtud del RDL 11/2014, de 5 de septiembre, se establece un complejo régimen transitorio aplicable a los procedimientos concursales en tramitación a la entrada en vigor de este Real Decreto-Ley, en virtud del cual y en función de que no se haya emitido informe de la administración concursal o no se haya iniciado la fase de liquidación, se aplicará retroactivamente lo dispuesto en el Real Decreto en temas tan relevantes como el criterio de valoración de las garantías o la «capacidad de arrastre» del convenio concursal respecto de acreedores con garantía real.

Ello, que probablemente pueda solucionar situaciones concretas, sin embargo conculca el principio

general de irretroactividad de las normas (art. 3 CC) y, sobre todo, introduce de nuevo incertidumbre en el mercado, en particular respecto de operadores extranjeros que asisten a un *cambio de las reglas de juego cuando el partido ya está iniciado*, lo que conlleva inseguridad jurídica y podría tener —en lo que pueda conllevar de precedente— una negativa incidencia en la futura financiación de empresas en España.

Finalmente y «desatendiendo» las recomendaciones que el Fondo Monetario Internacional hiciera durante su visita a España en 2014, se advierte, en las reformas recientemente aprobadas cuanto menos, una «hipertrofia del crédito público» que contrasta con el replanteamiento de la posición de otros acreedores tradicionalmente preeminentes en el concurso, como los acreedores privilegiados en general y en particular de aquellos dotados de garantía real. En efecto, sobre la base de la comunidad de sacrificios que conllevan los institutos concursales —y en cierta medida también los preconcursales— y esa finalidad de propiciar el saneamiento financiero mediante la reestructuración de empresas viables, se han replanteado los criterios de valoración de sus garantías y se han visto afectados, como se ha adelantado, en determinadas condiciones y con ciertas mayorías legalmente establecidas por la «capacidad de arrastre» de los acuerdos preconcursales y del convenio concursal, pudiendo resultar afectados por quitas y/o esperas o conversiones de créditos en participaciones o en capital. Frente a ello, la posición de los acreedores públicos se ha «blindado» desde el momento en que se excepciona a estos acreedores de ciertos contenidos del convenio y de su «capacidad de arrastre» (no les afecta la paralización de ejecuciones ex art. 5 bis LC, no puede contener el convenio propuestas alternativas para acreedores públicos, no pueden ser objeto de cesión de bienes en pago ni en el convenio ni en el plan de liquidación, no cabe imponerles con un 65 % conversión de deuda en préstamos participativos, se les excluye de los efectos de la modificación del convenio ex disp. trans. 3.^a.5.^a LC) [vid. arts. 5 bis, 100.2.1.^o, 124.1 b), 148.5, disp. trans. 3.^a.5 LC].

Si bien es cierto que alguna de estas excepciones, en particular en relación a la extensión de determinados contenidos del convenio, podría resultar justificada, dado el carácter público de los créditos de que son titulares estos acreedores (por ejemplo, puede entenderse que se excluya la conversión de crédito público en préstamos participativos o su capitalización), sin embargo, otras excepciones contempladas en estas reformas no encuentran justificación de política jurídica. En este ámbito, cuanto menos, resulta cuestionable el mantenimiento de la prohibición a estos acreedores de transigir preconcursalmente en el marco de acuerdos de refinanciación, o la exclusión respecto de la cesión de bienes en pago que se admite en otros ámbitos también respecto de dinero público —en el ámbito tributario, por ejemplo— o la exclusión del régimen de modificación del convenio concursal ex disp. trans. 3.^a.5 LC.

II. LA INCENTIVACIÓN DEL ÁMBITO PRECONCURSAL Y EL SANEAMIENTO FINANCIERO

1. Acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos

Como es sabido, desde el RDL 3/2009 se ha venido configurando un amplio marco preconcursal de tratamiento de las crisis económicas, no limitado acertadamente, como acontece en otros

ordenamientos, a supuestos de insolvencia inminente sino también actual, regulándose inicialmente. El modelo inicialmente adoptado de regulación fue el italiano, en el marco de la autonomía de la voluntad (art. 1255 CC) y sin procedimentalización, en lo que hemos venido en denominar «escudos protectores», particularmente en sede rescisoria respecto de acuerdos de refinanciación que acompañados de un plan de viabilidad, y de un informe de experto independiente, propiciasen la continuidad de la actividad en el corto y medio plazo, así como en sede de negociación del acuerdo de refinanciación, con el fin de proteger ésta de eventuales solicitudes de concurso necesario por parte de acreedores disidentes o no participantes.

Posteriormente, sobre la base del mantenimiento de esta opción de política jurídica, la Ley de Reforma 38/2011 de la Ley Concursal amplió acertadamente la tipología de acuerdos de refinanciación protegidos en sede concursal, reforzándose su negociación. Así, se contemplaba ex disp. adic. 4.^a LC, la posibilidad de acuerdos de refinanciación homologados acordados con un porcentaje legalmente determinado de entidades financieras en los que, de nuevo sin procedimentalización el juez que sería competente para declarar el concurso, en un acto de jurisdicción voluntaria homologa el acuerdo, derivando de ello la paralización de ejecuciones y sobre todo la extensión de los efectos de la espera a entidades financieras disidentes o no participantes, de lo que inicialmente se excluían las garantías reales, en una clara superación del principio de relatividad de los contratos ex art. 1257 CC.

Más tarde, la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización, de un lado mantuvo el modelo y la opción de política jurídica de dotar de un régimen jurídico de protección a los acuerdos preconcursales de refinanciación, introduciéndose reformas que reducían los porcentajes de mayorías exigidas y, sobre todo, regulándose el procedimiento de designación del experto independiente en un nuevo art. 71.bis que se introdujo en la Ley Concursal, lo que aclaraba dudas interpretativas que «lastraban» en la práctica su operatividad práctica. De otro lado, amplió la tipología de la preconcursalidad al regularse coexistiendo con los acuerdos de refinanciación los denominados acuerdos extrajudiciales de pagos (nuevo Título X de la Ley Concursal, arts. 231 a 242 LC), esta vez sobre la base del originario modelo francés del *Règlement Amiable* conectado a la figura del «mandatario ad hoc». Se trata de acuerdos estructurados a través de un expediente registral/notarial sobre la base de la mediación concursal, en conexión con los cuales se introducen por primera vez en Derecho español, aun cuando en un modo más formal que sustancial, mecanismos exoneratorios del pasivo insatisfecho de la persona física conectados a la concesión de una «segunda oportunidad». Pues bien, estos acuerdos extrajudiciales, que inicialmente parecieron concebirse como institutos preconcursales para empresarios o personas físicas o jurídicas en las condiciones legalmente exigidas, que parecían centrar su ámbito de aplicación en pymes frente a los acuerdos de refinanciación que parecían adaptarse en mayor medida a grandes empresas, aun cuando sin limitación legal expresa a este ámbito, y que probablemente por los límites previstos a su ámbito subjetivo de aplicación y desproporcionados efectos que conlleva su iniciación, han tenido hasta el momento escasa aplicación práctica, se han mantenido en su régimen jurídico sin relevantes modificaciones en las últimas reformas introducidas en el ámbito preconcursal y en un marco más amplio en la Ley Concursal.

En efecto, el RDL 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, sobre la base de la necesidad de facilitar el saneamiento financiero evitando el concurso de acreedores de empresas viables desde un punto de vista operativo, esto es susceptibles de generar beneficios en su negocio ordinario pero que han devenido inviables desde un punto de vista financiero, propiciándose su desapalancamiento básicamente sobre la base de la conversión de deuda en capital, centró sus reformas en el ámbito de los acuerdos de refinanciación de las que me he ocupado ampliamente con anterioridad y sobre las que no insistiré, dado que concluida la tramitación como ley ordinaria de este Real Decreto-Ley no se han introducido modificaciones relevantes, salvo las que se señalarán (me remito a mi trabajo «Refinanciación, reestructuración de deuda y reforma concursal», *Diario LA LEY*, 14 de marzo de 2014).

No obstante, resulta conveniente señalar en este lugar que, en este marco se amplió, de nuevo sobre la base de un nuevo contenido del art. 71.bis LC, la tipología de acuerdos de refinanciación protegidos sobre la base de la distinción entre acuerdos de refinanciación plurilaterales con (disp. adic. 4.^a LC) o sin homologación (art. 71.bis.1 LC) y acuerdos bilaterales en las condiciones legalmente establecidas (art. 71.bis.2 LC) habiendo sido muchas y muy variadas las reformas introducidas en el régimen de los acuerdos de refinanciación, algunas de las cuales pudieron resultar polémicas por su novedad y por incidir en principios básicos del Derecho societario, en particular en conexión con la presunción de concurso culpable y la consideración de personas afectadas por la sentencia de calificación respecto de socios que se nieguen de un modo no razonable a capitalizar.

En efecto, la referida finalidad de saneamiento financiero perseguida, va a conllevar, como se ha adelantado, el inicio de lo que podría constituir una evolución en nuestro Derecho que ya se ha producido en otros modelos de Derecho comparado (véase EE.UU., Alemania), en la manifestación en el ámbito concursal de la disociación entre propiedad (socios) y control (dirección, gestión, toma de decisiones) y un nuevo marco de relaciones con terceros y en particular acreedores, cuando la disyuntiva que se plantea para la sociedad es reestructuración vía acuerdos de refinanciación o concurso de acreedores que puede acabar en liquidación.

Y es en este marco en el que se sitúa la posibilidad de imponer contenidos más allá de las esperas con inclusión de quitas y en particular capitalización de deuda a acreedores disidentes o no participantes con inclusión, como novedad, de acreedores titulares de garantías reales y a su vez la posibilidad de los acreedores de «imponer» al deudor societario por la vía de incentivos negativos como la calificación culpable del concurso contenidos como la capitalización de deuda, pareciéndose introducir un marco de deberes de los administradores sociales frente a los acreedores (me he ocupado de estos temas ampliamente, analizando las reformas introducidas por el RDL 4/2014, en «Refinanciación, reestructuración de deuda empresarial y reforma concursal», *Diario LA LEY*, 14 de marzo de 2014).

No obstante, estos aspectos que pueden resultar polémicos, se podría decir que se resolvieron acertadamente en el marco del RDL 4/2014 los problemas detectados en la aplicación práctica de la normativa hasta ese momento vigente, al menos en tres ámbitos, dejando de lado en esta ocasión el análisis del cambio de función y significado del experto independiente que también conllevó esta

reforma: de un lado, potenciándose la protección de la negociación de los acuerdos de refinanciación ex art. 5 bis LC, introduciéndose respecto de acreedores sin garantía real la prohibición desde el momento mismo de la presentación por el deudor de su comunicación de inicio de negociaciones, de iniciación de ejecuciones judiciales de bienes necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial, suspendiéndose las ejecuciones en tramitación, en virtud de la presentación de resolución del secretario judicial, optándose respecto de acreedores con garantía real no tanto por prohibir que se ejercite la acción real frente a los bienes y derechos sobre los que recaiga la garantía cuanto por su paralización, en tanto en cuanto no hayan transcurrido los plazos anteriormente previstos. De otro lado, ampliándose el ámbito material y subjetivo de los efectos que pueden extenderse en virtud de la homologación judicial de acuerdos de refinanciación a acreedores disidentes o no participantes, incluidos en determinadas condiciones también acreedores dotados de garantía real, introduciéndose a estos efectos criterios de valoración de las garantías, regulándose así la «capacidad de arrastre» de los acuerdos de refinanciación homologados, que no son sino acuerdos extrajudiciales, dado que la homologación constituye un acto de jurisdicción voluntaria, frente a acreedores con garantía real, lo que en un principio parecía impensable.

Finalmente, y no por ello menos importante por los efectos que ello pudiera tener en la incentivación de financiación de empresas en crisis económicas, se avanzó en nuestro Derecho, aun cuando con un régimen legal temporal, en el denominado privilegio del *fresh money* que se introdujo en virtud de la Ley de Reforma 38/2011. En este sentido, sobre la base de una solución salomónica, en la disp. adic. 2.^a del RDL 4/2014 se reconoce prededucibilidad al 100 % respecto de los nuevos ingresos de tesorería realizados en el marco de un acuerdo de refinanciación ex art. 71 bis o disp. adic. 4.^a LC (con exclusión por tanto del dinero nuevo no vinculado a un acuerdo de refinanciación de los señalados) en el plazo de los dos años siguientes a la entrada en vigor del referido Decreto Ley y hasta el importe del nuevo ingreso efectuado, siempre que el concurso se declare en el plazo de dos años a contar desde la fecha de concesión de los créditos, esto es, en el plazo de cuatro años desde la entrada en vigor de este Real Decreto-Ley (dos años desde la entrada en vigor del Real Decreto Ley para conceder la financiación y dos años desde esta concesión para la eventual declaración de concurso de acreedores). Durante este mismo período, se extiende también esta clasificación a los créditos concedidos en dicho marco por el deudor o por personas especialmente relacionadas que suponga nuevos ingresos de tesorería, de nuevo hasta el importe del nuevo ingreso efectuado; no se extiende, sin embargo la consideración como créditos contra la masa y por tanto la prededucibilidad que de ello deriva respecto de los ingresos de tesorería realizados a través de una operación de aumento de capital, ni tampoco respecto de los intereses devengados por los nuevos ingresos de tesorería, que seguirán teniendo la calificación prevista en el art. 92.3.^º LC y por tanto seguirán siendo subordinados.

Pues bien, tras la tramitación como ley ordinaria del RDL 4/2014 (Ley 17/2014, de medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial), este régimen legal se mantiene con la misma ubicación sistemática en la Ley Concursal (art. 71 bis y disp. adic. 4.^a) e inalterado materialmente en su contenido, salvo en dos aspectos en el que se introducen novedades que pueden tener relevante trascendencia práctica. De un lado, en el ámbito del art. 5.bis LC la prohibición o suspensión de ejecuciones tras la presentación de la comunicación de inicio de negociaciones se extiende a bienes y también a derechos, debiendo señalarse no obstante que lo más importante en este ámbito, que sería la inclusión de la comunicación ex art. 5.bis en el marco

del reglamento comunitario de insolvencia transfronteriza, con el fin de que dicha comunicación extienda sus efectos a ejecuciones iniciadas en otros países comunitarios, hasta el momento no se ha conseguido. De otro lado, se admite expresamente en la disp. adic. 4.^a.5 LC la *posibilidad de que la homologación judicial del acuerdo sea solicitada no sólo por el deudor, como había venido siendo habitual hasta ahora, sino también por «cualquier acreedor que haya suscrito el acuerdo de refinanciación*. Esto puede cambiar la composición de intereses entre deudor y acreedores en el marco de los acuerdos de refinanciación y probablemente persiga potenciar la posibilidad de los acreedores de «imponer» al deudor determinadas medidas de refinanciación y reestructuración (por ejemplo, capitalizaciones de deuda), sobre la base de una homologación judicial que hasta este momento sólo podía ser solicitada por el deudor, pudiendo por tanto éste, por la vía de la no solicitud de homologación, eludir la imposición de dichos contenidos.

Reconociendo el avance significativo que este RDL 4/2014, concluida ahora su tramitación como ley ordinaria, ha supuesto en el diseño de una preconcursalidad, no obstante, podría haberse «aprovechado» la referida tramitación para haber introducido mejoras al menos en dos aspectos del régimen jurídico de los acuerdos de refinanciación, lo que quizás podría producirse con ocasión de la tramitación como ley ordinaria del RDL 11/2014.

De un lado, es necesario «recuperar» el procedimiento de designación del experto independiente, que en un art. 71 bis LC acertadamente se introdujo en la Ley Concursal, en virtud de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización, y que en modo cuestionable desapareció en virtud del RDL 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptaban medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, pasando a regular el art. 71 bis, en su actual redacción, el régimen especial de determinados acuerdos de refinanciación.

Queda, por tanto, la designación registral del experto independiente sin un procedimiento al que adecuarse y sin regulación temas tan relevantes como el plazo de emisión del informe, la posibilidad de solicitud de varios presupuestos a distintos profesionales, y sobre todo ha desaparecido la expresa admisión contenida en el art. 71.ter.2.2.^º LC de la posibilidad de solicitar el nombramiento del referido experto al registrador, aun cuando no exista una versión definitiva del acuerdo y no se hayan alcanzado las adhesiones legalmente exigidas.

El tema reviste una gran trascendencia práctica y puede reabrir debates que fueron cerrados con la introducción del referido procedimiento de designación, con la consiguiente inseguridad jurídica en relación al nombramiento del experto independiente en acuerdos de refinanciación. Es cierto que dicha designación, tras el RDL 4/2014, no es obligatoria sino facultativa, dependiendo de que deudor y acreedores opten por la misma, pero no es menos cierto que va a ser necesaria en aquellos supuestos en que se persiga extender, en virtud de la homologación, el contenido del acuerdo relativo a la capitalización de deuda, así como en supuestos en que se persiga beneficiarse de la exención del régimen de emisión de OPAs cuando se superen, en virtud de la capitalización, los umbrales de participación del 30 % ex art. 8 RD 1066/2007, de 27 de julio.

De otro lado, habría resultado conveniente haber concretado, en el marco de la comunicación de inicio de negociaciones de un acuerdo de refinanciación ex art. 5 bis —que, en virtud de la disp. adic. 1.^a RDL 11/2014, tienen acertadamente la consideración de medidas de saneamiento a los efectos del RDL 5/2005— el juez que sería competente para pronunciarse sobre el carácter necesario para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor de los bienes sobre los que recae la paralización o prohibición de iniciación de ejecuciones.

En efecto, la ausencia de previsión legal al respecto, ha dado ya lugar en la práctica a resoluciones judiciales en ocasiones contradictorias, pues a veces se ha optado por interpretar, sobre la base de los arts. 55 y 56 LC, que sería el juez ante el que se presenta la comunicación, que a su vez sería el juez competente para la declaración del concurso de acreedores, el competente para determinar en este ámbito el carácter necesario de los bienes para la continuación de la actividad (*vid. SJM Granada, de 17 de marzo de 2014*). Frente a ello, en otras resoluciones judiciales se ha entendido que correspondería la competencia para dicho pronunciamiento al juez que estaría conociendo de la ejecución singular sobre la que recaería la paralización, invocándose en apoyo de esta interpretación el art. 568 LEC (*SJM Jaén, de 25 de abril de 2014*).

Ello conlleva, de nuevo, una cuestionable inseguridad jurídica, que se podría haber resuelto con un pronunciamiento legal sobre el juez competente, que entendemos debería ser el juez mismo ante el que se presenta la comunicación, que sería, a su vez, el juez competente para declarar el concurso, dado que posteriormente, en la eventualidad de que finalmente el concurso fuese declarado, será este mismo juez el que deba pronunciarse sobre el mantenimiento de la paralización de estas ejecuciones ex art. 56 LC.

Finalmente, en el ámbito de la manifestación en sede preconcursal y concursal de la disociación entre propiedad y control y un nuevo marco de relaciones que parece se va perfilando de la sociedad con terceros con los que se relaciona y en particular con acreedores, habría resultado conveniente dar un paso más y modificar el actual sistema de incentivación de la capitalización preconcursal de deuda por la vía de la presunción «*iuris tantum*» de concurso culpable y eventual responsabilidad de los socios que se hubieren negado sin causa justificada a la capitalización por el déficit patrimonial, por constituir éste un débil incentivo. En efecto, quizás el concurso no llegue a declararse y la sanción no llegue a ser operativa y la capitalización no podrá llegar a adoptarse, por lo que se propone su sustitución por un sistema de incentivación por la vía de sustitución de la voluntad de los socios reunidos en junta por la decisión del juez que sería competente para declarar el concurso de capitalizar la deuda siguiendo de algún modo en sede preconcursal el modelo alemán previsto en sede concursal en la ESUG de 2011 (*gesetz zur weiteren erleichterung der sanierung von unternehmen*) (la sustitución del sistema de incentivos a la capitalización preconcursal fue una propuesta recogida en diversas enmiendas presentadas (enmiendas 53, 54, 55 y 56 del GP catalán, y enmiendas 73, 74 y 75 del GP socialista) (*vid. CABANAS TREJO, R., «Enmiendas al proyecto de ley de refinanciación de la deuda empresarial», Diario LA LEY, julio 2014*).

2. La creación de una comisión de seguimiento de prácticas de refinanciación y reducción de sobreendeudamiento

Con arreglo a la disp. adic. 3.^a del RDL 11/2014, de 5 de septiembre, de Medidas Urgentes en Materia Concursal, se crea una comisión de seguimiento de prácticas de refinanciación y reducción del sobreendeudamiento, constituida por nueve miembros permanentes, procedentes de distintos ministerios, Economía y competitividad (2), Justicia (2), Hacienda y Administraciones Públicas (1), Empleo y Seguridad social (1), Industria, Energía y Turismo (1), Banco de España (1) y un juez nombrado por el Consejo General del Poder Judicial.

A esta Comisión se le atribuyen funciones heterogéneas, que abarcan desde la realización de un seguimiento de la efectividad de las medidas adoptadas por este Real Decreto en materia concursal y de refinanciación preconcursal de deuda, así como de la situación del endeudamiento del sector privado y sus implicaciones macroeconómicas, evaluar su aplicación y proponer al Gobierno las reformas que resulten convenientes a su juicio. Asimismo, verificará el cumplimiento de los códigos de buenas prácticas, se sobreentiende para la reestructuración viable de la deuda empresarial, cuyo desarrollo, con arreglo a lo previsto en la disp. adic. 3.^a Ley 17/2014 por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, el Gobierno impulsará con las entidades de crédito, con el fin de ofrecer a Pymes y autónomos, altamente endeudados pero viables, la posibilidad de reestructuración o refinanciación de su deuda empresarial. Parece, por tanto, que nos encontramos ante una proyectada norma de *soft law*, de voluntario cumplimiento, que parece introducirse en el ámbito de la refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, como ya se hiciera en relación a la refinanciación y reestructuración de la deuda hipotecaria. En efecto, en virtud de la aprobación del RDL 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios, el modelo introducido de refinanciación en este ámbito giró en torno a la elaboración de un código de buenas prácticas (art. 5 RDL 6/2012), al que voluntariamente podían adherirse las entidades de crédito y demás entidades que de modo profesional realizaron la actividad de concesión de préstamos o créditos hipotecarios y cuyo seguimiento también se preveía sería supervisado por una comisión de control. El modelo hasta el momento ha funcionado con éxito, dadas las numerosas entidades que progresivamente han comunicado su adhesión voluntaria a este código de buenas prácticas en el ámbito hipotecario, probablemente bajo el incentivo negativo que conllevaría el «coste ético mediático» de la no adhesión a ese código (me he ocupado ampliamente de este tema en «El sobreendeudamiento de la persona física», AAMN, t. LIII 2012/2013, págs. 408 a 411).

A todo ello se añade la posibilidad de que la Comisión solicite directamente, o a través de alguno de sus miembros, información relativa a acuerdos de refinanciación y reestructuración preconcursales y procesos concursales.

Se proyecta, por tanto, la creación de una comisión heterogénea, no sólo en su composición, integrada por miembros de distinta procedencia, sino también en las funciones que le son encomendadas y que abarcan desde la proposición al Gobierno de reformas concursales o preconcursales, con el fin de facilitar la reestructuración de empresas económicamente viables, hasta la verificación de unos códigos de buenas prácticas en materia de refinanciación preconcursal insertos en el ámbito del *soft law* y de voluntario cumplimiento, hasta la solicitud de información sobre procesos refinanciadores, lo que previsiblemente puede tener poca eficacia práctica, más allá del referido coste mediático que podría llevar la no adhesión a estos códigos, al carecer esta

Comisión, como no podía ser de otro modo, de fuerza coactiva en orden a propiciar el cumplimiento de sus competencias.

III. EL NUEVO ESTATUS JURÍDICO DE LA ADMINISTRACIÓN CONCURSAL

Pero, con ocasión de la tramitación como ley ordinaria del RDL 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, también se ha aprovechado para reformar el estatus jurídico de la administración concursal, órgano esencial del concurso de acreedores. Ello ha conllevado cambios en el Título II de la Ley Concursal, relativo al régimen de la administración concursal (arts. 27, 28 y 30 en el Título II, con la introducción de un nuevo Capítulo II), del que no nos ocuparemos en esta ocasión con profundidad, sino para señalar que, de un lado, se establecen directrices para orientar el nuevo sistema de requisitos para ejercer como administrador concursal, con el fin de propiciar que quienes desempeñen estas funciones posean las aptitudes y los conocimientos suficientes. Con esta finalidad, se establece, de un lado, la posibilidad de exigir la superación de pruebas o cursos específicos, y de otro, la creación de una Sección Cuarta de administradores concursales y auxiliares delegados en el Registro Público Concursal, donde deberán inscribirse las personas físicas y jurídicas que cumplan con los requisitos para ser administradores concursales, especificándose también como novedad el ámbito territorial en el que estén dispuestos a ejercer como administradores concursales.

De otro lado, se reforma el sistema de designación de la administración concursal, cuyo funcionamiento será desarrollado en virtud de reglamento, «deslegalizándose» por tanto su regulación, debiendo señalarse que no se hará efectiva la reforma en esta materia, en tanto en cuanto no se produzca el referido desarrollo reglamentario, lo que de nuevo deja abierto, por el momento, el proceso de reforma también en materia de administración concursal.

En este ámbito, la Sección Cuarta del Registro Público Concursal sustituirá a las actuales listas en los decanatos de los juzgados, estructurándose la designación de la administración concursal sobre la base de la clasificación de los concursos en función de su tamaño, con el fin de modular, sobre la base de este elemento, los requisitos exigidos a la administración concursal, sistematizándose las funciones atribuidas a la administración concursal en función de cada tipo de procedimiento y la concreta fase concursal a la que resulten de aplicación.

Asimismo, se introducen modificaciones en los principios rectores de la remuneración de la administración concursal vía arancel, modulándose ésta sobre la base del principio de «eficiencia» que persigue adecuar la remuneración de la administración concursal a la calidad y resultados de su trabajo, asignándose por tanto al arancel no sólo la virtualidad de constituir un mecanismo de retribución, sino también un elemento incentivador de la calidad, diligencia y agilidad de la administración concursal.

IV. LA PROPICIACIÓN DE LA CONCURSALIDAD CONSERVATIVA

En la exposición de motivos del RDL 11/2014, de 5 de septiembre, se parte, como ya aconteciera en el RDL 4/2014, hoy Ley 17/2014, de la finalidad de propiciar la «continuidad de empresas económicamente viables, por ser ello beneficioso no sólo para las propias empresas, sino también para la economía en general y muy en especial para el mantenimiento del empleo». Pues bien, en este marco, las reformas que se introducen en el ámbito concursal persiguen, como se ha adelantado, de un lado, trasladar al ámbito del convenio concursal algunas de las «piezas» claves del sistema preconcursal, con el fin de dotar de coherencia al sistema. En efecto, el RDL 4/2014 introdujo, como se ha analizado, grandes avances en el ámbito negocial y extrajudicial de los acuerdos preconcursales de refinanciación, en cuyo marco y partiendo de la libertad en el contenido de los acuerdos preconcursales, se podía «arrastrar» a acreedores con garantía real a los efectos de un acuerdo de refinanciación, racionalizándose en un modo objetivo el criterio de valoración de la garantía real evitando el problema frecuente de las «infragarantías», produciéndose la paradoja de que dichos efectos no se podían alcanzar en sede de convenio concursal inserto en un procedimiento de carácter judicial.

De otro lado, y de nuevo en el marco de la propiciación de la continuación de la actividad empresarial, se persigue propiciar las liquidaciones concursales traslativas de unidades productivas en funcionamiento, ya sea en fase común o en fase de liquidación, superándose acertadamente la tradicional identificación entre liquidación concursal y destrucción de valor empresarial.

A ello, además, se añade la introducción de otras reformas en el ámbito concursal y en particular en relación a los créditos subordinados y calificación concursal.

1. Vía convenio concursal y su adecuación a los acuerdos preconcursales de refinanciación

A) La progresiva liberalización del contenido del convenio

Como es sabido, el planteamiento del legislador en la Ley Concursal 22/2003 fue limitar el contenido del convenio concursal con la intención de «moralizarlo», evitando los abusos a los que en la práctica había dado lugar la tradicional libertad de contenido del convenio de quiebra, sobre la base del art. 898 CCom. Esta limitación se estructuró sobre la base de contenidos posibles del convenio en cuyo ámbito las quitas y/o esperas resultaban cuantitativa y temporalmente limitadas y de contenidos prohibidos, en cuyo ámbito se situaba la taxativa y genérica prohibición de convenios con contenido liquidativo, así como de convenios de cesión de bienes y derechos a los acreedores en pago o para pago de sus créditos (art. 100.3 LC), que tan frecuentes habían sido en la práctica con anterioridad a la reforma de 2003, pareciendo partir el legislador en aquel momento, en un modo cuestionable, de la equiparación entre cláusulas de cesión en pago o para pago y liquidación. En efecto, en el art. 100.3 LC, al aludirse a la cesión en pago o para pago, se prohibían las dos modalidades de cesión tradicionalmente diferenciadas por la jurisprudencia, esto es, la cesión para pago (*pro solvendo*), regulada ex art. 1175 CC y en virtud de la cual el deudor transmite a un tercero la posesión de los bienes y la facultad de su realización, aplicándose el importe obtenido al pago de la deuda, sin extinción en principio del crédito en su totalidad, pues salvo pacto en contrario el deudor continuaría siendo responsable de la parte del crédito a la que no alcanzase el importe líquido de los bienes cedidos. Asimismo, se prohibía también la denominada cesión en pago o *dativo*.

pro soluto no regulada a nivel jurídico positivo y en virtud de la cual se produciría un efecto transmisor directo de la propiedad de los bienes a los acreedores, produciendo como efecto la liberación total del deudor (*vid.* sobre esta distinción la clásica STS 28 de junio de 1997).

Pues bien, los límites temporales y cuantitativos a las esperas y las quitas, así como la prohibición de cesiones en pago o para pago de acreedores, «limitaban» en el momento actual sin justificación de política jurídica la operatividad práctica de los convenios concursales, en particular frente a los acuerdos de refinanciación en cuyo marco se pueden pactar esperas y/o quitas sin límites, así como cesiones de bienes en pago o para pago de acreedores. En este marco, sobre la base del RDL 11/2014, de 5 de septiembre, de Medidas Urgentes en Materia Concursal, se inicia una *línea de liberalización del contenido del convenio*, suprimiéndose los límites temporales y cuantitativos a las esperas y las quitas y, en consecuencia, desapareciendo la facultad del juez de autorizar ex art. 100.3 LC excepcional y motivadamente, respecto de empresas que pudieran tener especial trascendencia para la economía, la superación de dichos límites, que tantos problemas había dado a los jueces de lo mercantil en la práctica en orden a la delimitación de esta categoría de empresas.

No obstante, como acontecía en el marco del art. 19 de la antigua LSP, la cuantía de las quitas y temporalidad de las esperas sigue resultando, en la reforma que se introduce, determinante del régimen de mayorías exigido para su aprobación (*vid.* nueva redacción art. 124 LC), conteniéndose por la vía de las mayorías legalmente exigidas un límite máximo de las esperas que se pueden acordar en sede de convenio, dado que el art. 124.1 b) permite, con un 65 % del pasivo a favor, pactar esperas superiores a cinco años, pero en ningún caso superiores a diez.

Asimismo y aun cuando sigue manteniéndose, a mi entender en modo cuestionable, la genérica prohibición de convenios de liquidación global del patrimonio del concursado en orden a la satisfacción de sus deudas, en la idea de que no caben liquidaciones convencionalmente acordadas, que puedan conllevar carencia de garantías suficientes, sino con arreglo a un plan de liquidación o en su defecto al régimen legal ex arts. 148 y 149 LC, se flexibiliza el convenio también en otros de sus posibles contenidos, al suprimirse la taxativa prohibición de toda clase de cesión en pago o para pago de bienes o derechos a los acreedores, admitiéndose en las condiciones legalmente previstas en la nueva redacción del art. 100.3.párr. 2.^º LC una de las anteriormente citadas cesiones de bienes, tipificadas por la jurisprudencia.

Así, se admite «la cesión en pago de bienes o derechos» o *datio pro soluto* a los acreedores, no estableciéndose nada respecto de la «cesión para pago de deudas», de donde parece inferirse —en el supuesto en que se hubieran tomado en consideración estas apreciaciones técnicas en la redacción del precepto— que las cesiones que se admiten serán aquellas que conlleven como efecto la liberación total del deudor (véase, sin embargo, disp. adic. 4.^a.3 LC en la que, en el marco de acuerdo de refinanciación, se alude a la cesión en pago o para pago o el art. 148.5 LC que, en relación al plan de liquidación alude a la cesión en pago o para pago). Pero no se admite cualquier cesión en pago de bienes o derechos a los acreedores sino siempre que, de un lado, los bienes o derechos cedidos no resulten necesarios para la continuación de la actividad profesional o empresarial, se sobreentiende a juicio del juez del concurso; y, de otro, *que su valor razonable, calculado conforme a lo dispuesto en el art. 94, sea igual o inferior al crédito que se extingue*,

previéndose que si dicho valor fuese superior, la diferencia se deberá integrar en la masa activa. Con ello, se persigue preservar acertadamente la «proporcionalidad» entre deuda y valor del bien, conteniéndose una especial previsión a la cesión de bienes afectos a garantía al propio titular de dicha garantía, a la que le resultará de aplicación lo dispuesto en el art. 155.4 LC, lo que los jueces de lo mercantil en ocasiones habían venido admitiendo en la práctica. Esta modificación legal, que ha de valorarse positivamente, sin embargo resulta cuestionable en la expresa exclusión legal de esta posibilidad de cesión en pago respecto de los acreedores públicos, contenida en el art. 100.3 *in fine*, a la que viene a añadirse, en otro ámbito pero también en relación al contenido del convenio, la excepción de los acreedores públicos respecto de proposiciones alternativas de convenio, que se amplía en la nueva redacción del precepto en sus posibilidades (obligaciones convertibles, créditos subordinados, préstamos con intereses capitalizables o cualquier otro instrumento financiero de rango, vencimiento o características distintas de la deuda originaria).

Ello, junto a otros aspectos que se analizarán más adelante y en particular el mantenimiento de la prohibición legal de transigir en el marco de acuerdos preconcursales de refinanciación ex art. 10.2 Ley 47/2003 presupuestaria, art. 164.4 LGT y art. 24 LSS, coloca, como se ha adelantado, a los acreedores públicos, en contra de lo recomendado por el FMI, en posición preeminente frente a otros acreedores, incluidos los dotados de garantía real, que habiendo sido en las últimas reformas en un modo importante modificada su posición en el marco preconcursal y concursal pueden verse afectados, en virtud de la «capacidad de arrastre» de acuerdos preconcursales de refinanciación y del convenio concursal, por las proposiciones alternativas y también por eventuales cesiones en pago de bienes o derechos, lo que dificultará, y en ocasiones incluso podrá impedir, alcanzar un convenio concursal.

B) Aceptación del convenio: mayorías, «capacidad de arrastre» y criterio de valoración de la garantía

Son muchas y variadas las novedades que en materia de aceptación del convenio se han introducido en virtud del RDL 11/2014, de 5 de septiembre, que, como se ha adelantado, pretenden en definitiva adecuar en esta materia, en la medida de lo posible, el régimen de aceptación del convenio concursal y de los acuerdos preconcursales de refinanciación.

a) La atribución de derecho de voto a los acreedores derivativos, la incentivación del mercado de *distress debt* y la ampliación de los acreedores subordinados

Puede sostenerse, sin duda, que una de las novedades más relevantes introducidas en virtud del RDL 11/2014, de 5 de septiembre, por la incidencia que ello puede tener en la agilización del mercado de deuda (*distress debt*), como vía alternativa de financiación de empresas en concurso, es la supresión de la prohibición de voto de los acreedores derivativos, que ha caracterizado nuestro modelo desde la aprobación de la LC 22/2003, no obstante posteriores reformas que «modularon» dicha prohibición en función del carácter del acreedor derivativo.

En efecto, el art. 122.1.2.º LC, en su redacción inicial y partiendo de la tradicional idea derivada de la práctica de la quiebra de que quienes adquieren créditos tras la declaración de un concurso lo hacen

con la intención o la finalidad de «controlar el concurso», privaba de derecho de voto a todo acreedor derivativo que hubiese adquirido su crédito tras la declaración de concurso, con independencia del carácter profesional de dicho acreedor y con la sola excepción de quienes lo hubieran adquirido por título universal o como consecuencia de una realización forzosa. Ello, como era de esperar, tuvo un indeseable efecto negativo sobre la «colocación» de créditos tras la declaración del concurso a inversores institucionales o entidades de capital riesgo especializadas en reestructurar empresas con el fin de su revalorización y posterior enajenación (*distressed funds* especializados en *turnaround*), lo que podía constituir una fuente de financiación postconcursal alternativa a la tradicional ausencia de *fresh money*, con un importante abaratamiento respecto de la financiación bancaria ajena.

Pues bien, la Ley 38/2011 «suavizó» dicha prohibición, excluyendo de ella la adquisición de créditos tras la declaración del concurso por una entidad sometida a supervisión financiera, lo que, aun cuando representaba un inicio de «liberalización» del tratamiento del tema, resultaba insuficiente, dado que, como es sabido, no todas las entidades de capital riesgo especializadas en reestructuras empresas para su revalorización y posterior enajenación están sujetas a supervisión financiera (*vid. PALÁ LAGUNA, «Concepto de entidad financiera, homologación de acuerdos de refinanciación y derecho de voto del convenio concursal», RCP, 18/2013, págs. 167 a 181*).

Por ello, ha de ser valorada positivamente la nueva redacción del art. 122 LC, de la que se desprende el reconocimiento de un derecho de voto del convenio a todo acreedor derivativo, con la única excepción del acreedor especialmente relacionado con el concursado que hubiese adquirido su crédito por acto inter vivos tras la declaración del concurso, en cuyo caso la privación del derecho de voto provendría no tanto de su carácter derivativo cuanto del carácter subordinado que conlleva su proximidad con el deudor. Subsistían no obstante mecanismos preventivos de eventuales maniobras de control por la vía de la adquisición de créditos, de un lado, la ausencia de legitimación del acreedor derivativo en orden a la solicitud de declaración del concurso ex art. 3.2 LC, así como con la ampliación de personas subordinadas.

En efecto, el riesgo de posibles «maniobras» para controlar el concurso por la vía de la adquisición derivativa de créditos se persigue reducir, como deriva de la exposición de motivos del RDL 11/2014, por la vía de la ampliación de las personas especialmente relacionadas con el deudor persona física o jurídica y por tanto subordinadas, con las consecuencias concursales que dicha calificación conlleva. Así, respecto de concursados personas físicas son consideradas personas especialmente relacionadas, las personas jurídicas controladas por el concursado, así como aquellas a las que se alude en el art. 93.1.º, 2.º y 3.º LC o sus administradores de hecho o de derecho; las personas jurídicas que formen parte del mismo grupo de empresas, y finalmente las personas jurídicas de las que las personas descritas en el art. 93 LC sean administradores de hecho o de derecho.

En relación al concursado persona jurídica, son también consideradas ahora como novedad personas especialmente relacionadas las personas naturales en el sentido de físicas o jurídicas que, en los mismos términos establecidos en relación al deudor persona física, reúnan la condición de especialmente relacionadas con los socios personas físicas que respondan de las deudas sociales.

b) Mayorías exigidas, contenido y efectos del convenio: reglas de cómputo y pactos de sindicación

El art. 124 de la Ley Concursal, relativo a las mayorías necesarias para la aceptación de propuestas de convenio, ha sido objeto de nueva redacción, introduciéndose, sobre la base del modelo de la disp. adic. 4.^a LC, en relación a acuerdos preconcursales de refinanciación, una modulación de las mayorías exigidas en función de los contenidos del convenio y de los efectos que se quieran alcanzar, superándose así en un modo modulado por las mayorías alcanzadas algunos de los contenidos como se ha analizado tradicionalmente limitados (quitas /o esperas) o prohibidos (cesión de bienes en pago) y de la «capacidad de arrastre» respecto de acreedores privilegiados de que se persiga dotar al convenio concursal.

Abordando el tema de las mayorías necesarias para la aceptación de propuestas de convenio, se establecen dos niveles de aceptación. De un lado, voto a favor del 50 % del pasivo ordinario, que permite extender a acreedores disidentes o no participantes quitas iguales o inferiores a la mitad del importe del crédito, esperas de principal o intereses o de otra cantidad con plazo no superior a cinco años, y conversión de deuda en préstamos participativos durante el mismo plazo [art. 124.1 a)], lo que, sin embargo, no podrá ser extendido a acreedores laborales o públicos, constituyendo, como se ha adelantado, una prerrogativa sin justificación de política jurídica. El anterior quórum de mayorías, sin embargo, se «rebaja», siendo suficiente que vote a favor del convenio una porción del pasivo superior a la que vote en contra, cuando la propuesta consista en el pago íntegro de los créditos ordinarios en plazo no superior a tres años o en el pago inmediato de los créditos ordinarios vencidos con quita inferior al 20 %, con remisión respecto de la manifestación de votos en contra a lo previsto en los arts. 103, 108 y 115 bis LC.

De otro lado, y como segundo nivel de mayorías de aceptación del convenio, se establece el 65 % del pasivo ordinario, en cuyo caso los acreedores disidentes o no participantes quedarán sometidos a esperas de más de cinco años, pero en ningún caso superior a diez, quitas superiores a la mitad del importe del crédito y de nuevo, como en relación a las mayorías del 50 % y en relación a acreedores distintos a los públicos y los laborales, a la conversión de deuda en préstamos participativos por el mismo plazo, y como diferencia frente a aquel porcentaje, también a las restantes medidas previstas en el art. 100 LC (por ejemplo, capitalización de deuda respecto de la que no se establece límite legal, que, como es sabido, constituiría contenido alternativo del convenio y en ningún caso único).

En relación a las reglas de cómputo de las normas exigidas, se traslada al ámbito del convenio ex art. 121.4 último párrafo LC la regla de cómputo contenida en la disp. adic. 4.^a.1.párr. 4 LC en supuestos de acuerdos que, tras la declaración de concurso continúen sujetos a régimen o pacto de sindicación. Así, acertadamente, con el fin de evitar la sobreponderación artificiosa de determinadas participaciones minoritarias en acuerdos sindicados, se entiende que los acreedores votan a favor del convenio cuando voten a su favor quienes representen al menos el 75 % del pasivo afectado por el acuerdo en régimen de sindicación, salvo que las normas que regulan la sindicación establezcan una mayoría inferior, en cuyo caso se aplicará esta última, lo que se aplicará para el cómputo de las mayorías necesarias para aprobar el convenio, así como para la extensión de sus

efectos a acreedores disidentes o no participantes.

c) «Capacidad de arrastre» del convenio, clases de acreedores y valoración de garantías

Otra de las novedades más relevantes introducidas por el RDL 11/2014, y que también encuentra su precedente en el régimen de los acuerdos preconcursales de refinanciación, es la nueva «capacidad de arrastre» del convenio respecto de acreedores con privilegio, que también como novedad frente al tradicional planteamiento del tema en nuestro modelo, son divididos en clases, estableciéndose respecto de acreedores privilegiados con garantía real, reglas de valoración de la garantía, partiendo de la distinta condición y circunstancias en que hayan podido otorgarse (rango posterior a otras garantías preferentes, Infra o sobregarantía), así como de la superación del nominalismo en esta materia, que ha venido conectado tradicionalmente con un criterio subjetivo de clasificación.

El planteamiento tradicional de las conexiones entre convenio concursal y acreedores privilegiados ha venido siendo, como es sabido, que el contenido del convenio sólo vinculará al deudor y sus acreedores ordinarios y subordinados, resultando los acreedores privilegiados sometidos al contenido del convenio sólo si hubiesen votado a favor de la propuesta (derecho de abstención), en cuyo caso el art. 124 *in fine* LC establecía que dichos acreedores privilegiados computarían en el cálculo de las mayorías. Ello contrastaba con el novedoso posicionamiento en relación a los acuerdos de refinanciación, los cuales podían extender su contenido también a acreedores con garantía real, no sólo en la parte no cubierta por la garantía sino incluso en la parte cubierta por ésta, en las condiciones y con la concurrencia de las mayorías legalmente exigidas para ello.

Pues bien, en virtud del RDL 11/2014, de un lado, se elimina la previsión contenida en el art. 124 *in fine* LC, en relación al cómputo en las mayorías del voto de los privilegiados, en supuestos en que opten por votar favorablemente el convenio y se introduce en este precepto un ap. 2, conforme al cual ello sin perjuicio de las mayorías adicionales que para la extensión de sus efectos a acreedores privilegiados sean exigibles conforme a lo previsto en el art. 134. Ello probablemente conecta, de un lado, el nuevo art. 90.3 LC, conforme al cual el privilegio especial solo alcanzará la parte de crédito que no exceda del valor de la respectiva garantía que conste en la lista de acreedores, dejando por tanto de referirse como novedad la calificación al derecho de crédito para conectarse a la garantía misma y, de otro, y en conexión con ello, con los criterios de valoración de las garantías que se introducen. Por tanto, estos acreedores podrían votar y computar en las mayorías respecto de la parte de su crédito no cubierta por la garantía en tanto resulte ordinaria, así como con las «reglas de arrastre» del convenio que se introducen. En efecto, se añade al art. 134 LC un nuevo ap. 3, que introduce como novedad una «capacidad de arrastre» del convenio respecto de acreedores privilegiados, siempre que concurran las mayorías legalmente exigidas [60 % en relación a las medidas del art. 124.1 a) y 75 % respecto de las contempladas en el art. 124.1 b)], pero no respecto de acreedores ordinarios sino exclusivamente respecto de «acreedores privilegiados de su misma clase». En este marco el cómputo de las mayorías se hace exclusivamente respecto de acreedores con privilegio especial, en función de la proporción de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas dentro de cada clase y respecto de acreedores con privilegio general, en función del pasivo aceptante sobre el total del pasivo que se beneficie del privilegio

general dentro de cada clase.

Todo ello nos lleva a dos temas claves dentro de la reforma del convenio concursal: de un lado, el art. 94.2, por primera vez en nuestro Derecho, no introduce en puridad una división de todos los acreedores en clases, pero sí respecto de los acreedores privilegiados —privilegiados con privilegio general o especial— y de otro, el art. 94.5 LC, también por primera vez en el ámbito concursal introduce, sobre la base de las previsiones contenidas en relación a los acuerdos preconcursales de refinanciación, un criterio de valoración de las garantías.

a') La división de acreedores privilegiados en clases: su incidencia en sede de convenio y calificación

Una de las tradicionales características de nuestro Derecho concursal era la inexistencia, frente a los modelos anglosajones, de clases de acreedores, lo que impedía, entre otros aspectos, poder aplicar las reglas del *crown-down*. Pues bien, en virtud del RDL 11/2004, se introduce en el art. 94.2 LC una división de acreedores privilegiados en clases, sobre la base no del criterio anglosajón y en particular norteamericano de categorías *unimpaired* or *impaired* sino respecto de acreedores privilegiados y sobre la base de la naturaleza de los créditos de que son titulares éstos, dentro de las cuales los acreedores con privilegio general o especial deben insertarse en función de la valoración de su garantía.

Así, se distinguen: créditos laborales (acreedores de Derecho laboral, salvo personal de alta dirección), públicos (acreedores de Derecho público), financieros (titulares de cualquier endeudamiento financiero, con independencia de que estén sometidos a supervisión financiera) y el resto de acreedores (categoría residual, en la que se incluirán acreedores por operaciones comerciales y los restantes acreedores no incluidos en las categorías anteriores). Es en alguna de estas categorías donde han de insertarse los acreedores con privilegio general o especial, determinando la concurrencia de las mayorías legalmente exigidas en la clase en que se inserten dichos acreedores, de un lado, la «capacidad de arrastre del convenio», que por tanto no opera sobre la base del total pasivo privilegiado, sino atendiendo a esta división en clases y en relación a lo aceptado por cada clase. De otro lado, esta división en clases resultará también relevante tras la reforma introducida en virtud del RDL 11/2014 en el art. 167 LC, en sede de calificación del concurso, dado que, con arreglo a la nueva redacción no procederá la formación de la sección sexta en supuestos de «ofertas blandas de convenio» (quita inferior a un tercio o espera inferior a tres años) para todos los acreedores o para los de una o varias clases, entendiendo igualmente por tales las establecidas en el art. 94.2 LC. Por tanto, podría evitarse la apertura de la sección de calificación tan sólo con que la «oferta blanda» de convenio fuese dirigida a una clase de acreedores privilegiados. En este marco, ha de tenerse en cuenta, respecto de acreedores con privilegio especial, la previsión contenida en el art. 90.3 LC y que ya se ha adelantado por su importancia, conforme a la cual *el privilegio especial sólo alcanzará la parte del crédito que no exceda del valor de la respectiva garantía que conste en la lista de acreedores, calculada conforme a lo dispuesto en el apartado 5 del art. 94, siendo calificado según su naturaleza* —se sobreentiende a nuestro entender, ordinario o subordinado, por ejemplo respecto de intereses— *el importe del crédito que excede del reconocido como privilegio especial*.

b') El sistema específico de la valoración de las garantías

El nuevo ap. 5 del art. 94 LC viene a reproducir, acertadamente en sede concursal, con el fin de acomodar las garantías a su valor real, el criterio de valoración de la garantía introducido por el RDL 4/2014, respecto de acuerdos preconcursales de refinanciación, lo que aporta coherencia al sistema, al no encontrar justificación de política jurídica distintos criterios de valoración o un «silencio» al respecto que podría inducir a confusión. Con estos criterios de valoración se persigue resolver uno de los grandes problemas que se plantean en los concursos de acreedores, que es el tema de las infragarantías y la superposición de garantías, que en ocasiones han permitido a determinados acreedores detentar posiciones preeminentes en el concurso sin base técnica en la que justificar el privilegio.

Así, se establece que, a los efectos del art. 90.3 LC se expresará el valor de las garantías constituidas en aseguramiento de los créditos que gocen del privilegio especial, que será el que resulte de deducir de los nueve décimos del «valor razonable del bien» sobre el que está constituida dicha garantía, las deudas pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo bien, sin que en ningún caso el valor de la garantía pueda ser inferior a cero ni superior al valor del crédito del acreedor correspondiente. A estos efectos, se establecen los criterios coincidentes con los del RDL 4/2014, para determinar el valor razonable en relación a valores mobiliarios [art. 94.5 a) LC], así como en supuestos de bienes inmuebles [art. 94.5 b) LC] —respecto de los cuáles dicho valor se fijará en el resultante del informe emitido por una sociedad de tasación homologada e inscrita en el Registro Especial del Banco de España— y bienes distintos a los señalados en los aps. a) y b); asimismo, acertadamente se regulan supuestos de pluralidad de garantías reales, estableciéndose que si un acreedor es titular de más de una garantía real, se sobreentiende en aseguramiento de un mismo crédito, en este caso el valor de la garantía real será el resultado de aplicar la fórmula sobre cada uno de los activos objeto de las garantías.

Asimismo, se regula el supuesto de garantías compartidas proindiviso por varios acreedores, en cuyo caso el valor de la garantía real se correspondería con su porcentaje de participación en el valor total de la garantía real, según las normas que regulan el proindiviso.

Ha de destacarse, además, en este lugar, en conexión con la valoración de la garantía, la modificación de que es objeto en su redacción el art. 155.2 *in fine* LC, en el que, al regularse las opciones que tiene la administración concursal respecto de créditos con privilegio especial y en particular con garantía real, en tanto en cuanto no transcurran los plazos del art. 56.1 o subsista la suspensión de la ejecución iniciada conforme al art. 56.2 LC, se adecua la obligación de atender los sucesivos créditos contra la masa, en supuestos en que se opte por atender su pago sin realización de los bienes y derechos afectos *en cuantía que no exceda del valor de la garantía, calculado de conformidad con lo dispuesto en el art. 94 LC*.

Con arreglo a estas premisas, los acreedores privilegiados quedarán vinculados por el convenio, no obstante no haberlo votado, cuando concurra el 60 % [respecto de medidas del 124.1 a)] o el 75

% [respecto del 124.1 b)] de acreedores de su misma clase, en la que hayan resultado calificados tras la valoración de su garantía, calculándose dichos porcentajes sobre la base del valor de la garantía y no sobre el crédito completo, determinando de nuevo las mayorías alcanzadas dentro de cada clase los efectos del convenio que pueden ser objeto de extensión.

No obstante valorarse acertadamente este primer intento de clasificación de acreedores en clases, así como los criterios de valoración y racionalización de los privilegios en general y en particular de las garantías reales y su sometimiento al convenio, lo que hace no mucho parecía impensable desde el llamado «trono de la hipoteca», sin embargo hay que hacer, en una primera aproximación, las siguientes consideraciones críticas.

De un lado, se han construido categorías homogéneas de acreedores privilegiados en función de la naturaleza de su crédito, no tanto en relación a la categoría de acreedores financieros dentro de los que pueden distinguirse distintas situaciones, cuanto respecto de categorías como los créditos públicos, lo que limitará en la práctica la «capacidad de arrastre» del convenio concursal (por ejemplo, para que los créditos públicos se vean afectos por este arrastre hace falta que dentro de esta clase se alcance un 60 % o un 75 %, bastando con no alcanzar dichas mayorías para frenar el arrastre, lo que no resultará difícil al no compartir estos acreedores su clase con otros).

Son diversas las cuestiones que pueden suscitarse en torno a la valoración de las garantías constituidas en aseguramiento de los créditos que gocen de privilegio especial, pero, en una primera aproximación, se suscitan al menos dos cuestiones esenciales. De un lado, en relación a los bienes inmuebles y el informe emitido por una sociedad de tasación, al que se alude en el art. 94.5 b) LC, parece que dicho informe habrá de emitirse en todo caso, incluidos los supuestos de concursado tercero hipotecario, prevaleciendo por su especialidad el art. 94.5 b) LC sobre el art. 83.3 LC que parece atribuir a la administración concursal la facultad de solicitar el asesoramiento de expertos independientes en orden a la estimación del valor de bienes y derechos, resultando vinculada esta entidad al método de cálculo legalmente establecido, sin que puedan ser utilizados métodos diferentes, en orden a la determinación de valor razonable del inmueble. El informe habrá de ser emitido por la referida sociedad de tasación, suscitándose ante el silencio legal quién asumirá el pago de la retribución de la sociedad de tasación. La solución puede debatirse entre entender que sería el titular de la garantía que quiere hacer valer el privilegio el que debería abonar dicha retribución o que sería la administración concursal, la que, dado que es un informe exigido *ex lege*, debería asumir su pago como un gasto del procedimiento y, por tanto, como crédito de la masa, pudiendo argumentarse válidamente una u otra opción. No obstante, entiendo que, partiendo del carácter esencial para la marcha del procedimiento de dicha valoración, en relación al cálculo de las mayorías legalmente exigidas para la aceptación del convenio (art. 124 LC) y determinar su «capacidad de arrastre» (art. 134 LC), no puede ser dejado este tema al eventual «arbitrio» del titular de la garantía, que, por otro lado, se ve inmerso en un procedimiento concursal en orden a la satisfacción de su crédito, con los consiguientes costes temporales y económicos que ello conlleva, debiendo ser asumido por la administración concursal como un crédito contra la masa. El problema que se podrán plantear en este ámbito serían los supuestos en que el concurso no tuviese masa, en cuyo caso resultarían de aplicación las previsiones contenidas en el art. 176.bis LC.

De otro lado, se suscita el momento en que se procederá a dicha valoración. En principio, parece que sería al elaborar el administrador concursal la lista de acreedores ex art. 94 LC, pero cuando realmente es relevante dicha valoración es en sede de convenio, por las razones analizadas, existiendo garantías muy volátiles (por ejemplo, valores sometidos a cotización), que en el tiempo que media entre la declaración de concurso y la aceptación de un convenio concursal pueden haber variado en su valoración, sin que cuestionablemente se prevean mecanismos de actualización, no previéndose asimismo un específico mecanismo de impugnación o recurso frente a la valoración la garantía que haya resultado más allá de la impugnación de la lista de acreedores, lo que puede «debilitar» la posición de los acreedores que gocen de privilegio especial.

d) La modificación del convenio concursal incumplido

Es de sobra conocido que, transcurridos diez años desde la entrada en vigor de la LC 22/2003, y no obstante la incentivación que en aquel contexto se perseguía del convenio concursal frente a la liquidación, básicamente por la vía de la exclusión, en supuestos de «convenios blandos» de la apertura de la sección de calificación, ha sido escaso el porcentaje de convenios alcanzados, siendo además frecuente respecto de los alcanzados su incumplimiento. Ello, en ocasiones, porque haciendo uso del régimen excepcional ex art. 100.1 LC de autorización por el juez de la superación de los límites máximos de quitas y esperas en relación a empresas con trascendencia para la economía, se han acordado convenios con plazos de espera superiores a cinco años, en previsión de una modificación mejorada de las condiciones de mercado que finalmente en un elevado porcentaje de supuestos no se ha producido, resultando difícil cuando no imposible, por causas a veces ajenas al concursado, el cumplimiento del convenio con el contenido inicialmente pactado.

En este marco, es sabido que en la Ley Concursal el incumplimiento del convenio conlleva la apertura de la liquidación concursal, ya sea porque el deudor, cumpliendo su deber legal ex art. 142.2, solicite dicha liquidación cuando durante la vigencia del convenio «conozca» y no tanto prevea la imposibilidad de cumplir los pagos comprometidos y las obligaciones contraídas o porque, incumplido el convenio y solicitada por los sujetos legitimados declaración judicial de incumplimiento, el juez proceda de oficio a la apertura de la fase de liquidación ex art. 143.1.5.^o LC.

Esta apertura de la liquidación, aun cuando en la medida en que conlleva apertura de la sección de calificación ex art. 167.1 LC, podría permitir operar mecanismos de responsabilidad de cómplices, apoderados generales y administradores sociales ex art. 172 y 172 bis LC, conlleva a su vez destrucción de valor empresarial, al menos en las modalidades liquidativas no traslativas, lo que resulta conveniente ser evitado. En efecto, no olvidemos que generalmente son los convenios a largo plazo, autorizados a superar límites legales de quitas y/o esperas por el juez, dada la trascendencia de la empresa para la economía, los que en la práctica tienen más posibilidades de ser incumplidos, lo que abona además la idea de la conveniencia de evitar dicha liquidación, por la vía de la posibilidad de modificación del contenido del convenio. No obstante, en la LC 22/2003 no se preveía la posibilidad de modificación del convenio, frente al planteamiento en otros proyectos de reforma del Derecho español (véase el art. 240 del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983).

Ello ha determinado que hayan sido en la práctica fundamentalmente los operadores, una vez más,

y sobre todo la jurisprudencia de los jueces de lo mercantil quienes, partiendo de la naturaleza contractual del convenio, hayan «ensayado» soluciones que permitan modificar el convenio.

Así, en este ámbito puede situarse, de un lado, la introducción en el convenio concursal de cláusulas expresamente aceptadas por los acreedores —y en ningún caso como solución residual en supuestos de contenidos alternativos del convenio a falta de elección— en las que se prevean alternativas que permitan evitar el incumplimiento (por ejemplo, conversión automática del crédito que no puede finalmente a tenderse con las quitas y/o esperas pactadas en préstamo participativo o capital de la sociedad concursada), lo que no convierte al convenio en condicionado (convenio concursal de Martinsa Fadesa, SJM núm. 1 de A Coruña, de 11 de marzo de 2011); de otro, la admisión por un sector jurisprudencial de la transacción ex art. 19 LEC, como vía para que los acreedores financieros acepten modificar el calendario de pagos contenido en el convenio (*vid. AJM* núm. 3 de Barcelona, de 11 de junio de 2013, comentado por GUTIÉRREZ GILSANZ en *RcP*, 20/2014, págs. 309-321), habiéndose invocado incluso en ocasiones la cláusula *rebus sic stantibus* en el ámbito del convenio o el intento de aplicar a la modificación del convenio concursal su refinanciación con el pasivo titularidad de entidades financieras, sobre la base del régimen jurídico previsto en relación a los acuerdos preconcursales de refinanciación homologados ex disp. adic. 4.^a LC.

Pues bien, en el RDL 11/2014, de 5 de septiembre, de Medidas Urgentes en Materia Concursal, se opta por regular la cuestión de la modificación del convenio concursal en la disp. trans. 3.^a, partiéndose de que los convenios concursales que se aprueben en aplicación de la normativa que deroga este Real Decreto Ley, deben cumplirse íntegramente. No obstante, se admite la solicitud de modificación del convenio concursal, no tanto como acontecía en el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 durante la vigencia del contrato, y por tanto con anterioridad a éste, ante la previsión de su incumplimiento cuanto en supuestos en que dicho incumplimiento ya se haya producido, no en cualquier momento, sino dentro de los dos años siguientes a la entrada en vigor de este Real Decreto Ley. En efecto, en estos supuestos, deudor o acreedores que representen el porcentaje legalmente exigido del pasivo (al menos 30 % del pasivo existente al tiempo del incumplimiento) pueden solicitar la modificación del convenio, que deberá ser aceptada con las mayorías legalmente exigidas, que se diferencian, respecto de acreedores ordinarios y privilegiados, en función de que se proponga vía modificación del convenio adoptar medidas del art. 124.1 a) a 124.1 b), debiendo en todo caso ser aprobada la modificación del convenio por el juez, constituyendo criterio de dicha aprobación judicial que las medidas propuestas garanticen la viabilidad del concursado. En estas condiciones, se extiende la modificación del convenio a los acreedores con créditos privilegiados u ordinarios que no se hubieran manifestado a favor de la misma, así como a los acreedores subordinados, en todo caso con exclusión de los acreedores públicos que de nuevo resultan excluidos de la aplicación de lo previsto en esta disposición, y por tanto del cómputo y de las mayorías previstas en este precepto, así como de la extensión de los efectos de la modificación. Ello, de nuevo, pone de manifiesto la «hipertrofia del crédito público» a la que ya nos hemos referido, frente a otros acreedores, no sólo ordinarios o subordinados, sino también privilegiados con privilegio general o especial, que no obstante este privilegio se ven sometidos a los efectos de la modificación del convenio, de lo que resultan excluidos los créditos públicos.

Asimismo y aun cuando resulta valorable positivamente, la opción por regular mecanismos que permitan «renegociar» el convenio concursal, evitando con ello la liquidación, a mi entender ello habría resultado más operativo, admitiéndose la posibilidad de refinanciar el convenio en las condiciones de la disp. adic. 4.^a LC, renegociándolo no tanto con la totalidad de acreedores intervenientes en éste, cuanto con los acreedores financieros. Pero hay un tema más cuestionable que éste y es que se haya introducido un régimen temporal de dos años, durante el cual los convenios concursales que se incumplan podrán ser modificados, pero no si ese incumplimiento se produce más allá de ese marco temporal. Con ello, en puridad, no se han introducido en nuestro Derecho mecanismos estables de modificación del convenio concursal que, partiendo de su naturaleza contractual, permitan su renegociación, sino mecanismos temporales que podrían adaptarse a algún/os supuestos concretos de convenios que en la práctica se prevea van a ser incumplidos en los próximos dos años, pero que, como acontece en relación al privilegio de *fresh money* introducido en virtud del RDL 4/2014, ahora convertido en ley, deja nuestro Derecho sin mecanismos estables de modificación de convenios concursales y de financiación de empresas.

2. La incentivación de liquidaciones conservativas traslativas: enajenaciones de unidades productivas

Si atendemos a las estadísticas concursales, un elevado porcentaje de concursos de acreedores acaban en liquidación, lo que puede ser interpretado como un fracaso del sistema en la propiciación de soluciones conservativas o como un cambio de tendencia de los operadores tras el que puede subyacer un cambio de paradigma. En efecto, a mi entender ello es debido no tanto a un problema técnico en la configuración del momento de apertura del concurso en conexión con la delimitación del presupuesto objetivo —el deudor podría, sobre la base de la insolvencia inminente ex art. 2.3 LC, «adelantar» en el tiempo cuanto quisiera dicha solicitud y sin embargo no lo hace— cuanto a la preferencia de estos operadores por consensuar en el marco de la autonomía de la voluntad ex art. 1255 CC soluciones conservativas a las crisis económicas de carácter extrajudicial, al margen del concurso, que evitan los costes económicos temporales y reputacionales de éste. Esta opción, además, ha venido refrendada por las últimas reformas que en el modelo español han perseguido propiciar la preconcursalidad, determinando todo ello que en la práctica el concurso de acreedores se solicite frecuentemente con el fin de liquidar empresas, en gran medida ante el fracaso de previos intentos de soluciones acordadas preconcursales.

Pero, y aquí es donde hay que cambiar el paradigma, la liquidación por sí misma no es en todo caso una solución que deba descartarse ni que impida la conservación de la empresa, pues a través de liquidaciones concursales traslativas, ya sea en fase común (Red Elite y fórmula Cacaolat. SSJM núm. 3 y 6 de Barcelona de 2 de junio de 2007) o en sede de liquidación, puede mantenerse el valor empresarial y el empleo y son éstas liquidaciones las que han de ser propiciadas. Ésa es la opción que acertadamente se manifiesta en el RDL 11/2014, que introduce importantes reformas en el régimen de las liquidaciones traslativas en fase común o en sede de liquidación, sobre la base de la introducción en la Ley Concursal, en sede de liquidación, de un nuevo art. 146 bis, que, por expresa remisión contenida en el nuevo ap. 3 que se introduce en el art. 43, también se aplicará a la transmisión de unidades productivas de bienes o servicios en fase común.

Eran dos, fundamentalmente, las cuestiones que motivadas en gran medida por la falta de regulación legal de la materia «lastraban» en la práctica la opción por enajenaciones traslativas concursales. De un lado, la necesidad de precisar si en estos casos se producía sucesión sólo a efectos laborales, como parecía desprenderse del art. 149.2 LC y se habían pronunciado las audiencias en algunas de sus resoluciones (AAP Barcelona, Secc. 15, de 29 de noviembre de 2007, de 16 de diciembre de 2009, de 26 junio 2013; AAP Pontevedra, de 29 de junio de 2010 y de 30 de enero de 2014), con exclusión expresa (en el art. 42.1.C LGT) de sucesión a efectos tributarios y cuestionable exclusión de la deuda frente a la Seguridad Social. Esta última cuestión, dado el silencio legal al respecto, ha sido determinante de una relevante litigiosidad, habiéndose llegado incluso a cuestionar la competencia de los jueces de lo mercantil para pronunciarse sobre esta materia (*vid.* AJM núm. 8 de Madrid, de 20 de diciembre de 2013, pronunciándose sobre la competencia del juez del concurso en esta materia) (*vid.*, además, cuestión prejudicial planteada ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea por el JM núm. 3 de Barcelona, de 4 de febrero de 2014, en conexión con la Directiva 2001/23/CE).

El otro tema importante, sobre el que también se guardaba silencio en la Ley Concursal 22/2003, era determinar el tratamiento de los contratos vinculados al funcionamiento de la unidad productiva y sin cuya cesión en ocasiones no es posible preservar dicho funcionamiento. Como es sabido, el principio general en materia de cesión de contratos es la necesidad de consentimiento de la parte contractual, cuyo contrato se cede (STS 25 de mayo de 1966 o 26 de febrero de 1982), lo que, sin embargo, en conexión con enajenaciones traslativas, puede dar lugar a comportamientos estratégicos de las partes, ralentizando e incluso impidiendo éstas enajenaciones que pueden ser decisivas para el mantenimiento de la actividad empresarial y el empleo. Por ello, y ante el silencio legal en la materia, los jueces de lo mercantil en algunas de sus resoluciones habían optado, acertadamente, por interpretar en gran medida sobre la base del art. 191.ter.2 LC, en el que se parte del mantenimiento de la vigencia de los contratos necesarios para el mantenimiento de la unidad productiva y de la consideración de que el valor de una empresa no se agota en el valor de los elementos tangibles, que en estos supuestos nos encontraríamos ante una cesión forzosa de contratos (art. 1211 CC) instrumentalmente vinculados a una unidad productiva (arrendamientos, *leasing*, franquicias, suministro, licencias de uso de propiedad industrial) [*vid.* AJM núm. 12 de Madrid, de 4 de diciembre de 2012 (Caso Poly), AJM núm. 8 de Madrid, de 20 de diciembre de 2013 (Caso Blanco)] (caso Inoxcrom, caso Monix, en relación a la cesión de licencias...) (soluciones intermedias de subrogación temporal, *vid.* AJM núm. 10 de Barcelona, de 19 de diciembre de 2013) (*vid.*, además, conclusiones de los jueces de lo mercantil de Cataluña, dedicadas en gran medida al tratamiento de este tema, de 3 de julio de 2014, página web Revista de Derecho concursal y paraconcursal (RdD), disponible en web: <http://bit.ly/1u3KUJB>).

Pues bien, en el RDL 11/2014 se abordan estas cuestiones «cubriendo» las referidas lagunas legales, lo que previsiblemente aportará seguridad jurídica al sistema, aun cuando con opciones que a mi entender pueden resultar cuestionables, no tanto en lo que se refiere al tratamiento de la cesión de contratos instrumentalmente a la unidad productiva, cuanto en lo relativo al tema de la sucesión respecto de la deuda frente a la Seguridad Social.

A) La cesión forzosa de contratos *ex lege*

En efecto, entiendo que en el RDL 11/2014 se acierta en el nuevo art. 146.bis.1 LC cuando en la línea de algunos de los pronunciamientos jurisprudenciales anteriormente indicados se establece que se producirá en supuestos de transmisión de unidades productivas en concurso, ya sea en fase común o de liquidación, una cesión forzosa, *ex lege (ipso iure)*, al adquirente de *los derechos y obligaciones derivados de contratos afectos a la continuidad de la actividad profesional o empresarial cuya resolución no hubiese sido solicitada*. Ello también se extiende a contratos administrativos, en cuyo caso la cesión se producirá conforme al art. 226 de la Ley de Contratos del Sector Público, así como ex art. 176.bis.2 también a las licencias o autorizaciones administrativas afectas a la continuidad de la actividad profesional o empresarial.

Conforme a lo dispuesto en el art. 146.bis.2 LC, la cesión de contratos, licencias o autorizaciones se producirá cuando concurren dos condiciones. De un lado, que se trate de derechos y obligaciones derivados de contratos afectos a la continuidad de la actividad profesional o empresarial, debiendo sobreentenderse que dicha valoración recaerá sobre el juez del concurso, de forma paralela a lo que acontece en el art. 56 LC respecto de la paralización de ejecuciones de garantías reales en el marco del concurso de acreedores. De otro lado, *siempre que su resolución no hubiese sido solicitada*, sobreentendiéndose que dicha solicitud sólo y exclusivamente podría provenir del adquirente de la unidad productiva, en coherencia con el art. 156 bis.3 LC, con arreglo al cual lo dispuesto en los dos apartados anteriores de este artículo, esto es, la cesión *ex lege*, no será aplicable a aquellas licencias, contratos y autorizaciones en los que el adquirente haya manifestado expresamente su intención de no subrogarse, lo que no podría ser de otro modo, pues si también la otra parte contratante tuviera facultad de resolución, resultaría desvirtuado el carácter *ex lege* de la cesión.

A ello se añade, además, la referencia contenida en el art. 146.bis.3 LC *sin perjuicio a los efectos laborales de la aplicación de lo dispuesto en el art. 44 ET en los supuestos de sucesión de empresa*, debiendo partirse de la base de que el art. 44 ET no es un precepto de aplicación automática y, por tanto, será el juez del concurso el competente para determinar si resultará de aplicación el art. 44 ET y qué conlleva la sucesión a efectos de subrogación en el pago.

Se altera, por tanto, un principio básico en el marco general de obligaciones y contratos, conforme al cual la cesión de contratos ha de ser consentida por la parte contractual cuyo contrato se cede. No es ésta la primera vez que, como se ha adelantado, en el marco de institutos preconcursales o concursales, resulta «alterado» el marco general de obligaciones y contratos (principio de relatividad de los contratos, en el marco de acuerdos homologados de refinanciación, supresión del derecho de resolución contractual del contratante *in bonis ex art. 61, párr. 2.º LC o 62.3 LC*) y tampoco es ésta la primera ocasión legal en la que en particular y en ámbitos distintos al concursal se ha excepcionado la necesidad de consentimiento de la parte contractual en la cesión de contratos (art. 33 L 29/1994 de Arrendamientos Urbanos, art. 49 TRLPI en relación a la cesión de contratos de explotación de obra intelectual).

No obstante, son muchas y muy variadas las cuestiones que pueden plantearse y se planteará en la práctica en torno a esta cesión obligatoria de contratos, en particular en aquellos supuestos en que se prevean societariamente cláusulas de cambio de control (Isla) o en que las características del

contratista hayan constituido un elemento esencial del contrato, lo que se resuelve en el art. 226 de la Ley de Contratos del Sector Público, al que expresamente remite el art. 146.bis.1, en relación a la cesión de contratos administrativos, estableciéndose que *no podrá autorizarse la cesión a un tercero cuando ésta suponga una alteración sustancial de las características del contratista, si éstas constituyen un elemento esencial del contrato.*

Sin embargo, el tema no se aborda en el nuevo art. 146 bis LC con carácter general en relación a contratos que tengan otra naturaleza no administrativa, debiendo no obstante aplicarse analógicamente esta solución también en otros ámbitos.

B) La sucesión a efectos laborales y frente a la deuda de la Seguridad Social

El controvertido tema de la sucesión de empresa, en el marco de las liquidaciones traslativas, también es abordado en el RDL 11/2014, pero, a mi entender, en un modo cuestionable.

En efecto, el art. 146.bis.4 LC, parece acertadamente establecer como regla general que *la transmisión no llevará aparejada obligación de pago de los créditos no satisfechos por el concursado antes de la transmisión, ya sean concursales o contra la masa, salvo expresa asunción por el adquirente o disposición legal en contrario*, pareciendo partirse, por tanto, acertadamente y como regla general, de la no existencia de sucesión de empresa, lo que previsiblemente incentivaría la adquisición de unidades productivas en concurso. No obstante, y aquí está el problema, en el referido art. 146 bis LC se añade *sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 149.2 LC*, en el que, en el marco de reglas legales supletorias de no aprobarse un plan de liquidación, se establece que, en supuestos en que a consecuencia de una enajenación, una entidad económica mantenga su identidad, *se considerará a los efectos laborales y de Seguridad Social que existe sucesión de empresa*. La novedad no radica en la sucesión a efectos laborales, que ya se contemplaba en la anterior redacción del art. 149.2 LC, sino en que ahora, expresamente, se añade, frente al silencio anterior, que también a efectos de Seguridad social existe sucesión de empresa, lo que coexiste con la expresa exclusión de sucesión de empresa en el ámbito tributario, por expresa previsión del art. 42.1.C LGT.

Ello, y aun pudiendo entender las razones subyacentes a esta opción de política legislativa, constituirá previsiblemente un «potente desincentivo» para los adquirentes de unidades productivas en concurso, alejándose esta opción legal de una línea jurisprudencial progresivamente consolidada, como ha sido anteriormente mencionado, que, ante el silencio legal sobre la materia y con el fin de propiciar liquidaciones traslativas, habían venido acertadamente entendiendo que sólo y exclusivamente existía sucesión a efectos laborales y no frente a la deuda tributaria o de la Seguridad Social.

No obstante, la sucesión a efectos de la Seguridad Social, parece habría de entenderse por imperativos de coherencia lógica con el fin perseguido por la norma, conectada a la sucesión laboral, de modo que sólo donde hay sucesión laboral debería haber subrogación en la Seguridad social. En este sentido, el adquirente asumiría el pago de la deuda frente a la Seguridad Social, anterior y

posterior a la declaración del concurso, pero no globalmente sino sólo respecto de los trabajadores que se mantienen en la unidad productiva que se adquiere, no encontrando de otro modo justificación de política jurídica la asunción de responsabilidad del adquirente respecto de la deuda frente a la Seguridad Social.

C) Enajenación de bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial en ventas concursales de unidades productivas

En virtud del RDL 11/2014, se añade en el art. 149.3.^º LC, como una importante y trascendente novedad, en conexión con la propiciación de enajenaciones traslativas, un régimen especial de enajenación de bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial, en supuestos en que éstos estuviesen incluidos en los establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas de bienes o servicios pertenecientes al deudor que se enajenen en su concurso, con el fin de evitar que la eventual ejecución separada en el supuesto en que operase (*vid. arts. 56 y 57 LC*) pudiera bloquear la consecución de enajenaciones traslativas de unidades productivas.

En este marco, se establecen reglas que regulan las siguientes posibles opciones, sobre la base, de nuevo, de la valoración de la garantía y el consentimiento de la clase a la que pertenezca el acreedor con privilegio especial que resulte afectado:

- Transmisión del bien integrado en el establecimiento o unidad productiva al adquirente, sin subsistencia de la garantía. En este supuesto, pueden producirse dos situaciones: de un lado, que el precio a percibir fuera igual o superior al valor de la garantía, en cuyo caso no es preciso el consentimiento de los acreedores privilegiados afectados. Diferente, sin embargo, es el planteamiento si el precio a percibir no alcanzase el valor de la garantía, calculado conforme al analizado sistema del art. 94 LC, esto es, si no resulta cubierta la totalidad del crédito. En este caso será preciso que manifiesten su conformidad a la transmisión los acreedores con privilegio especial y derecho de ejecución separada que representen, al menos, el 75 % del pasivo de esta naturaleza afectado por la transmisión y que pertenezcan a la misma clase *ex art. 94.2 LC*, teniendo la parte del valor de la garantía que no quede satisfecha la calificación crediticia que se corresponda conforme a su naturaleza [art. 149.3.^º a) LC].
- Transmisión del bien integrado en el establecimiento o unidad productiva al adquirente con subsistencia de la garantía y subrogación del adquirente en la obligación del deudor. En este supuesto no será necesario, en ningún caso, consentimiento del acreedor privilegiado, sustituyéndose la protección que derivaría de dicho consentimiento por el deber *ex lege* del juez de *velar porque el adquirente tenga la solvencia económica y medios necesarios para asumir la obligación que se transmite* [art. 149.3.^º b) LC].

D) Otras reformas en materia de liquidación

— Finalmente, hay que destacar que las reformas en materia de liquidación, analizadas ampliamente por su particular importancia, se completan además con otras reformas con incidencia en

liquidaciones traslativas. En este ámbito, se sitúa la adición en el art. 149.1 LC de un ap. 4.º, que en supuestos de enajenación del conjunto de la empresa o de determinadas unidades productivas mediante subasta, establece la exigencia de incluir en la oferta una *partida relativa a los gastos realizados por la empresa declarada en concurso para la conservación en funcionamiento de la actividad hasta la adjudicación definitiva*, en la que deberá figurar la información legalmente establecida en dicho precepto.

— Asimismo, se añade, en virtud del RDL 11/2014, un nuevo ap. 5 en el art. 148, relativo a la posibilidad de prever en el plan de liquidación la cesión de bienes o derechos en pago o para pago de los créditos concursales, con las limitaciones previstas en el art. 155.4 LC, respecto de bienes afectos a una garantía.

V. LA PROBLEMÁTICA DEL CONCURSO DE CONCESIONARIAS DE OBRAS PÚBLICAS Y LA NUEVA DISPOSICIÓN ADICIONAL 2.^a TER

El RDL 11/2014 introduce en la Ley Concursal una nueva disp. adic. 2.^a ter, en virtud de la cual se regula un régimen especial aplicable a las situaciones de insolvencia de las empresas concesionarias de obras y servicios públicos o contratistas de las administraciones públicas, que viene a añadirse al régimen especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras (disp. adic. 2.^a cuyo ámbito de aplicación material es objeto de ampliación continuada), así como al régimen especial aplicable a las situaciones de insolvencia de las sociedades deportivas (disp. adic. 2.^a bis).

Ello parece poner de manifiesto, una vez más, las dificultades de construir un Derecho concursal bajo el principio de unidad, en su triple vertiente legal, subjetiva y procedural, pues en un modo progresivo y probablemente justificándose ello en las particularidades de las situaciones concursales de determinados sujetos cuyos concursos puedan conllevar implicaciones sistémicas, a la idea inicial de construcción de un solo procedimiento concursal aplicable a todo deudor le está sucediendo la regulación de singulares procedimientos concursales.

Pues bien, en este marco, el régimen especial que se introduce en relación a la insolvencia de las empresas concesionarias de obras y servicios públicos o contratistas, parece estar pensado para las sociedades concesionarias, para la construcción, conservación y explotación de autopistas de peaje, que en el marco de la financiación de obra pública, recurriendo a la iniciativa privada a través de diversas tipologías contractuales, y entre éstas al contrato de concesión, actualmente se encuentran en su generalidad declaradas en concurso de acreedores (R-3, R-5, R-4, AP-36, AP-7, AP-41 Madrid-Toledo, Aut. de Andalucía). Ello motivado por el descenso, en el marco de la actual crisis económica, en la utilización de estas autopistas dado el coste del peaje, a lo que se han añadido elementos como el pago del justiprecio a los expropiados, que en tanto en cuanto se mantiene subsistente el contrato de concesión lo soporta el concesionario, con la excepción prevista en el art. 6 RDL 1/2014, de 24 de enero, de reforma en materia de infraestructuras y transporte y otras medidas económicas, en supuestos en que dicho concesionario se encuentre en concurso, en cuyo caso lo asume el Gobierno, ocupando posteriormente éste el lugar del expropiado en el concurso.

Pues bien, en este marco subyacente se establece que, en supuestos en que se formulen propuestas de convenio que afecten a todos los concesionarios (léase concesionarias de autopistas) y que podrán ser presentadas por las administraciones públicas, incluidos organismos, entidades y sociedades mercantiles vinculadas o dependientes de ellas, podrá condicionarse la aprobación de la propuesta de convenio presentada en cada uno de los procedimientos concursales a la aprobación de las propuestas de convenio presentadas en los restantes procedimientos concursales. En este marco, dichos procedimientos concursales se acumularán por expresa previsión de esta disposición, regulándose la competencia para la tramitación de los concursos acumulados por lo previsto en el art. 25.bis.3 LC, conforme al cual corresponderá al juez que estuviera conociendo del concurso del deudor con mayor pasivo en el momento de la presentación de la solicitud de concurso, o en su caso del concurso de la sociedad dominante, o si ésta no hubiera sido declarada en concurso, el que primero hubiera conocido del concurso de cualquiera de las sociedades del grupo.

Ello parece partir como premisa de la posibilidad y aún más de la previsión de que los concursos de dichas concesionarias de autopistas pueda desembocar en convenios, lo que inicialmente pudo dudarse dado el carácter deficitario de la actividad y la tipología de los acreedores en esta clase de concursos, en cuyo caso parece acertado que en un marco de economía procesal se prevea la acumulación de los procesos concursales ya iniciados si se formulan propuestas de convenio que afecten a todos ellos, como acontece en los supuestos recogidos en el art. 25.bis.1, que ahora se amplían con este supuesto contemplado en la disp. adic. 2.^a ter.

No obstante, como es sabido, no es este tema de la eventual acumulación de concursos declarados cuando acaben en convenio realmente el problema central de los concursos de sociedades concesionarias de autopistas, que en el momento actual se debaten entre la opción del Gobierno por alguna de las anunciadas medidas de creación de una sociedad pública de autopistas, que encontraría su precedente en la denominada Empresa Nacional de Autopistas (ENA) constituida el 21 de marzo de 1984 y la eventual entrada de operadores que puedan sanear la situación de dichas autopistas en el marco de la liberalización del mercado de *distress debt* que supondrá la nueva redacción del art. 124 LC y el derecho de voto del acreedor derivativo. Entre tanto, el principal problema de estos concursos seguirá siendo la pignoración anticipada de la denominada responsabilidad patrimonial de la administración (RPA) por las entidades financieras. En efecto, éstas en el marco de un *project finance* se garantizaron la financiación concedida a la sociedad concesionaria pignorando un crédito futuro como lo es la responsabilidad patrimonial de la administración, que se actualiza en supuestos de resolución del contrato de concesión como un derecho del concesionario a la devolución de las inversiones realizadas en la infraestructura (art. 271.1 LCSP), suscitándose la resistencia de esta pignoración anticipada al concurso, así como la incidencia en esta pignoración de la minoración de la responsabilidad patrimonial de la administración, en supuestos en que, con arreglo al art. 6 RDL 1/2014, de 24 de enero, de Reforma en materia de infraestructuras y transporte y otras medidas económicas, el Gobierno haya procedido al pago de los expropiados (me he ocupado de estos temas con anterioridad en PULGAR EZQUERRA, «Sociedades concesionarias de obras públicas, pignoración de créditos futuros y concurso de acreedores», *RdS*, 40/2013, págs. 49-77).

La problemática se plantea en relación con el «malhadado» art. 90.1.6.^º LC, en torno al cual, como es sabido y no voy a insistir en ello, se han desarrollado diversas tesis interpretativas doctrinales (PANTALEÓN, MIQUEL GONZÁLEZ, GARCIMARTÍN, HORMAECHEA), habiéndose decantado la jurisprudencia de los jueces de lo mercantil por la denominada «tesis intermedia» seguida asimismo por el Tribunal Supremo (SSTS, Sala Primera, 125/2008, de 22 de febrero, y 650/2013, de 6 de noviembre).

Pues bien, es cierto que si, como parece preverse, estos concursos desembocan en convenio esta problemática se soslayará al menos en tanto en cuanto se cumplan los convenios alcanzados, pues la responsabilidad patrimonial de la administración que las entidades financieras pignoraron sólo «saltará» en el momento de la resolución del contrato de concesión (art. 271.1 LCSP), lo que se produciría automáticamente en el marco de la liquidación concursal, pero no así en el marco del convenio, pero ello no resuelve sino temporalmente e—insistimos— en tanto se cumpla el convenio, el problema de fondo que es la resistencia al concurso de la pignoración anticipada de créditos.

Asimismo, el problema que puede plantearse en el marco de los referidos convenios con acumulación de procedimientos es un eventual problema de calificación concursal del crédito pignorado de las entidades financieras, en los supuestos en que el crédito llegue sin calificar a la propuesta de convenio, lo que no será imposible pero sí poco frecuente (pensemos en supuestos de propuesta anticipada de convenio) y pudiera optarse por calificaciones sobre la base de tesis interpretativas distintas de las adoptadas por otros jueces de lo mercantil, en relación a créditos que ya estuvieran calificados en el momento de la acumulación, en cuyo caso serían las audiencias las que resolverían el tema.

VI. LAS ASIGNATURAS PENDIENTES DE LA REFORMA: PIGNORACIÓN ANTICIPADA DE CRÉDITOS FUTUROS, COORDINACIÓN PRECONCURSAL Y CONCURSAL DE MEDIAS SOCIETARIAS DE REESTRUCTURACIÓN Y MECANISMOS DE EXONERACIÓN DEL PASIVO

No obstante el importante avance que, como hemos analizado en esta primera aproximación han supuesto en el ámbito preconcursal y concursal las reformas introducidas, hay todavía, al menos, tres ámbitos en los que resultaría necesario actualizar nuestro Derecho concursal, lo que podría hacerse durante la tramitación como ley ordinaria del RDL 11/2014, de reformas urgentes en materia concursal, dado que, como se ha analizado, esta opción de política legislativa ha dejado en el momento actual todavía abierto el proceso de reforma del Derecho preconcursal y concursal español.

De un lado, como se ha adelantado en relación a la problemática del concurso de sociedades concesionarias de autopistas, hay que clarificar por su trascendental relevancia práctica respecto de la financiación de empresas, la resistencia al concurso de la pignoración anticipada de créditos futuros, actualmente sin regulación jurídica, dado que el art. 90.1.6.^º LC regula otro tema distinto, como es la prenda en garantía de créditos futuros,

componiendo adecuadamente, mediante la reforma de dicho precepto los intereses eventualmente en conflicto en este ámbito; a saber, de un lado, el interés del acreedor pignoraticio respecto del que la mayor o menor resistencia de la prenda al concurso determinará la predisposición de los operadores en el tráfico a conceder financiación al amparo de esta garantía (véase las consideraciones anteriormente hechas en torno a la financiación de obra pública en España, en el marco del *project finance*); de otro, el interés de los acreedores ordinarios, cuyas expectativas de cobro dependerán en gran medida de la resistencia que se otorgue a estas prendas en el concurso y, en tercer lugar, un interés general en la conservación de la empresa y el mantenimiento del empleo que, como se ha analizado, se ha potenciado en un modo importante en el RDL 4/2014, ahora convertido en Ley de refinanciaciones y reestructuración de deuda, así como en el posterior RDL 11/2914, de reformas urgentes en materia concursal.

Pues bien, no voy a abordar en este lugar las diversas tesis interpretativas que se han propuesto por la doctrina más especializada en la materia, con el fin de conciliar en el marco de las relaciones entre pignoración anticipada de créditos futuros y concurso de acreedores, los intereses que potencialmente podrían resultar afectados por la regulación que se haga del tema; sí voy a concluir, sin embargo, que la tesis denominada intermedia preconizada por un relevante sector doctrinal desde hace ya algún tiempo (PANTALEÓN y GREGORACI, «El alcance de la resistencia al concurso de la prenda de créditos futuros», *RcP*, 201/2014, págs. 15-42) y progresivamente seguida en un modo mayoritario por la jurisprudencia de instancia, audiencias, así como por el Tribunal Supremo (*vid.*, por todas, STS de 6 de noviembre de 2013, comentada por Megías López, en *RcP*, 21/2014, págs. 209-219), es la que permite una equilibrada composición de los intereses anteriormente mencionados y permitiría potenciar la financiación de empresas en crisis en España.

Conforme a esta tesis, la prenda de créditos futuros sería oponible en situación concursal, sin necesidad de notificación al deudor ni inscripción —no siendo ésta necesaria, desde el punto de vista funcional de la prenda y encareciendo los procesos financieros en los que se haya optado por esta clase de garantía— siendo «resistentes» al concurso los créditos nacidos con anterioridad a la declaración de éste, así como los créditos futuros nacidos tras dicha declaración que encuentren su causa en relaciones jurídicas o contratos celebrados antes de la misma. Esta interpretación protege al acreedor pignoraticio, que resulta cubierto con su garantía respecto de créditos nacidos con anterioridad y con posterioridad a la declaración del concurso, siempre que encuentren su causa en los referidos contratos y relaciones jurídicas y, a su vez, protege al acreedor ordinario, dado que resultarían liberados de la prenda los créditos futuros nacidos de las nuevas relaciones jurídicas y contratos que genere la continuidad de la actividad durante el concurso.

Y es en este sentido en el que debería reformarse la redacción del art. 90.1.6.^º LC, siendo la Ley Concursal el lugar adecuado en el que regular no tanto las garantías mobiliarias, cuyo ámbito natural sería la proyectada Ley de Garantías Mobiliarias, cuanto su resistencia al concurso de acreedores.

De otro lado, hay que seguir potenciando reestructuraciones de empresas en dificultad en sede preconcursal y concursal y, para ello, es necesario establecer, por una parte, interconexiones entre Derecho societario y concursal y, por otra, un adecuado marco de coordinación entre ambos y para ello es necesario acometer reformas como la que se aprobó en Derecho alemán, a través de la

ESGU-Reform 21012 (Ley para facilitar el saneamiento empresarial, de 7 de diciembre de 2011).

En efecto, actualmente no se contemplan en nuestro Derecho en sede societaria medidas específicas en relación a socios y/o terceros, y en particular acreedores cuando la sociedad se encuentre en insolvencia o en situación próxima a ésta, debiendo construirse legalmente en sede concursal la tendencia a la disociación entre propiedad (socios) y control (dirección, gestión toma de decisiones), así como el nuevo marco de relaciones de la sociedad con terceros, del que hemos venido hablando a lo largo del presente trabajo (por ejemplo, regulándose en qué medida y condiciones sería posible en situaciones de dificultad económica para la sociedad la «expulsión» de los socios por los acreedores societarios y la configuración de una prohibición legal para los socios de obstrucción a la reestructuración). Asimismo, tampoco en sede concursal se regula el tema más allá de la expresa admisión de modificaciones estructurales a través de las que se canalizan frecuentemente los procesos de reestructuración societaria como contenido del convenio. En este ámbito hay que destacar que tampoco se contienen en sede societaria ni concursal normas de coordinación entre el procedimiento societario al que necesariamente debe adaptarse la modificación estructural y que en nuestro Derecho conlleva la necesaria aprobación de los socios en junta, reconociéndose a los socios de las sociedades que participan en la operación de modificación estructural un derecho de oposición en las condiciones legalmente establecidas y el concurso de acreedores y en particular el iter del convenio concursal en que suelen insertarse como contenido dichas modificaciones, sin que se prevea la posibilidad de que el juez pueda «suplir» esa voluntad social en orden a la adopción de una modificación estructural (me he ocupado de estos temas con anterioridad en PULGAR EZQUERRA, «Modificaciones estructurales de las sociedades-2», t. II; en la jurisprudencia de los jueces de lo mercantil, *vid.*, sistematizando esta problemática, SJM núm. 8 de Madrid, de 17 de junio de 2014).

El RDL 4/2014, hoy Ley 17/2014, como se ha adelantado, pareció iniciar esta línea en sede preconcursal en relación a acuerdos preconcursales de refinanciación, introduciéndose incentivos negativos en orden a la adopción por los socios de medidas societarias de reestructuración vía capitalización de deuda sobre la base de la presunción de concurso culpable que, al insertarse en sede concursal y no societaria, entran en colisión con principios básicos de este marco y que, previsiblemente, tendrán escasa virtualidad práctica al precisar para ser operativas de la declaración de un concurso de acreedores, no previéndose vías de imposición judicial de estas medidas, lo que haría realmente efectiva y posible la reestructuración. De ahí la necesidad de avanzar en esta línea de coordinación entre Derecho societario y concursal.

Finalmente y como ya se adelantó, es preciso abordar el tratamiento del concurso del deudor persona física, ya sea en sede de Derecho del consumo, como acontece en el Derecho francés o en la propia Ley Concursal, regulando eficaces mecanismos exoneratorios de la responsabilidad del deudor persona física, respecto del eventual pasivo insatisfecho tras la conclusión de un procedimiento concursal.

La Ley 14/2013, de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización, introdujo estos mecanismos en relación a un previo acuerdo extrajudicial de pagos, así como al margen y con independencia de éste, pero en un modo muy alejado a la Recomendación de la Comisión Europea

de 12 de marzo de 2014, sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial.

En efecto, en dicha Recomendación se insta a que los países miembros regulen estos mecanismos con estrictos y rigurosos requisitos subjetivos de acceso, con el fin de evitar que deudores no merecedores de dicha exoneración puedan acceder a ésta, y a su vez con un amplio ámbito de aplicación material respecto de las deudas exoneradas, con inclusión de créditos de derecho público que permitan un efectivo *fresh start* o *second chance* del deudor persona física.

Pues bien, en nuestro Derecho se han regulado dos mecanismos exoneratorios, uno respecto de empresarios personas físicas ex art. 242.2.5.º LC, precedido de un acuerdo extrajudicial de pagos, y otro conectado a la conclusión del concurso de acreedores, al que, como es sabido, pueden resultar sometidos deudores personas físicas, con independencia de su condición empresarial, ex art. 178.2 LC, al margen de dicho acuerdo. Pues bien, en ambos mecanismos, los requisitos de acceso son, cuanto menos, «laxos», centrándose en la no declaración culpable del concurso, lo que poco o nada prejuzga sobre la buena fe del deudor, siendo sin embargo el ámbito material de la exoneración muy limitado y diferente en función del mecanismo exoneratorio ante el que nos encontremos, debiendo satisfacerse los créditos contra la masa privilegiados, y un porcentaje de los créditos ordinarios (25 %) con inclusión en la exoneración de las deudas de Derecho público en el mecanismo exoneratorio previsto ex art. 178.2 LC,

Frente a ello, en el mecanismo exoneratorio previsto en el art. 242.2.5 LC, en relación a deudores empresarios, no se exige la satisfacción de un porcentaje de los créditos ordinarios, excluyéndose de la exoneración los créditos de Derecho público que resultaban comprendidos en el mecanismo del art. 178.2 LC, debiendo ser satisfechos también en este ámbito en su integridad los créditos privilegiados y contra la masa. Resulta, por tanto, muy limitado en ambos mecanismos con diferencias sin justificación de política jurídica, el ámbito material de la exoneración de pasivo tras la conclusión del concurso de acreedores, pudiendo sostenerse que en nuestro Derecho la incorporación de estos mecanismos, ha sido más formal que material, lo que debe ser objeto de replanteamiento en adecuación a la Recomendación de la Unión Europea.

En definitiva, hay aspectos en el ámbito preconcursal y concursal, como los señalados, en los que sería conveniente y aún más necesario seguir avanzando, constituyendo una buena ocasión para ello este período de tramitación del real decreto-ley en ley ordinaria.