



ACUERDOS DE REFINANCIACION Y EXTRAJUDICIALES DE PAGOS

Máster Universitario en Acceso a la Abogacía

Presentado por:

D^a LORENA COMENDADOR CASTELLANOS

Dirigido por:

Dra. D^a ADORACION PÉREZ

Alcalá de Henares, a 10 de diciembre de 2015

GLOSARIO ABREVIATURAS

AEP	Acuerdo extrajudicial de pagos
AREF	Acuerdo de refinanciación
A.P	Audiencia Provincial
AA VV	Varios Autores
Art. (s)	Artículo (s)
BOE	Boletín oficial del Estado
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
cC .	Código Civil
cit.	Cita
c Co./ cCom	Código de comercio
ed.	Edición
F/Fund. Jco.	Fundamento Jurídico.
LC	Ley Concursal
Núm.	Número
p.	Página
RDBB	Revista de Derecho Bancario y Bursátil
RDM	Revista de Derecho Mercantil
Ref.	Referencia
Rev.	Revista
ss.	Siguientes
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial
v.	Ver

INDICE

INTRODUCCION		5
I.	APROXIMACION A LAS REFORMAS EN MATERIA DE REFINANCIACION CONCURSAL	
	4/2014	
	Objetivos. Síntesis de la modificación.....	8
	11/ 2014	
	Objetivos. Síntesis de la modificación.....	13
	1/20015	
	Objetivos. Síntesis de la modificación.....	17
	MECANISMOS DE REFINANCIACION: AREF Y AEP	
II.	ACUERDOS DE REFINANCIACION	25
	1. Definición y ámbito.....	25
	2. Requisitos	26
	2.2 Mayorías	26
	2.3 Certificación sobre la suficiencia del pasivo	27
	2.4 Formalización en documento público	29
III.	ACUERDOS BILATERALES	29
IV.	LA IMPORTANCIA DEL ARTICULO 5 BIS LC	30
	Paralización de las ejecuciones en el art.5 bis LC	31
V.	PROTECCION RESCISORIA DE LOS ACUERDOS	32
	5.1.Los acuerdos plurilaterales no homologados o bilaterales	32
	5.2.Los acuerdos homologados	32
VI.	EL PRIVILEGIO DEL FRESH MONEY	33
VII.	CONTENIDO DE LOS ACUERDOS	35
VIII.	CAPITALIZACION DE DEUDA	35
	A).- Incentivos comunes a los acuerdos homologados y a los no homologados.....	35

B).- Incentivos para los acuerdos homologados.....	37
- Incentivos contables.....	37
- Incentivos fiscales.....	38
- Incentivos de las OPAS.....	38
IX. ACUERDOS EXTRAJUDICIALES DE PAGO.....	39
1. Presupuesto objetivo.....	39
2. Presupuesto subjetivo.....	40
3. Solicitud de acuerdo extrajudicial de pagos	42
4. Efectos de la iniciación del expediente.....	44
5. Plan de pagos.....	45
6. Reunión de acreedores.....	46
7. Aceptación del acuerdo.....	47
8. Extensión subjetiva.....	47
9. Impugnación del acuerdo.....	47
10. Efectos del acuerdo sobre los acreedores.....	48
11. Cumplimiento e incumplimiento del acuerdo.....	48
12. Concurso consecutivo.....	49
13. Especialidades del acuerdo extrajudicial de pagos de personas naturales no empresarios.....	50
X. TABLA COMPARATIVA. SIMILITUDES Y DIFERENCIAS.	52
XI. CONCLUSIONES.....	55
BIBLIOGRAFIA	58

INTRODUCCION

En este Trabajo Fin de Máster nos encargaremos del análisis y la exposición de las principales reformas refinanciadoras que por medio de las sucesivas reformas de la Ley Concursal se han ido produciendo en España. Analizaremos y presentaremos los principales mecanismos refinanciadores preconcursales, acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pago.

A pesar de que las reformas no solo han generado cambios en materia preconcursal, y aunque haremos mención a determinados métodos de refinanciación dentro del proceso concursal, nos centraremos en los mecanismos preconcursales que son los que ocupan este trabajo, pues resulta mucho más beneficiosa la reestructuración y refinanciación previa a la declaración del concurso que un acuerdo (convenio), dentro del mismo, o una posible reestructuración del convenio dentro del mismo procedimiento para evitar la liquidación de la empresa.

Recordemos, que ya se señalaba en la Exposición de Motivos de la Ley 22/2003 de 9 de julio, la necesidad de regular el reparto de pérdidas cuando alguien no puede hacer frente a sus deudas, con anterioridad disponíamos de dos procedimientos civiles y dos procedimientos mercantiles; y la regulación se contenía en el Código de Comercio de 1985 y en la Ley de Suspensión de Pagos de 1922. Se aplicaban procedimientos diferentes en función de que el deudor fuera civil o comerciante, y la ley 22/2003 de 9 de julio, se aplicaba indistintamente al deudor civil y al empresario.

La regulación de C. Co, de 1985 hablaba de quiebra, era una regulación arcaica que solo se aplicaba al comerciante. La ley de Suspensión de Pagos fue hecha “ad hoc” para un supuesto concreto de la quiebra de un banco, pero terminó aplicándose a cualquier supuesto, siendo una regulación insuficiente.

Desde esas fechas hasta 2003 se suspendieron anteproyectos de ley, los más importantes fueron: el anteproyecto de 1959 del Instituto de Estudios Políticos, anteproyecto de 1983 del profesor Olivencia y el anteproyecto de 1995 del profesor Rojo de la Universidad Autónoma de Madrid.

En el 2003 se aprobó una regulación específica en la materia, cuyos principios generales de la eran tres: unidad legal, unidad de disciplina en una misma norma, y unidad de procedimiento, generando así un procedimiento único. Además se pretendía la especialización y la celeridad de procedimiento, como objetivos de política legislativa.

A partir del año 2009, el legislador español, ha venido, imitando los modelos de derecho comparado, como son por ejemplo el modelo italiano o el modelo francés-, creando una serie de instituciones y figuras jurídicas de naturaleza contractual y con una regulación legal específica, que tratan de asegurar una refinanciación económica que permita al deudor, en una esfera preconcursal, continuar con la actividad de la empresa insolvente o previsiblemente insolvente, sin necesidad de recurrir a un procedimiento concursal. Para ello trataremos de aclarar estas figuras jurídicas analizando las que se pueden considerar como las más importantes reformas en materia concursal llevadas a cabo; esto es, la Ley 38/2011 y el Real Decreto-ley 4/2014¹, y muy recientemente el Real Decreto-ley 11/2014² y 1/2015³ que aun no ha entrado en vigor.

Estas reformas traen causa de la recesión económica de nuestro país, y por tanto, tratan de frenar los efectos económicos negativos de la crisis financiera iniciada en el año 2008, cuyas repercusiones han alcanzado la generalidad de sectores económicos.

Las reformas tienen como principales objetivos una apertura de nuevas vías alternativas que buscan el equilibrio entre viabilidad de la empresa y la necesaria garantía judicial a través del reforzamiento de los institutos preconcursales, el cambio de la ordenación de la administración concursal y la agilización procesal.

El Real Decreto-ley 2014, establece en su exposición de motivos: “Con frecuencia, empresas realmente viables desde un punto de vista operativo se han tornado en inviables desde un punto de vista financiero. Ante esta situación existen dos alternativas: o bien liquidar la empresa en su conjunto, o bien sanearla desde un punto de vista financiero, con el fin de que la deuda remanente sea soportable, permitiendo así que la empresa siga atendiendo sus compromisos en el tráfico económico, generando riqueza y creando puestos de trabajo. Parece evidente que la segunda alternativa es preferible a la primera, siendo en consecuencia obligación de los poderes públicos adoptar medidas favorecedoras del alivio de carga financiera o «desapalancamiento».

(...)Se trata en definitiva de favorecer también para ellos que una expectativa incierta de cobro de una cantidad elevada (en términos de capacidad de pago del deudor) se torne en una certeza

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

² Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal.

³ Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social.

razonable de cobro de una cantidad más reducida o sujeta a una mayor espera. Se trata de favorecer también los mecanismos para que la deuda pueda transformarse en capital”.

Por tanto, en adelante se analizarán cuáles son las medidas llevadas a cabo por el Gobierno para garantizar estos objetivos aquí expresados, y que analógicamente se han plasmado en las sucesivas reformas.

I. APROXIMACION A LAS REFORMAS EN MATERIA DE REFINANCIACION CONCURSAL

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

1.1. Objetivos

En el año 2014 se produjo uno de los más importantes cambios en la Ley Concursal, en gran parte por la necesidad de dar respuesta a organismos internacionales como el FMI⁴. El objetivo principal de dicha reforma era el de mejorar las posibilidades de mantenimiento de las empresas viables, o lo que es lo mismo presentar nuevos métodos de refinanciación de las empresas para evitar la declaración de concurso de las mismas y así generar instrumentos de nueva oportunidad.

La reforma que se hizo por medio del Real Decreto- ley 4/2014, de 7 de marzo, actual Ley 17/2014 de 30 de septiembre se centró en las refinanciaciones previas al procedimiento concursal, es decir mecanismos pre concursales tendentes a evitar la declaración del concurso. Este RDL 4/2014 redujo los requisitos de los acuerdos de refinanciación preconcursales, que no podrían ser rescindidos si el concurso se llegase a iniciar. Además modificó las condiciones para la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación, ampliando sus efectos frente a los acreedores no participantes o disidentes sin garantías, y aclarando su alcance frente a los acreedores con garantías reales.

1.2. Síntesis de la modificación

Las principales cuestiones objeto de modificación respecto de los mecanismos preconcursales refinanciadores, que son los que nos ocupan principalmente, fueron:

A).-Artículo 5 bis LC. Que prohibía la iniciación en ejecuciones judiciales, en el momento de negociación del acuerdo, a quienes no tengan garantía real. Respecto de acreedores titulares de pasivo financiero se prohíbe la iniciación de dichas ejecuciones, siempre que un porcentaje no inferior al 51% de pasivos financieros, hubieran apoyado expresamente el inicio de las

⁴ **Country Report N° 13/245 y Country Report N° 14/193**

Ref.(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14193.pdf>),(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13245.pdf>)

negociaciones encaminadas a la suscripción del acuerdo de refinanciación, comprometiéndose a no iniciar o continuar ejecuciones individuales frente al deudor en tanto se negocia (*pacto stand still*).

La **publicidad**: se creó el Registro de Resoluciones Concursales; permitiendo así, que el deudor optase por la publicidad del inicio de negociaciones, pues hasta el momento el 5 bis era confidencial, y ahora el apartado 3 determinaba como regla general que la resolución se publicará en el registro público concursal salvo que el deudor solicitase expresamente el carácter reservado de la comunicación del inicio de las negociaciones de un acuerdo.

Paralización de ejecuciones: cuando hablamos de la paralización de ejecuciones hay que resaltar que solo se producen respecto de bienes necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor. Antes en el concurso hablábamos de bienes afectos pero la nueva regulación introducía la necesidad del carácter necesario de dichos bienes para la continuidad de la actividad en el tráfico como condicionante para la paralización de la ejecución de los mismos. Ahora bien, la problemática se suscitaba respecto de quién determinaría dicha calificación, puesto que el juez solo tomaría constancia del inicio de las negociaciones, sin entrar al fondo del asunto por tratarse de un acto de jurisdicción voluntaria. Mediante la procedimentalización del art. 5 bis, se estableció que el juez tendría que pronunciarse sobre dicho carácter necesario, a pesar de tratarse de un acto de jurisdicción voluntaria.

De esta modificación se planteó cómo afectaría al art 235.2 LC, artículo que paraliza las ejecuciones en el ámbito del acuerdo extrajudicial de pagos, pero que no menciona el carácter necesario de los bienes respecto de los cuales pudieran realizarse las paralizaciones. Esta cuestión, se resolvió, determinando que también el art. 235 LC quedaría sujeto al condicionante del carácter necesario de los bienes susceptibles de paralización, puesto que el art. 5 bis, hacia expresa mención a los acuerdos extrajudiciales de pagos.

B).-Artículo 56LC: El artículo 56.1LC establece la paralización de las ejecuciones de bienes con garantía real una vez iniciado el concurso, que antes recaía sobre bienes afectos a la actividad empresarial o profesional pero que ahora habría de ser bienes necesarios para la continuidad de la actividad. Además determina que no son necesarias para la continuidad de la actividad en el tráfico, las acciones o participaciones de sociedades de exclusiva tenencia de un activo y del pasivo necesario para su financiación, pues estas son sociedades holding que solo tienen activos. Estas acciones en principio no están afectas de manera necesaria a la actividad empresarial por lo que se podrán ejecutar salvo que la ejecución de la garantía constituida sobre

las mismas suponga causa de resolución o modificación de las relaciones contractuales a las que, estando sujeta la referida sociedad, permitan al deudor mantener la explotación del activo.

C).- **Artículo 71.6LC.** Desaparece en su contenido. El 71.6 con la redacción que tenía regulaba los requisitos de los acuerdos de refinanciación para ser protegidos y el 71 bis regulaba el procedimiento de designación del experto independiente. El 71.6 pasa a tener el contenido del 71.7 y el 71 bis pasa a tener el contenido del 71.6. El artículo 71.6 estableció que *“El ejercicio de las acciones rescisorias no impedirá el de otras acciones de impugnación de actos del deudor que procedan conforme a Derecho, las cuales podrán ejercitarse ante el juez del concurso, conforme a las normas de legitimación y procedimiento que para aquéllas contiene el artículo siguiente.”* La designación del experto independiente ha desaparecido.

D).-El artículo 71 bis establece que:

Tienen que concurrir unas mayorías legales que son:

- Si son **acuerdos sin homologación** tienen que ser aceptados o suscritos por acreedores cuyos créditos representen al menos 3/5 del pasivo del deudor en la fecha de adopción del acuerdo. En este cómputo entra cualquier tipo de acreedor, financiero y no financiero.
- Si son **acuerdos homologados** hay que ir a las mayorías de la DA4^a número 1 que exige el 51% y aquí no computa cualquier tipo de acreedor sino solo acreedores titulares de pasivo financiero.

Con un 51% tenemos un acuerdo que se puede homologar, pero en la reforma en los acuerdos homologados se contemplan hasta 6 mayorías y en función de las mayorías que se alcancen los efectos de la homologación son distintos. Con un 51% basta para que el acuerdo no sea rescindido.

Se exige que el auditor de cuentas del deudor emita una certificación sobre la concurrencia y suficiencia del pasivo exigido para adoptar el acuerdo.

Desaparece el informe del experto independiente y se sustituye por la certificación del auditor de cuentas que solo se va a pronunciar sobre la suficiencia del pasivo, es decir, sobre si se dan o no las mayorías que se exigen. El experto independiente no ha desaparecido absolutamente pero ya no es obligatorio sino potestativo. Así el artículo 71 bis 4 establece que tanto los acreedores como los deudores podrán solicitar el nombramiento de un experto para que emita un informe

pero ya no tiene que pronunciarse sobre la suficiencia de la información, pero tendrá que contener las demás menciones que, en su caso, prevea la normativa aplicable.

El juicio de homologación del juez cambia pues solo tiene que comprobar que concurren los requisitos del 71 bis, y no hacer el juicio de oportunidad sobre el sacrificio desproporcionado.

Ahora bien, se puede decir que no es tan potestativo el informe del experto porque hay dos efectos que requieren de dicho informe del experto:

- Si se quiere imponer al deudor una capitalización de deuda, es decir, convertir deuda en capital haciéndole socio, por parte de los acreedores.

La capitalización de deuda lleva un aumento de capital por compensación de créditos. ¿Hasta qué grado se les puede decir a los socios que capitalicen?

Para obligar al deudor se introdujo una nueva presunción de concurso culpable en el art 165.4LC a tenor “*Se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles frustrando la consecución de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis.1 o en la disposición adicional cuarta. A estos efectos, se presumirá que la capitalización obedece a una causa razonable cuando así se declare mediante informe emitido, con anterioridad a la negativa del deudor, por experto independiente nombrado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 71 bis 4. Si hubiere más de un informe, deberán coincidir en tal apreciación la mayoría de los informes emitidos.*”⁵

- Se refiere solo a acuerdos homologados y va referido a sociedades cotizadas. El art 8 del RD 1066/2007 se modifica por la DF 8ª del RDL y regula que en los supuestos en que hay una exención de lanzar una OPA, antes estaba la capitalización. Antes el acuerdo para hacer efectiva esta exención requería el acuerdo de dispensa de la CNMV pero ahora no hace falta cuando el acuerdo es homologado y hay informe favorable del experto independiente.

El problema del nombramiento de este experto es que ya no tenemos procedimiento porque el artículo 71 bis 4 dice que al experto le nombrará el registrador mercantil y que se tendrá que someter a las condiciones del artículo 28LC. El artículo 71 bis 4 establece que “*Tanto el deudor como los acreedores podrán solicitar el nombramiento de un experto independiente para que informe sobre el carácter razonable y realizable del plan de viabilidad, sobre la*

⁵ Esta presunción es iuris tantum pero en algún momento del proyecto fue iure et de iure.

proporcionalidad de las garantías conforme a condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo, así como las demás menciones que, en su caso, prevea la normativa aplicable. Cuando el informe contuviera reservas o limitaciones de cualquier clase, su importancia deberá ser expresamente evaluada por los firmantes del acuerdo.

El nombramiento de un experto independiente corresponderá al registrador mercantil del domicilio del deudor. Si el acuerdo de refinanciación afectara a varias sociedades del mismo grupo, el informe podrá ser único y elaborado por un solo experto, designado por el registrador del domicilio de la sociedad dominante, si estuviera afectada por el acuerdo o, en su defecto, por el del domicilio de cualquiera de las sociedades del grupo.

El nombramiento se hará entre profesionales que resulten idóneos para la función. Dichos expertos quedarán sometidos a las condiciones del artículo 28 y a las causas de incompatibilidad establecidas para los auditores en la legislación de auditoría de cuentas.»

Con las condiciones del artículo 71.1 los acuerdos, tanto si son homologados como si no, no pueden ser rescindidos; pero en el artículo 71 bis se contiene otra novedad importante que es el artículo 71 bis 2 que introduce una nueva categoría de acuerdos de refinanciación porque antes teníamos acuerdos plurilaterales por la exigencia de las mayorías. Ahora se introducen los acuerdos bilaterales de refinanciación que son los del 71 bis 2, consistente en que si se pretende un acuerdo de refinanciación con más acreedores pero no se alcanzan si se cumplen los requisitos del artículo 71 bis 2⁶ se protege la rescisión.

⁶ *“Tampoco serán rescindibles aquellos actos que, realizados con anterioridad a la declaración de concurso, no puedan acogerse al apartado anterior pero cumplan todas las condiciones siguientes, ya sea de forma individual o conjuntamente con otros que se hayan realizado en ejecución del mismo acuerdo de refinanciación: a) Que incrementen la proporción de activo sobre pasivo previa. b) Que el activo corriente resultante sea superior o igual al pasivo corriente. c) Que el valor de las garantías resultantes a favor de los acreedores intervinientes no exceda de los nueve décimos del valor de la deuda pendiente a favor de los mismos, ni de la proporción de garantías sobre deuda pendiente que tuviesen con anterioridad al acuerdo. Se entiende por valor de las garantías el definido en el apartado 2 de la disposición adicional cuarta. d) Que el tipo de interés aplicable a la deuda subsistente o resultante del acuerdo de refinanciación a favor del o de los acreedores intervinientes no exceda en más de un tercio al aplicable a la deuda previa. e) Que el acuerdo haya sido formalizado en instrumento público otorgado por todas las partes intervinientes en el mismo, y con constancia expresa de las razones que justifican, desde el punto de vista económico, los diversos*

Artículo 72.2LC

Se introduce como escudo protector de los acuerdos de refinanciación, una legitimación limitada en el ejercicio de acciones rescisorias u otras acciones de impugnación, legitimando únicamente para el ejercicio de dichas acciones respecto de acuerdo de refinanciación, a la administración concursal y se suprime la legitimación subsidiaria de los acreedores. El artículo 72.2 LC establece que *“Sólo la administración concursal estará legitimada para el ejercicio de la acción rescisoria y demás de impugnación que puedan plantearse contra los acuerdos de refinanciación del artículo 71 bis. La acción rescisoria solo podrá fundarse en el incumplimiento de las condiciones previstas en dicho artículo, correspondiendo a quien ejercite la acción la prueba de tal incumplimiento. Para el ejercicio de estas acciones no será de aplicación la legitimación subsidiaria prevista en el apartado anterior.”* Además, se limita la posibilidad del ejercicio de dichas acciones, exigiendo que para su ejecución, nos encontremos ante el incumplimiento objetivo de las condiciones legales dispuestas en el artículo 71 bis LC, de modo que si la administración concursal intenta ejercitar o ejercer una acción rescisoria solo podrá fundarse en el incumplimiento de las condiciones del art 71 bis.

2. Reforma Real Decreto-Ley 11/2014, de 5 de septiembre de medidas urgentes en materia concursal

2.1. Objetivos

El Real Decreto-Ley 11/2014, de 5 de septiembre, se refiere especialmente al convenio entre el deudor concursado y sus acreedores en el seno del concurso con el fin de evitar la liquidación de la empresa. Tal y como se expresa en la exposición de motivos del propio RDL 11/2014, a raíz de las modificaciones efectuadas por el RDL 4/2014 en materia de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial, que flexibilizo el régimen de los convenios concursales de acuerdo con algunas premisas básicas⁷, este RDL abordaba la extensión de las

actos y negocios realizados entre el deudor y los acreedores intervinientes, con especial mención de las condiciones previstas en las letras anteriores.

⁷ **Exposición de Motivos 11/2014. Premisas objeto de extensión al convenio concursal:** La primera de ellas es considerar que la continuidad de las empresas económicamente viables es beneficiosa no sólo para las propias empresas, sino para la economía en general y, muy en especial, para el mantenimiento del empleo. La segunda de las premisas era acomodar el privilegio jurídico a la realidad económica subyacente, pues muchas veces el reconocimiento de privilegios carentes de fundamento venía a ser el obstáculo principal de los acuerdos pre-concursales. La tercera de las premisas era respetar en la mayor

premisas preconcursales al propio convenio concursal, es decir, que se trata de una modificación enfocada al convenio, apoyándose en los objetivos pretendidos mediante la reestructuración y refinanciación en la que se basó la anterior modificación de la Ley Concursal respecto de los mecanismos preconcursales.

Más concretamente, dicha modificación se centra en la extensión de las medidas para reestructurar el pasivo, previstas para los acuerdos de refinanciación en el RDL4/2014 al convenio concursal, y por último se pronuncia sobre la venta de la empresa o de sus unidades productivas dentro del procedimiento concursal estableciendo una serie de exenciones para el nuevo empresario y también una subrogación respecto de determinados aspectos de la unidad productiva.

2.2.Síntesis de la modificación

A).-De una parte, se elimina la prohibición de votar a los acreedores que hubiesen adquirido sus derechos de crédito con posterioridad a la declaración de concurso, con la excepción de los acreedores que tengan una vinculación especial con el deudor.

B).- De otra, amplía el contenido posible del convenio (antes limitado, salvo en casos muy excepcionales, a quitas inferiores al 50% y esperas no superiores a 5 años) y articula un sistema complejo de mayorías, en función del contenido del convenio, destinado a promover, en buena medida, su adopción y la extensión de sus efectos a los acreedores, incluidos acreedores preferentes o privilegiados pertenecientes a distintas categorías (acreedores laborales, públicos, financieros y restantes).

Se diferencian tres clases de medidas posibles como contenido del convenio:

1. Si el convenio plantea el pago íntegro de los créditos ordinarios en menos de 3 años, o el pago inmediato con quita inferior al 20%, basta para su aprobación el voto de la mayoría simple del pasivo.
2. Si el convenio prevé quitas iguales o inferiores al 50%, esperas no superiores a 5 años, conversión de deuda en préstamos participativos (excluyendo a los acreedores públicos y laborales) con vencimiento inferior a 5 años, la aprobación se sujeta al voto de más del 50% del pasivo ordinario.

medida posible la naturaleza jurídica de las garantías reales (pero siempre, y tomando en cuenta la segunda premisa, de acuerdo con su verdadero valor económico).

3. Si el convenio consiste en quitas superiores al 50%, esperas entre 5 y 10 años, conversión de deuda en préstamos participativos (excluyendo, a los acreedores públicos y laborales) entre 5 y 10 años, o dación en pago de ciertos bienes y bajo determinadas circunstancias, la aprobación depende del voto favorable de al menos el 65% del pasivo ordinario.

El RDL 11/2014 prevé la extensión de los efectos del convenio aprobado a determinados acreedores privilegiados, independientemente del tipo de privilegio, e incluso, en la parte cubierta por el valor de la garantía para los acreedores con garantía real.

Para conseguir esta extensión, en perjuicio de los acreedores privilegiados dentro de una determinada clase, se requiere, además de las mayorías previstas anteriormente (la simple, absoluta o del 65%), que los acreedores pertenecientes a la clase privilegiada de que se trate, lo aprueben, con mayorías variables dependiendo del contenido del convenio. Si el convenio tiene el contenido de los apartados 1 o 2 anteriores, una mayoría del 60% de los privilegiados (distinguiendo entre los de privilegio especial y general, si los hay) dentro de cada clase: laborales, públicos, financieros y resto. Si el convenio tiene el contenido del apartado 3 anterior, la mayoría precisa es del 75% dentro de cada tipo de privilegio y de cada clase.

C).- Con el fin de fomentar la venta de unidades productivas en funcionamiento como alternativa a la liquidación, el RDL 11/2014 establece la subrogación automática del comprador adquirente de la unidad productiva en los contratos, licencias y autorizaciones administrativas de que fuera titular el concursado, y además exime al adquirente de la unidad productiva de asumir las deudas del concursado anteriores a la transmisión, salvo que el adquirente las hubiera asumido expresamente, o exista una norma legal que diga lo contrario (lo que ocurre con las obligaciones laborales y de seguridad social, salvo lo cubierto por el FOGASA)

D) .-Valor de las garantías reales: Artículos 90 y 94.5. Se introducen, en primer lugar, previsiones a las de la DA 4ª LC relativas a la valoración de las garantías sobre las que recae el privilegio especial.

a) Para obtener el valor de una garantía se deduce del valor razonable del bien sobre el que ésta recae el importe de los créditos pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo bien.

b) También se reduce dicho valor razonable en un diez por ciento, por cuanto la garantía, de hacerse efectiva, requerirá la ejecución del bien o derecho sobre el que esté constituida, lo cual

entraña unos costes y dilaciones que reducen el valor de la garantía en, al menos, dicho porcentaje.

Según el artículo 90.3, *“El importe del crédito que exceda del reconocido como privilegiado especial será calificado según su naturaleza”*. Para el cálculo del valor de las garantías no hará falta informe de experto independiente *“cuando se trate de efectivo, cuentas corrientes, dinero electrónico o imposiciones a plazo fijo”*. Ahora bien, la regla no se aplica a los *“créditos en dinero”*.

E).- Acreedores con privilegio especial y sumisión al concurso. El artículo 134.3 LC introduce una novedad sobre la posibilidad de arrastre de créditos con privilegio general o especial, incluso en la parte cubierta por el valor de la garantía. Para ello se exige un **dobles requisito**: además de unas mayorías aún más reforzadas del 60 y 75%, el acuerdo ha de adoptarse por acreedores de la misma clase. Al efecto se distinguen cuatro clases de acreedores con privilegio especial o general. En primer lugar, los acreedores de derecho laboral; en segundo lugar, los acreedores públicos; en tercer lugar, los acreedores financieros; y finalmente, el resto (entre los cuales deberán incluirse de forma principal a los acreedores comerciales) **ex art. 94.5.2º**.

F).- Las mayorías cualificadas exigidas implican necesariamente que se trate de acuerdos fundamentados y acordes con la realidad del concursado y de sus acreedores. Parece que lo cualificado de las mayorías y el hecho de que cada uno acordará para sí mismo el menor de los sacrificios posibles es garantía suficiente de que los acuerdos no se adoptarán con la finalidad de lesionar los intereses de estos acreedores. Esta imposibilidad de lesión se ve reforzada por el establecimiento de las cuatro clases de acreedores antes citadas de manera que en ningún caso podrán imaginarse concertaciones de unos acreedores para perjudicar los de otra clase, especialmente los laborales o los públicos que, por su naturaleza, **merecen una especial tutela”**.

G).- El **artículo 94.5** extiende al convenio concursal las reglas de “cálculo de valor de las garantías” recogidas en el RD Ley 4/2014. Según el art. 134.3, los acreedores privilegiados quedarán también vinculados al convenio cuando concurren **las siguientes** mayorías de acreedores de su misma clase.

H).- El artículo 155.2 LC, se modifica, estableciendo que la administración concursal sólo puede optar por el pago puntual de los créditos sujetos a garantías reales hasta la medida del valor de la garantía, pues en lo demás se trata de acreedores no privilegiados, que no pueden cobrar por medio de este procedimiento extraordinario.

D).- Según el art. 140.4, la declaración de incumplimiento del convenio supondrá su resolución y la desaparición de los efectos sobre los créditos a que se refiere el artículo 136. Al igual que en el apartado 11 de la DA 4ª se establece que si, llegado el caso, el acreedor con privilegio (que hubiera votado a favor de un convenio o se hubiera visto arrastrado por él) tiene que ejecutar la garantía, lo que puede hacer con independencia de la apertura de la fase de liquidación, se hará con el montante total obtenido que no exceda del crédito originario.

Existe una diferencia importante entre este precepto y el apartado 11 de la DA 4ª, pues el primero no prevé el caso en que lo obtenido en ejecución sea inferior al montante del crédito originario, pero mayor o menor que la cifra que resulte de la quita aprobada en el convenio. Repárese que el acreedor con garantía ejecuta separadamente en caso de incumplimiento, sin que sea preciso que sea judicialmente declarado y convertido en resolución. Respecto de la ejecución en fase de liquidación, habrá de respetarse lo dispuesto en el art. 57.3 LC. El art. 140.4 in fine plantea otras dificultades que aquí no se discutirán.

3. Reforma Real Decreto ley 1/2015 de 27 de febrero de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social

3.1. Objetivos

La llamada “**segunda oportunidad**” persigue que una persona física, a pesar de un fracaso económico empresarial o personal, tenga la posibilidad de arriesgarse a nuevas iniciativas, sin tener que arrastrar indefinidamente una deuda que nunca podrá satisfacer.

3.2. Síntesis de la modificación

A).-La **regla general** de subsistencia de responsabilidad, tras la conclusión del concurso se concreta en la reforma del artículo 178.2 LC, pues fuera de los supuestos que veremos, en los casos de conclusión del concurso por liquidación o insuficiencia de masa activa, el **deudor persona natural quedará responsable del pago de los créditos restantes**.

B).-Los **acreedores** podrán iniciar ejecuciones singulares, en tanto no se acuerde la reapertura del concurso o no se declare nuevo concurso. Para tales ejecuciones, la inclusión de su crédito en la lista definitiva de acreedores se equipara a una sentencia de condena firme.

C).- **El beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho** se regula en el nuevo artículo 178 bis (que desarrolla y amplía la antigua redacción del art. 178.2). Se considera una **excepción a la regla general**. Para ello habrán de concurrir determinados requisitos:

- Deudor *persona natural*.
- Tiene que haber *concluido el concurso* por liquidación o por insuficiencia de la masa activa.
- Ha de ser *deudor de buena fe*. Este es a su vez un requisito complejo que se desenvuelve en otros, a veces alternativos.
- Unos son negativos como que no haya sido declarado culpable en el concurso o condenado en determinados procedimientos.
- Otro, haber intentado celebrar un *acuerdo extrajudicial de pagos*, con excepciones.
- Haber *satisfecho* en su integridad los créditos contra la masa, y los créditos concursales privilegiados y, si no hubiera intentado un acuerdo extrajudicial de pagos previo, al menos, el 25 por ciento del importe de los créditos concursales ordinarios. A este requisito se prevé una prolija alternativa. Uno de los requisitos alternativos -que no haya rechazado dentro de los cuatro años anteriores a la declaración de concurso una oferta de empleo adecuada a su capacidad- se suspende durante un año.

D).- El deudor deberá presentar su solicitud de exoneración del pasivo insatisfecho **ante el Juez del concurso** dentro del plazo de audiencia que se le haya conferido.

Si están conformes la Administración concursal y los acreedores personados o no se oponen a la petición, el Juez del concurso concederá, con carácter provisional, el beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho en la resolución declarando la conclusión del concurso por fin de la fase de liquidación.

Si se oponen, sólo puede serlo porque no se cumpla algún requisito referido. El juez resolverá y, mientras no sea firme, no podrá dictarse auto de conclusión del concurso.

E).- **Extensión:** El beneficio de la exoneración abarcará la **parte insatisfecha de los siguientes créditos:** 1º Los *créditos ordinarios y subordinados* pendientes salvo los de derecho público y por alimentos. 2.º Respecto a *los créditos con privilegio especial*, la parte de los mismos que no haya podido satisfacerse con la ejecución de la garantía quedará exonerada salvo que quedara incluida, según su naturaleza, en alguna categoría distinta a crédito ordinario o subordinado.

Los acreedores podrán seguir dirigiéndose frente a los obligados solidariamente, fiadores o avalistas. Puede beneficiar al cónyuge en cuanto a las deudas comunes previas al concurso.

Resto de deudas: El deudor deberá presentar una propuesta de **plan de pagos**. Las deudas que no queden exoneradas deberán ser satisfechas por el concursado dentro de los **cinco años siguientes** a la conclusión del concurso, salvo que tuvieran un vencimiento posterior, *sin*

devenegar interés durante ese tiempo. El aplazamiento o fraccionamiento de los **créditos de derecho público** se regirán por su normativa específica.

F).- **Revocación:** Cualquier acreedor concursal estará legitimado para solicitar del juez del concurso la revocación del beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho cuando *durante los cinco años siguientes* a su concesión, aparte de otras causas de incumplimiento, mejorase sustancialmente la situación económica del deudor o se constatare la existencia de ingresos, bienes o derechos ocultados. En caso de que el Juez acuerde la revocación del beneficio, los acreedores recuperan la plenitud de sus acciones frente al deudor.

Situación definitiva. Pasados los cinco años sin revocación, el Juez del concurso, a petición del deudor concursado, dictará auto reconociendo con **carácter definitivo la exoneración** del pasivo insatisfecho en el concurso. Puede decidirla incluso *si el deudor no hubiese cumplido en su integridad* el plan de pagos pero hubiese destinado a su cumplimiento, al menos, la mitad de los ingresos percibidos durante dicho plazo que no tuviesen la consideración de inembargables. Contra dicha resolución, que **se publicará en el Registro Público Concursal**, no cabrá recurso alguno.

G).- **Reforma del art. 176 bis.** Este primer apartado de modificaciones de la Ley Concursal concluye incluyendo dos párrafos en el art. 176 bis, dedicado a las especialidades de la **conclusión del concurso por insuficiencia de masa activa**.

- Se añade al 176 bis.2 que, *durante el plazo de audiencia, posterior al auto* de conclusión, el deudor persona natural podrá solicitar la exoneración del pasivo insatisfecho, remitiéndose al artículo 178 bis.
- Se añade al 176 bis.3 que, si el concursado fuera persona natural, y el juez apreciare que previsiblemente no va a ser posible el cobro de los *créditos contra la masa*, designará un **administrador concursal** que deberá liquidar los bienes existentes y pagar los créditos contra la masa. Una vez *concluida la liquidación, el deudor podrá solicitar la exoneración* del pasivo insatisfecho remitiéndose también al artículo 178 bis.

H).- **Derecho transitorio.** Estos tres artículos estudiados -los apartados 3 y 4 del artículo 176 bis y los artículos 178.2 y 178 bis de la Ley Concursal- se aplicarán ya a los concursos que se encuentren en tramitación. En los concursos **concluidos** por liquidación o por insuficiencia de masa activa **antes de la entrada en vigor** del presente real decreto-ley, el deudor podrá beneficiarse de lo establecido en los artículos 176 bis y 178 bis de la Ley Concursal, si se instase de nuevo el concurso, voluntario o necesario.

D).- Respecto de los acuerdos extrajudiciales de pagos.

Se amplía considerablemente la legitimación activa para instar el acuerdo extrajudicial de pagos legitimando a cualquier deudor persona natural para su solicitud, sin que tenga que concurrir en él la condición de empresario natural o por asimilación, se reducen los supuestos en los que se excluye la posibilidad de tal acuerdo extrajudicial; eliminando tres de los supuestos de exclusión⁸, y se pone límite temporal al supuesto de existencia de condena penal previa donde antes no lo había⁹.

Solo se endurece el supuesto de exclusión por previa homologación judicial de acuerdo de refinanciación, concurso o acuerdo extrajudicial, ampliando su plazo a los últimos cinco años en lugar de los tres que estaban establecidos en la regulación anterior. Según la DT-1 RDley 1/2015 no será exigible este requisito durante el año siguiente a la entrada en vigor de la reforma

En cuanto a **la competencia para su tramitación** se introduce como novedad la posibilidad para los deudores personas físicas empresarios y personas jurídicas de acudir a las Cámaras Oficiales de Comercio, Industria, Servicios y Navegación que hayan asumido funciones de mediación, y a la Cámara Oficial de Comercio Industria, Servicios y Navegación de España en todo caso; para solicitar el nombramiento de mediador concursal e iniciar el expediente Art. 232-3 LC. En la DA-1 del RD ley se regula el carácter y requisitos de las Cámaras como mediador a estos efectos.

En cuanto al **nombramiento de mediador** se mantiene el mismo procedimiento de designación directa por orden de la lista suministrada por el Ministerio, salvo en el caso en el que se hubiera optado por Cámara oficial de Comercio, Industria, Servicios y Navegación de España, supuesto en el que la propia Cámara asumirá las funciones de mediación. Art. 233 LC. En la DA-2 del RD ley se establecen las bases y criterios para fijar la **remuneración** del mediador concursal.

En el supuesto de Acuerdos extrajudiciales de pago de personas físicas no empresarios la competencia para su tramitación se atribuye potestativamente a los Notarios, art 242 bis LC.

⁸ (El de falta de inscripción en el Registro mercantil cuando la misma resulte obligatoria, el de falta de cumplimiento del deber de llevar contabilidad y depósito de cuentas, y el derivado de la situación de concurso de cualquiera de los acreedores del deudor)

⁹ **MERINO ESPINAR, María Belén** Registradora de la Propiedad de Madrid autora de un trabajo previo sobre la materia

La segunda novedad de relevancia a mencionar es la diferente **situación en que se coloca al acreedor hipotecario** frente a la solicitud de acuerdo extrajudicial de pagos de su deudor hipotecante. Mientras que en la anterior regulación el acreedor hipotecario no se veía afectado por la tramitación y resultado del acuerdo extrajudicial salvo que voluntariamente decidiera incorporarse al mismo.

Ahora el acreedor hipotecario **queda incorporado al acuerdo** y debe ser convocado por el mediador concursal suprimiéndose la necesidad de solicitud expresa para su incorporación voluntaria del art 234.4 LC. Se limita el inicio y continuación de ejecuciones hipotecarias durante los tres meses del art. 235 LC cuando recaigan sobre la vivienda habitual o activo necesario para la continuidad de la actividad del deudor. En caso de hipotecas que recaigan sobre otros activos se permite iniciar su ejecución pero inmediatamente se paraliza, hasta transcurrido dicho plazo de suspensión, Art 235.2 LC

En cuanto a los efectos del Acuerdo aprobado para el acreedor hipotecario, aún se mantiene cierto trato preferencial frente al resto de acreedores, pero muy limitado y concretado en la parte de su crédito que quede cubierto por el valor del bien en garantía.

Los efectos que el convenio tiene para los créditos hipotecarios se establece en el nuevo art 238 bis. De una primera lectura de dicho artículo se desprende que: el acreedor hipotecario que hubiera votado a favor del acuerdo extrajudicial de pagos se verá afectado y vinculado por el mismo en su totalidad. Y que, el acreedor hipotecario que no hubiera votado a favor del acuerdo, no quedará vinculado ni afectado por el mismo respecto de la cuantía de su crédito que no exceda del valor de la garantía, pero en la parte de crédito que exceda del valor de la garantía quedará vinculado, como uno más de los acreedores afectados por los acuerdos adoptados siempre que se hubieran aprobado con las mayorías reforzadas exigidas en este caso del 65% (medidas del apartado 1 del artículo 238LC) y del 80% (medidas del apartado 2 del artículo 238 LC) frente a las mayorías ordinarias del 60 y 75% del mismo art. 238LC.

Como **novedades de carácter formal o documental**: Se introduce un **formulario normalizado de solicitud**. Este requisito no será exigible hasta la aprobación del modelo por el Ministerio de Justicia mediante orden. Art 232LC. Y DT-1 RD ley 1/2015 **Se suprime la necesidad de publicación en el BOE** de los Acuerdos aprobados y demás actos dictados a lo largo de la tramitación del Acuerdo, como las sentencias de impugnación, el cumplimiento íntegro del acuerdo... La publicidad de todos ellos queda reducida a su publicación al **Registro Público Concursal**. Art 238, 239, 241 LC

En línea con la actual tendencia legislativa de **protección a la vivienda habitual del deudor**, cuando la vivienda familiar sea propiedad de los cónyuges y pueda verse afectada por el acuerdo extrajudicial de pagos, la solicitud de acuerdo extrajudicial de pagos debe realizarse por ambos cónyuges o por uno de ellos con el consentimiento del otro. Art 232 LC

La redacción no es nada afortunada, ya que se refiere al supuesto de que los cónyuges, esto es los dos cónyuges sean dueños, supuesto que necesariamente ha de exigir el consentimiento de ambos cónyuges copropietarios; cuando parece que lo lógico es que esta mención especial esté queriendo referirse o al menos comprender también, el supuesto de la vivienda habitual propiedad de uno solo de los cónyuges por extensión del art. 1320 Cc.

Por lo que se refiere a los **efectos que el inicio del expediente tiene para el deudor solicitante**, la nueva regulación del art. 235 LC viene a solucionar alguno de los puntos negros de la anterior regulación. Ha desaparecido la obligación de “abstenerse” de solicitar préstamos o créditos, la de devolver las tarjetas de crédito y la de no utilizar medios electrónicos de pago; y han sido sustituidas por la genérica obligación de “abstenerse” de realizar actos de administración y disposición que excedan de los actos u operaciones propias del giro o tráfico de su actividad.

En materia de transmisiones de bienes inmuebles la cuestión será determinar quién y respecto de qué se hará necesario acreditar que se trata de una operación propia del giro o tráfico de la actividad del deudor. Una interpretación estricta de este artículo pudiera llevar a la necesidad de que el mediador concursal intervenga en todas las operaciones del deudor a los solos efectos de acreditar dicho carácter del bien transmitido

Otra medida novedosa es la **exclusión por ley del devengo de intereses durante el plazo de negociación del acuerdo extrajudicial de pagos**, respecto de los créditos afectados. Art 235 LC.

Se trata obviamente de impedir que la deuda siga aumentando y dificulte aún más el éxito del Acuerdo y de su ejecución. Solo dejar aquí apuntado que esta limitación solo se refiere a los créditos afectados por el Acuerdo, por lo que en principio parece al menos dudoso que pueda también predicarse de los créditos de derecho público excluidos del acuerdo y que en principio siguen devengando intereses, y por lo tanto poniendo en peligro la viabilidad del acuerdo. Art 235-3 LC

En la misma línea de intentar potenciar el procedimiento y de favorecer su éxito, la actual regulación da un **mayor margen de actuación al mediador concursal** a la hora de elaborar su propuesta de acuerdo, art 236 LC: se aumenta el plazo de las posibles esperas a 10 años frente a los tres años anteriores, se permiten las quitas sin ningún tipo de límite, mientras que antes dichas quitas no podían superar el 25% del importe de los créditos afectados, se introducen nuevas medidas como la conversión de deuda en acciones o participaciones de la deudora, y la conversión de deuda en préstamos participativos, obligaciones convertibles,... y otros instrumentos financieros. Además se regula la dación en pago de bienes, siempre que estos no sean necesarios para la actividad del deudor, con el límite de que la propuesta no podrá consistir en la liquidación global del patrimonio del deudor

Como reconocimiento al valor del Acuerdo aprobado, se excluye al mismo de posible rescisión concursal en un eventual concurso de acreedores posteriores, art. 238-4 LC.

Otro efecto importante del Acuerdo ahora introducido es **la situación de fiador y del responsable solidario del deudor**. Mientras que en la anterior regulación todos los acreedores hubieran votado a favor o en contra del acuerdo, conservaban frente a ellos sus acciones, la ley mantiene ahora este mismo régimen para los acreedores que no votaron o votaron en contra del Acuerdo extrajudicial, pese a que el mismo les vincule; pero respecto de los acreedores que hubieran votado a favor del acuerdo con una expresión muy genérica, viene a introducir posibilidad de que los fiadores o responsables solidarios de sus créditos pueden verse liberados o al menos limitados en su responsabilidad. ART 240 -3 Y 4 LC

Refiriéndonos al **Concurso consecutivo posterior** por la no aprobación de la propuesta de Acuerdo, por incumplimiento o anulación de éste, la actual regulación recoge las especialidades de su regulación en el art 242 LC.

La novedad más importante y de la que es consecuencia la regulación detallada de este artículo, es que la solicitud de concurso consecutivo no abre “necesaria y simultáneamente la fase de liquidación” como decía la regulación anterior, sino que ahora se indica que el concurso consecutivo se tramitará por el procedimiento abreviado lo que permite una nueva oportunidad al Convenio previo a la liquidación.

Se regulan los requisitos y competencia para la declaración del “beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho del concursado persona natural” del art 178 de la ley Concursal, para el que uno de los requisitos es la existencia de previo Acuerdo extrajudicial de pagos, art 178bis LC.

Se excluye de la necesidad de representación por procurador al deudor persona física. DA-3ª del RD ley.

Por último el art. 242bisLC regula un procedimiento especial de **Acuerdo extrajudicial de pagos para las personas naturales no empresarios**, dada su menor complejidad.

Las especialidades más destacadas: la **competencia de estos Acuerdos corresponde al notario del domicilio del deudor**, ante quien deberá presentarse la solicitud, y quien tramitará el expediente, salvo que a su juicio estimase conveniente la designación de un mediador concursal, se acortan los plazos para la propuesta de acuerdo y convocatoria de los acreedores, se limita el posible contenido de la propuesta de Acuerdo a solo tres de las opciones del artículo 236.1LC, se limita el plazo de suspensión de ejecuciones a 2 meses, el concurso consecutivo se abrirá directamente en la fase de liquidación, se fija la exención arancelaria para las actuaciones notariales y registrales previstas en el art 233 LC (nombramiento de mediador concursal). No se entiende esta última norma de exención arancelaria que comprende tanto las actuaciones notariales como registrales, pero que en la práctica solo afecta a las actuaciones registrales, ya que actuando el notario como responsable de la tramitación del procedimiento, no existe en el art. 233 LC ninguna actuación notarial que no encuentre remuneración en la retribución establecida en el propio art 242bis-2 LC equiparada a la de los mediadores concursales.

II. LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

1. Definición y ámbito

Están regulados en el artículo 71 bis y en la DA4^a. Los acuerdos de refinanciación son unos institutos que se insertan en el marco de la autonomía de la voluntad de las partes (artículo 1255C.c); son acuerdos extrajudiciales donde, en principio, no interviene un juez y son alcanzados por los deudores y acreedores para una situación en la que el deudor no puede hacer frente a los pagos.

En los acuerdos de refinanciación los términos anglosajones son muy frecuentes: *Term sheet*: acuerdo marco, *Pacto stand still*, esto se debe a la especial transcendencia de los conocidos *scheme of arrangement*,¹⁰ un procedimiento regulado en el *Companies Act 2006* que permite a una compañía alcanzar un acuerdo con sus acreedores. Ese acuerdo puede consistir, entre otros, en la reestructuración de la deuda o en la transformación de la deuda en capital. No se trata de un procedimiento concursal formal pero es utilizado en la práctica en situaciones de pre-insolvencia con el fin de prevenir o eludir la insolvencia de una compañía. Existen tres tipos de “scheme”: 1. “Cram Down Schemes”, que consiste en una modificación de las condiciones financieras. 2. “Pre-Pack schemes”, se sustancia en la transferencia de un negocio desarrollado por la sociedad, a una sociedad de nueva creación. 3. “Distribution schemes”, en el que los acreedores adquieren activos de la sociedad deudora. Es precisamente esta la idea en la que se ha basado el legislador español para llevar a cabo la regulación de los acuerdos de refinanciación a los que nos referimos.

Los acuerdos de refinanciación son acuerdos que se definen en el artículo 71 bis como acuerdos en los que se produce una novación modificativa o extintiva de las obligaciones o se procede a una ampliación significativa del crédito disponible¹¹. Son preconcursales porque están insertos en una fase anterior al concurso y su finalidad es evitar el concurso.

Los acuerdos de refinanciación se pueden alcanzar con acreedores financieros o no financieros, porque un proveedor cuando pasa de un corto a un largo plazo también está refinanciando, pero en función de los acreedores que computan en las mayorías que se exigen legalmente se pueden distinguir:

¹⁰ PAYNE, Jennifer “**“Schemes of arrangement” y reestructuración de deuda en el derecho inglés**”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, págs. 315-328

¹¹ PULGAR EZQUERRA, Juana “Acuerdos de refinanciación, acuerdos extrajudiciales de pagos y ley de emprendedores”. *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación* pp.43-72.

- Acuerdos generales de refinanciación: cualquier tipo de acreedor, financiero o no, computa en las mayorías exigidas.
- Acuerdos particulares de refinanciación: solamente los acreedores titulares de pasivo financiero computan en las mayorías; aunque pueden intervenir otro tipo de acreedores.

Los acuerdos generales están regulados en el artículo 71 bis y los particulares en la DA4ªLC.

Otra diferencia que hay es que el acuerdo general no está homologado por un juez mientras que el acuerdo particular sí. También son distintas las mayorías.

La regulación de los acuerdos de refinanciación busca que estos acuerdos resulten protegidos de los riesgos que tendrían si se declarase un concurso. Los riesgos serían:

- Que los acuerdos pudiesen ser rescindidos.
- Que la financiación que se inyectase no tuviese un tratamiento diferencial.
- Que durante la negociación del acuerdo acreedores disidentes o no participantes pudieran solicitar el concurso incumpliendo el deudor su deber de solicitar el concurso.

La normativa busca proteger de estos riesgos.

Para que estos riesgos no ocurran se introducen escudos protectores y para que estos escudos operen tienen que cumplir los acuerdos de refinanciación las condiciones del artículo 71 bis y de la DA4ª.

Los requisitos, salvo en lo que se refiere a las mayorías, son comunes para los acuerdos particulares y los generales de refinanciación y están en el art 71 bis, por lo tanto este artículo sirve para individualizar una categoría concreta de acuerdos y para establecer los requisitos para que esos acuerdos sean protegidos.

2. REQUISITOS

2.2. MAYORIAS

Exigencia de unas mayorías que tienen que alcanzarse: al ser acuerdos extrajudiciales no debería exigirse ninguna mayoría porque son contratos pero el introducir mayorías sirve para demostrar que el acuerdo es protegible o no.

Las mayorías son:

- Si son acuerdos generales no homologados: 3/5 del pasivo en el momento en que se alcanza el acuerdo.

- Si son acuerdos homologados particulares: el 51% de los acreedores titulares de pasivos financieros.

Titulares de pasivos financieros son todos aquellos acreedores que no son comerciales ni titulares de créditos de derecho público (obligacionistas, bancos, etc.).

La particularidad es que ese 51% solo se puede computar respecto de esa categoría de acreedores, lo cual no excluye que también otros acreedores puedan entrar en esos acuerdos, pero si entran no computan.

Esta referencia al 51% está recogida en la DA4^a.1 LC pero esta mayoría no es la única que se regula en los acuerdos de refinanciación homologados, sino que las mayorías pasan por un 51%, 60% y un 75%; lo que sucede es que en estos acuerdos son las partes las que deciden que mayoría van a alcanzar porque en función de esas mayorías los efectos son distintos.

El 51% permite alcanzar el acuerdo homologado pero la única protección que dispensa es frente al riesgo rescisorio y también el privilegio de la nueva financiación, es decir, el privilegio del *fresh money*; pero otros efectos que pueden derivar de los acuerdos homologados, como por ejemplo la extensión del contenido del acuerdo a quienes no han participado en el, solo se puede conseguir con un 60%.

El problema del 51% y de los 3/5 es quién dice que de verdad esos 3/5 o ese 51% están ahí y también se plantea la pregunta de quiénes son los acreedores que no pueden aceptar un convenio concursal.

Los acreedores subordinados, dentro del concurso, no tienen derecho de voto, por lo que se plantea si los que serían subordinados en un concurso podrían aceptar. La DA4^a y el 71 bis dicen que no pueden aceptar por lo que adelantan a la fase preconcursal una fase concursal.

2.3. CERTIFICACION SOBRE LA SUFICIENCIA DEL PASIVO

¿Quién determina que crédito es subordinado o que mayorías se han alcanzado? El segundo requisito es la necesidad de que el acuerdo se acompañe de una certificación de auditor de cuentas sobre la concurrencia de las mayorías legalmente exigidas (art 71 bis.1.b).2º). En el propio artículo se da un criterio cuando no hay auditor.

El artículo 71 bis 1 establece que *"No serán rescindibles los acuerdos de refinanciación alcanzados por el deudor, así como los negocios, actos y pagos, cualquiera que sea la naturaleza y la forma en que se hubieren realizado, y las garantías constituidas en ejecución de los mismos, cuando:*

b) Con anterioridad a la declaración del concurso:

2.º Se emita certificación del auditor de cuentas del deudor sobre la suficiencia del pasivo que se exige para adoptar el acuerdo. De no existir, será auditor el nombrado al efecto por el registrador mercantil del domicilio del deudor y, si éste fuera un grupo o subgrupo de sociedades, el de la sociedad dominante.

Esto tiene que completarse con la DA4ª.1 que establece que “*Podrá homologarse judicialmente el acuerdo de refinanciación que habiendo sido suscrito por acreedores que representen al menos el 51 por ciento de los pasivos financieros, reúna en el momento de su adopción, las condiciones previstas en la letra a) y en los números 2.º y 3.º de la letra b) del apartado 1 del artículo 71 bis. Los acuerdos adoptados por la mayoría descrita no podrán ser objeto de rescisión conforme a lo dispuesto en el apartado 13. Para extender sus efectos serán necesarias las mayorías exigidas en los apartados siguientes.*

No se tendrán en cuenta, a efectos del cómputo de las mayorías indicadas en esta disposición, los pasivos financieros titularidad de acreedores que tengan la consideración de persona especialmente relacionada conforme al apartado 2 del artículo 93 quienes, no obstante, podrán quedar afectados por la homologación prevista en esta disposición adicional.

A los efectos de esta disposición, tendrán la consideración de acreedores de pasivos financieros los titulares de cualquier endeudamiento financiero con independencia de que estén o no sometidos a supervisión financiera. Quedan excluidos de tal concepto los acreedores por operaciones comerciales y los acreedores de pasivos de derecho público.

En caso de préstamos sindicados, se entenderá que los acreedores prestamistas suscriben el acuerdo de refinanciación cuando voten a su favor los que representen al menos el 75 por ciento del pasivo representado por el préstamo, salvo que las normas que regulan la sindicación establezcan una mayoría inferior, en cuyo caso será de aplicación esta última.

Voluntariamente podrán adherirse al acuerdo de refinanciación homologado los demás acreedores que no lo sean de pasivos financieros ni de pasivos de derecho público. Estas adhesiones no se tendrán en cuenta a efectos del cómputo de las mayorías previstas en esta disposición.”

El primer párrafo de la DA4ª se remite al artículo 71 bis porque salvo las mayorías, el resto de requisitos coinciden para los acuerdos generales y particulares.

El préstamo sindicado es una figura que significa que hay un acreedor financiero que no se atreve a dar el solo el préstamo por lo que lo dan entre varios y hay mancomunidad interna.

Se da una regla respecto de los créditos sindicados que es donde dice que en caso de subordinación no aceptan pero se les puede aplicar la extensión. Respecto de los no homologados no se dice nada.

2.4.FORMALIZACION EN DOCUMENTO PUBLICO

Se exige por el Art. 71bis1.b 3.º que *El acuerdo haya sido formalizado en instrumento público al que se habrán unido todos los documentos que justifiquen su contenido y el cumplimiento de los requisitos anteriores.*"

El tercer requisito es la elevación a instrumento público (artículo 71 bis 1.3º): hay que ir a un notario y elevar a escritura, no se incluye la póliza porque en principio parece que solo vale la escritura. Hay que ir a un notario porque es un fedatario público y establece un control.

La LC dispone que se aplique el arancel retributivo de los documentos sin cuantía ¿esto respecto del acuerdo de términos y condiciones? La interpretación más justa es decir que al acuerdo de términos y condiciones es al que se le aplica ese arancel, mientras que a cada bilateral se le aplica el arancel que corresponda a cada uno por la cuantía de la operación.

Con estos requisitos es posible el acuerdo de refinanciación pero hay que hacer referencia al artículo 71 bis 2 porque parece introducir una tercera categoría de acuerdos de refinanciación que se podría calificar como acuerdos bilaterales de refinanciación.

III. ACUERDOS BILATERALES

Son acuerdos que no pueden cumplir las mayorías legalmente exigidas o que sólo se acuerdan entre un deudor y un acreedor. Tienen protección rescisoria los que cumplen las condiciones del artículo 71 bis 2 LC que establece que:

“2. Tampoco serán rescindibles aquellos actos que, realizados con anterioridad a la declaración de concurso, no puedan acogerse al apartado anterior pero cumplan todas las condiciones siguientes, ya sea de forma individual o conjuntamente con otros que se hayan realizado en ejecución del mismo acuerdo de refinanciación:

- a) Que incrementen la proporción de activo sobre pasivo previa.*
- b) Que el activo corriente resultante sea superior o igual al pasivo corriente.*
- c) Que el valor de las garantías resultantes a favor de los acreedores intervinientes no exceda de los nueve décimos del valor de la deuda pendiente a favor de los mismos, ni de la proporción*

de garantías sobre deuda pendiente que tuviesen con anterioridad al acuerdo. Se entiende por valor de las garantías el definido en el apartado 2 de la Disposición adicional cuarta.

d) Que el tipo de interés aplicable a la deuda subsistente o resultante del acuerdo de refinanciación a favor del o de los acreedores intervinientes no exceda en más de un tercio al aplicable a la deuda previa.

e) Que el acuerdo haya sido formalizado en instrumento público otorgado por todas las partes intervinientes en el mismo, y con constancia expresa de las razones que justifican, desde el punto de vista económico, los diversos actos y negocios realizados entre el deudor y los acreedores intervinientes, con especial mención de las condiciones previstas en las letras anteriores.

Para verificar el cumplimiento de las condiciones a) y b) anteriores se tendrán en cuenta todas las consecuencias de índole patrimonial o financiera, incluidas las fiscales, las cláusulas de vencimiento anticipado, u otras similares, derivadas de los actos que se lleven a cabo, aun cuando se produzcan con respecto a acreedores no intervinientes.

El cumplimiento de todas las condiciones anteriores deberá darse en el momento de la suscripción del instrumento público en el que se recojan los acuerdos. “

Tienen que cumplir todas y cada una de esas condiciones.

En el artículo 71 bis 2e) se establece que “*el acuerdo haya sido formalizado en instrumento público otorgado por todas las partes intervinientes en el mismo, y con constancia expresa de las razones que justifican, desde el punto de vista económico, los diversos actos y negocios realizados entre el deudor y los acreedores intervinientes, con especial mención de las condiciones previstas en las letras anteriores*” por lo que el notario tiene un papel más activo. No hace falta que ningún auditor diga nada sobre las mayorías porque basta con que un deudor y un acreedor lleguen a un acuerdo.

La administración concursal es la que determina si se cumplen o no las condiciones del artículo 71 bis 2.

IV. LA IMPORTANCIA DEL ARTICULO 5 BIS LC.

Artículo 5 bis, hace referencia a la comunicación de negociaciones y efectos. El deudor puede poner en conocimiento del juzgado competente para la declaración de su concurso que ha

iniciado negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis.1 y en la Disposición adicional cuarta¹².

El secretario judicial ordenará la publicación en el Registro Público Concursal salvo que el deudor solicite expresamente el carácter reservado de la comunicación de negociaciones, en cuyo caso no se ordenará la publicación del extracto de la resolución. El deudor podrá solicitar el levantamiento del carácter reservado¹³ de la comunicación en cualquier momento.

Paralización de las ejecuciones en el art 5 bis.

Dicha comunicación, permite al deudor que se genere el denominado pacto *stand still*, por el cual el acuerdo puede negociarse sin riesgo de que ningún acreedor interrumpa o inste la declaración de concurso, pues desde la presentación de la comunicación no podrán iniciarse ejecuciones judiciales o extrajudiciales de bienes o derechos que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor, hasta que se produzca alguna de las siguientes circunstancias: a) Se formalice el acuerdo de refinanciación previsto en el artículo 71 bis.1; b) se dicte la providencia admitiendo a trámite la solicitud de homologación judicial del acuerdo de refinanciación; c) se adopte el acuerdo extrajudicial de pagos; d) se hayan obtenido las adhesiones necesarias para la admisión a trámite de una propuesta anticipada de convenio; e) o tenga lugar la declaración de concurso.

En su comunicación el deudor indicará qué ejecuciones se siguen contra su patrimonio y cuáles de ellas recaen sobre bienes que considere necesarios para la continuidad de su actividad. Las ejecuciones de dichos bienes que estén en tramitación se suspenderán por el juez que estuviere conociendo de las mismas y quedarán levantadas si el juez resolviera que los bienes o derechos afectados por la ejecución no son necesarios para la continuidad de la actividad.

También quedarán levantadas una vez transcurridos tres meses desde la comunicación al juzgado, el deudor, haya o no alcanzado un acuerdo de refinanciación, deberá solicitar la declaración de concurso dentro del mes hábil siguiente, a menos que no se encontrara en estado de insolvencia.

Tampoco podrán iniciarse o, en su caso, quedarán suspendidas las ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales, promovidas por los acreedores de pasivos financieros a los que se refiere la disposición adicional cuarta sobre cualesquiera otros bienes o derechos del patrimonio del deudor siempre que un porcentaje no inferior al 51 por ciento de pasivos financieros han

¹² MAIRATA LAVIÑA, Jaime “**Confidencialidad de la comunicación de negociaciones en el artículo 5 bis LC**”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, ps. 251-259

¹³ MAIRATA LAVIÑA, Jaime, *op. cit.*, ps. 251-259.

apoyado expresamente el inicio de las negociaciones encaminadas a la suscripción del acuerdo de refinanciación, comprometiéndose a no iniciar o continuar ejecuciones individuales frente al deudor en tanto se negocia.

Ahora bien esto no impide que los acreedores con **garantía real** ejerciten la acción real frente a los bienes y derechos sobre los que recaiga su garantía sin perjuicio de que, una vez iniciado el procedimiento, quede paralizado mientras no se haya realizado alguna de las actuaciones referidas anteriormente, o hayan transcurrido los plazos mencionados.

Quedan, en todo caso, **excluidos** de las previsiones anteriores los procedimientos de ejecución que tengan por objeto hacer efectivos créditos de derecho público.

V. PROTECCION RESCISORIA DE LOS ACUERDOS

Los artículos 71 bis 1, 71 bis 2 y DA 4 protegen del riesgo de una eventual rescisión en un concurso de acreedores. La protección¹⁴ no tiene el mismo grado para todos los acuerdos sino que hay que distinguir:

- Acuerdos plurilaterales no homologados y bilaterales.
- Acuerdos homologados.

5.1 Los acuerdos plurilaterales no homologados o bilaterales:

En este tipo de acuerdo se habla de una doble protección, pues sólo la administración concursal estará legitimada para el ejercicio de la acción rescisoria y demás de impugnación que puedan plantearse contra los acuerdos de refinanciación del artículo 71 bis¹⁵. La acción rescisoria solo podrá fundarse en el incumplimiento de las condiciones previstas en dicho artículo, correspondiendo a quien ejercite la acción la prueba de tal incumplimiento, careciendo los acreedores de la legitimación subsidiaria contenida en el primer apartado del artículo 72 LC. Si la administración concursal determinase que no se dan los requisitos el acuerdo se podrá rescindir.

5.2 Los acuerdos homologados

¹⁴PULGAR EZQUERRA, Juana “ «Acuerdos de refinanciación y escudos protectores» en la reforma de la Ley Concursal española 22/2003”, *Diario La Ley*, Nº 7731, 2011

¹⁵ CERDÁ ALBERO, Fernando “La irrevocabilidad de los acuerdos de refinanciación del art. 71 bis de la Ley concursal”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, ps. 115-128.

Los acuerdos homologados no entran en el ámbito del artículo 72 y la DA4^a.13 blinda estos acuerdos respecto de las acciones rescisorias¹⁶.

Frente a un acuerdo homologado no se puede ejercitar rescisión¹⁷, ahora bien si se pueden ejercitar otras acciones de impugnación: nulidad, anulabilidad, rescisión por lesión¹⁸. Para estas acciones solo está legitimada la administración concursal (DA4.13 que remite respecto a acciones de impugnación al artículo 72.2)

La DA4^a.13 establece que “*No podrán ser objeto de acciones de rescisión los acuerdos de refinanciación homologados judicialmente. El ejercicio de las demás acciones de impugnación se someterá a lo dispuesto por el artículo 72.2.*” y el artículo 72.2 establece que “*Sólo la administración concursal estará legitimada para el ejercicio de la acción rescisoria y demás de impugnación que puedan plantearse contra los acuerdos de refinanciación del artículo 71 bis. La acción rescisoria solo podrá fundarse en el incumplimiento de las condiciones previstas en dicho artículo, correspondiendo a quien ejercite la acción la prueba de tal incumplimiento. Para el ejercicio de estas acciones no será de aplicación la legitimación subsidiaria prevista en el apartado anterior.*”

VI. EL PRIVILEGIO DEL *FRESH MONEY*

El *fresh money*¹⁹ es el “dinero fresco”, el dinero que se inyecta de verdad, porque si pasas de un corto a un largo plazo estás refinanciando pero no estás dando dinero. Hay que propiciar que en los acuerdos de refinanciación haya dinero fresco, pero en la práctica muchas veces no lo hay.

Se establecen dos tipos de regímenes que tratan de incentivar el *fresh money*:

A).- Régimen general, contenido en el artículo 84.2.11 LC y 91.6LC que establecen que el 50% de los nuevos ingresos de tesorería que hayan sido concedidos en el marco de un acuerdo de refinanciación, en las condiciones previstas en el artículo 71 bis o en la Disposición adicional

¹⁶ DA.13. No podrán ser objeto de acciones de rescisión los acuerdos de refinanciación homologados judicialmente. El ejercicio de las demás acciones de impugnación se someterá a lo dispuesto por el artículo 72.2.

¹⁷ VIÑUELAS SANZ, Margarita “**La inmunidad a la rescisión de los acuerdos de refinanciación**” *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 22, 2015, ps. 457-468

¹⁸ PIÑEL LÓPEZ, Enrique “**Los requisitos de las refinanciaciones para su protección frente a las acciones rescisorias concursales**”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 11, 2009, ps. 35-44

¹⁹ PULGAR EZQUERRA, Juana “**Acuerdos de refinanciación y "fresh money"**”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 15, 2011, ps. 47-57

cuarta tendrán la consideración de créditos contra la masa, y por lo tanto serán prededucibles, y el otro 50% tendrá privilegio general.

Se excluyen del *fresh money* las aportaciones en concepto de préstamo del deudor y de los socios. Se mantiene la facultad moduladora de la administración concursal del artículo 84.3 LC²⁰, y en los supuestos en que la masa activa es insuficiente para el pago de los créditos contra la masa, la administración concursal lo comunicará al juez del concurso quedando a tenor del orden de satisfacción de créditos ex art 176bis, en último lugar el *fresh money*.

Se estableció, en virtud del RDL 4/2014, un régimen temporal²¹ respecto de aquellos ingresos de tesorería que se realicen en el marco de un acuerdo de refinanciación del artículo 71 bis o de la DA4ª siempre que esos ingresos se realicen en el plazo de los dos años siguientes a la entrada en vigor del RDL, y siempre que el concurso se declare en el plazo de 2 años a contar desde la fecha de concesión de los créditos.

Este régimen transitorio consistía en:

- El 100% de lo que se ingrese es prededucible.
- Se consideran dentro del *fresh money* las aportaciones en concepto de préstamo que realice el deudor o personas especialmente relacionadas, por tanto lo que realicen los socios.
- Los intereses devengados por estos ingresos de tesorería serán subordinados.

Ahora bien, se suscitaban 2 problemas:

- En el régimen temporal de la DA2 del RD seguía teniendo la administración concursal la facultad moduladora del 84.3LC y por tanto puede decir que el *fresh money* cobra el último.
- Si no hay masa el artículo 176 bis se sigue aplicando, por lo que sigue ocupando el *fresh money* el lugar último si no hay masa.

Otros problemas que tiene este *fresh money* es que en el ámbito de un acuerdo bilateral si habría *fresh money* porque la DA2ª dice que sean acuerdos suscritos en el marco de los acuerdos del 71 bis.

²⁰ PULGAR EZQUERRA, Juana "Fresh money y financiación de empresas en crisis en la Ley 38/2011", *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N.º. 16, 2012, ps. 67-83.

²¹ VELASCO SAN PEDRO Luis Antonio "El régimen transitorio del "fresh money" de socios y otras personas especialmente relacionadas con el deudor", *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N.º. 22, 2015, ps. 51-57.

Posible escudo en la negociación del acuerdo si acudimos al 5 bis. Pero este es un escudo al que no te obligan a acudir pero todo el mundo acude a él.

VII. CONTENIDO DE LOS ACUERDOS

Rige la autonomía de la voluntad de las partes. El contenido no está predeterminado por el legislador, sino que podrá establecerse en función de la voluntad de las partes que pretendan llevar a cabo el acuerdo.²² El contenido puede ser quitas, esperas, daciones en pago, modificaciones estructurales o capitalizaciones de deuda. Ahora bien, no todos los contenidos se van a poder extender si el acuerdo es homologado, y algunos contenidos van a ser propiciados por el legislador, sobre todo la capitalización de deuda o de créditos.

VIII. CAPITALIZACIÓN DE DEUDA

La capitalización de deudas o créditos consiste en la conversión de deuda en capital. Se trata de una operación que resuelve muchos de los problemas que se suceden sobre todo con acreedores titulares de pasivo financiero²³.

La circular del Banco de España 4/2004²⁴ dispuso a los bancos que tenían unos prestatarios, que si esos prestatarios entran en morosidad o impago durante un periodo de tiempo, el Banco de España entra a congelar unas cantidades para evitar que se queden sin esa cantidad si finalmente no paga. Cuando llegamos a un acuerdo de refinanciación muchas veces el banco ya ha provisionado la cantidad por lo que se le convierte en accionista.

El legislador no establece la obligación de capitalizar pero si establece unos incentivos:

A).-Incentivos comunes a los acuerdos homologados y a los no homologados:

Nueva redacción del artículo 92.5ºLC que establece que los acreedores que hayan capitalizado no tendrán la consideración de personas especialmente relacionadas con el concursado a efectos de la calificación como subordinados de sus créditos.

²² ARA TRIADÚ, Carlos “**El contenido del acuerdo (I): los acuerdos de refinanciación. Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial**”, ps. 119-152.

²³ CONDE TEJÓN, Antonio “**La capitalización quasi forzosa por compensación de créditos como contenido de acuerdos de refinanciación tras la Ley 17/2014**”, *Rev. de derecho de sociedades*, Nº 43, 2014, ps. 389-416.

²⁴ MENÉNDEZ ALONSO Eduardo José “**La regulación del sistema bancario español, el impacto de las últimas reformas**” *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, Nº 2984, 2010, ps. 29-38

El problema que se suscitaba, era que la tenencia de determinados porcentajes de participación implicaba convertirse en persona relacionada, y por ende la calificación de dicho crédito como subordinado. Las consecuencias de ser subordinado son no poder votar el convenio pero se le extienden sus efectos, y en el caso de tener garantías reales, estas se extinguen.

Esto generaba una disminución de capitalización por parte de los bancos, por miedo a ser subordinados. El legislador eliminó este riesgo de forma que si se capitaliza en el marco de un acuerdo del 71 bis 1 o 2 o de un acuerdo homologado no se tiene a esa persona como relacionada, evitando así la conversión del crédito en subordinado, esto también se extiende a la posibilidad de que se considere administrador de hecho²⁵.

Nueva presunción de concurso culpable

La introducción de una nueva presunción de concurso culpable, *iuris tantum*, en el artículo 165.4ºLC estableció que "*Se presume la existencia de dolo o culpa grave, salvo prueba en contrario, cuando el deudor o, en su caso, sus representantes legales, administradores o liquidadores: Se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles frustrando la consecución de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis.1 o en la disposición adicional cuarta. A estos efectos, se presumirá que la capitalización obedece a una causa razonable cuando así se declare mediante informe emitido, con anterioridad a la negativa del deudor, por experto independiente nombrado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 71 bis 4. Si hubiere más de un informe, deberán coincidir en tal apreciación la mayoría de los informes emitidos.*"

Esta fue de las modificaciones más importantes del RDL 4/2014, no solamente se amplían las presunciones de concurso culpable sino que se alteran principios básicos del derecho de sociedades, ya que si no se capitaliza y no hay una causa razonable el concurso **es culpable iuris tantum**.

Aquí es donde toma especial importancia el informe del experto independiente ya que si el experto determina que la capitalización es razonable el deudor no puede oponer nada al carácter culpable del concurso.

Se establece como condición, que el acuerdo de capitalización reconozca un derecho de suscripción preferente a los socios, porque una capitalización desde el punto de vista societario es un aumento de capital por compensación de créditos.

²⁵ NAVARRO LÉRIDA, María Sagrario, MANZANEQUE LIZANO, Montserrat "Refinanciaci3nes y capitalizaci3n de deuda: una aproximaci3n econ3mico jur3dica", *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislaci3n*, N.º. 21, 2014, ps. 171-184.

Los efectos de la sentencia de calificación recaen sobre el administrador pero es la junta la que decide el aumento de capital por compensación de créditos, por lo que no resulta aplicable a los administradores esta presunción siempre que hubieran recomendado la recapitalización basada en causa razonable, aun cuando ésta fuera posteriormente rechazada por los socios.

La responsabilidad recae sobre los socios ex artículo 172.2.2 y al 172 bis ya que se incluyen dentro de las personas afectadas por la calificación a los socios y se extiende la responsabilidad concursal del artículo 176 bis, no solo a los administradores sociales sino también a los socios.

Le estamos imponiendo a los administradores deberes frente a los acreedores, y esto es la primera vez que pasa en derecho español. Esto es una extensión de los deberes fiduciarios.

Queda alterado el principio de responsabilidad limitada de los socios porque si el concurso es culpable hay una responsabilidad que condena a cubrir en todo o en parte lo que los acreedores no cobren.

B).-Incentivos para los acuerdos homologados:

Incentivos contables

Las entidades financieras para refinanciar quieren que el Banco de España les suavice las provisiones que tienen que hacer cuando hay riesgo de concurso y morosidad.

El Banco de España tiene una circular 4/2004 que lo que regula es que las entidades financieras tienen que tener una cantidades provisionales por lo que no las pueden tocar; como el capital de explotación del banco no es del banco sino de los depositantes lo que el Banco de España quiere evitar es que cuando quieras recuperar tu dinero no puedas.

Si en vez de que el banco espere a que el moroso le pague, capitaliza el incentivo contable es que las cuentas de resultado no se ven afectadas. La capitalización es una medida que busca que los bancos suelten lastres de su cuenta de resultados.

En el Real Decreto Ley hay una previsión de que en el plazo de un año el Banco de España tiene que revisar esos criterios. Prácticamente una semana después de que se aprobase el Real Decreto Ley dictó una recomendación sobre cómo interpretar las capitalizaciones.(mirar la recomendación sobre capitalizaciones y provisiones)

Tenemos un gran problema porque Basilea III obliga a la banca a tener una cierta cifra de capital y reservas, entonces si se provisiona se reducen las reservas y no se cumple con lo que manda Basilea III.

Los incentivos más potentes se dan en los acuerdos homologados porque el Ministerio de Economía quiere que en estos haya capitalización porque los acreedores que quieren capitalizar son los titulares de pasivo financiero y estos son los de los acuerdos homologados.

Los bancos españoles tienen interés en capitalizar porque hay una circular del Banco de España 4/2004 que juega con el criterio de que el banco juega con un dinero que no es propio sino ajeno por lo que ese dinero hay que conservarlo, si no se cumple la obligación hay que provisionar una cantidad en garantía de forma que si no paga a los 3 meses se provisiona una cantidad que cada vez es mayor y al año se entiende incumplido.

El banco ve afectada su cuenta de resultado y dicen que si aceptan no cobrar y aceptar la capitalización ha habido un cambio que permita calificar de riesgo normal la capitalización, es decir, cambiar riesgo por capital y así se pueden mover las cuentas de resultado.

Incentivos fiscales

Hasta el Real Decreto 4/2014 había capitalización de deuda pero tenía un coste fiscal muy grande porque tributaban como si fuese un ingreso real por el Impuesto de Sociedades.

Aquí hay dos elementos ya que la única manera de incentivar las capitalizaciones es con neutralidad fiscal, es decir, que se considere que no hay un ingreso real desde el punto de vista del deudor, y desde el acreedor que su tributación por ese ingreso sea proporcional a lo que asume. Por lo que se modifica el IS en el supuesto de capitalización distinguiendo el aspecto del deudor y del acreedor; el deudor no tributa porque es un ingreso ficticio y el acreedor lo hace proporcionalmente.

Incentivo de las OPAS

Una OPA debe lanzarse al mercado cuando vas a adquirir participaciones significativas por encima de los umbrales legales. La OPA²⁶ es un mecanismo que autoriza y supervisa la CNMV en interés de los inversores.

OPA significa oferta pública de adquisición de acciones. Cuando una sociedad está cotizada una forma de tomar el control de una sociedad respecto de otra es adquiriendo acciones. EL Real Decreto de OPAS lo que hace es establecer que a partir de ciertas cantidades la CNMV te tiene que autorizar. En el Real Decreto hay exenciones pero la CNMV tiene que autorizar la exención y el incentivo consiste en que en el RDL se dispone que si capitalizas en el marco de un acuerdo

²⁶ TAPIA HERMIDA, Alberto Javier “**La compensación de créditos mediante su conversión en acciones como medida de refinanciación de las sociedades cotizadas y la obligación de formular una OPA**” *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 13, 2010, ps. 107-122

homologado con informe de experto independiente no tienes que lanzar la OPA y la CNMV no tiene que autorizar la exención.

IX. ACUERDOS EXTRAJUDICIALES DE PAGOS

La Ley de Emprendedores en el ámbito de la preconcursalidad introdujo el acuerdo extrajudicial de pagos. La regulación del acuerdo extrajudicial de pagos supuso la introducción en la Ley Concursal de un título X (artículos 231-242) que se llama "el acuerdo extrajudicial de pagos". Salvo el artículo 235LC, el acuerdo extrajudicial de pagos fue modificado en la reforma RD 4/2014 de 7 de marzo. **Es un tipo de instituto preconcursal²⁷.**

El acuerdo extrajudicial de pagos se basa en el procedimiento francés de la conciliación o acuerdo amigable y es un instituto absolutamente diferente a los acuerdos de refinanciación porque los acuerdos de refinanciación representan la máxima autonomía de la voluntad con la máxima protección legal si luego hay concurso. Cualquier deudor puede plantear un acuerdo de refinanciación, con el contenido que él quiera y la autonomía de la voluntad es máxima. La protección es máxima porque te protege de la rescisión y el dinero nuevo que se aporte tiene la garantía del *fresh money*. El acuerdo extrajudicial de pagos supone, en cambio, la máxima restricción de la autonomía de la voluntad con la mínima protección legal porque todo está tasado y los acuerdos extrajudiciales no tienen escudos protectores ya que no hay una extinción rescisoria, ni hay un *fresh money*. El único escudo protector que se contempla es el artículo 5bis pero los demás no porque no hay un artículo que disponga que si hay concurso no se pueda rescindir el acuerdo, ni que no sea perjudicial para la masa.

1. PRESUPUESTO OBJETIVO

Se puede plantear un acuerdo extrajudicial de pagos con insolvencia actual o con insolvencia inminente (artículo 231.1 y 2.2 y 2.3 LC). En el 2.2 se regula la insolvencia actual y en el 2.3 la inminente.

El artículo 231.1LC establece que *“El empresario persona natural que se encuentre en situación de insolvencia con arreglo a lo dispuesto en el artículo 2 de esta Ley, o que prevea*

²⁷ FERNÁNDEZ DEL POZO Luis “La naturaleza preconcursal del acuerdo extrajudicial de pagos”, *Anuario de derecho concursal*, Nº. 32, 2014, ps. 89-153

que no podrá cumplir regularmente con sus obligaciones, podrá iniciar un procedimiento para alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos con sus acreedores, siempre que aportando el correspondiente balance, justifique que su pasivo no supera los cinco millones de euros.” Y hay que conectarlo con el 5 bis para considerar que el deudor no incumpliría si no pide el concurso en 2 meses si presenta una notificación de inicio de negociaciones del 5 bis.

2. PRESUPUESTO SUBJETIVO

Los deudores pueden ir a un acuerdo extrajudicial de pagos, pero solo lo puede plantear el deudor y el artículo 231 distingue según sea el deudor persona física o persona jurídica.

2.1. Persona física

Si es persona física es necesario que sea un empresario por lo que el consumidor queda fuera. Si no estamos frente a un consumidor hipotecario la única protección que hay es una protección contractual y el consumidor va al concurso de acreedores y no hay particularidades para el consumidor dentro del concurso. El consumidor podría disfrutar de la exoneración del pasivo insatisfecho del artículo 278.2LC.

No cualquier persona física empresaria puede solicitar un acuerdo extrajudicial de pago sino aquellas que justifiquen que su pasivo no supera los 5 millones de €.

A los efectos de este acuerdo se consideran empresarios:

- Quienes lo sean con arreglo a la legislación mercantil (artículos 1 y 2 Código de comercio). El artículo 1 del Código de comercio establece que *“Son comerciantes para los efectos de este Código:*
 - 1.º Los que, teniendo capacidad legal para ejercer el comercio, se dedican a él habitualmente.*
 - 2.º Las compañías mercantiles o industriales que se constituyen con arreglo a este Código”*
- Quienes ejerzan actividades profesionales o tengan esta consideración a los efectos de la legislación de la seguridad social.
- Los trabajadores autónomos, es decir, un abogado o un arquitecto podría optar por este acuerdo

Los autónomos en principio es una forma de cotización a la seguridad social, pero puede haber una serie de dudas sobre quienes podrían ir o no a este acuerdo. También hay un estatuto del trabajador autónomo.

2.2. Persona jurídica (artículo 231.2LC):

Pueden ir personas jurídicas, sean o no sociedades de capital, por lo que la persona jurídica puede no ser empresario; podría ser, por ejemplo, una fundación. Tiene que cumplir, en todo caso, las condiciones del artículo 231.2LC:

- Que se encuentre en insolvencia actual o inminente.
- Que si se declarase el concurso estuviéramos en el ámbito del artículo 190LC, es decir, es un concurso que no revestiría especial complejidad.

Aunque no se especifica que el pasivo tiene que ser inferior a 5 millones, por la vía del artículo 190 LC se está aludiendo al pasivo, porque el 190 exige que el pasivo sea inferior a 5 millones. Hay que tener en cuenta que los criterios del 190 no tienen que darse de un modo cumulativo, podría darse solo uno ya que se habla de número de trabajadores, importe del pasivo, etc., por lo que si tienes menos de 50 trabajadores pero más de 5 millones se está dentro del ámbito del artículo 190LC. Por tanto, se puede tener más de 5 millones de pasivo y poder acogerse a este artículo por disponer de activos líquidos suficientes para satisfacer los gastos del acuerdo, es decir, que tengan masa; también tiene que tener patrimonio para que se pueda lograr con éxito un acuerdo.

2.3. Quienes no pueden acceder al acuerdo extrajudicial de pagos (artículo 231.4LC)

El artículo 231.3LC establece 4 prohibiciones para solicitar un acuerdo extrajudicial de pagos:

- Quienes hayan sido condenados en sentencia firme por delito contra el patrimonio, contra el orden socioeconómico, de falsedad documental, contra la Hacienda Pública, la Seguridad Social o contra los derechos de los trabajadores, en los 10 años antes a la declaración del concurso.
- Quien se encuentre negociando un acuerdo de refinanciación o haya sido declarado en concurso. Quienes se encuentren negociando un acuerdo de refinanciación o cuya solicitud del concurso hubiese sido admitida a trámite no pueden acogerse al acuerdo extrajudicial de pagos.
- Los créditos con garantía real que se vean afectados por el acuerdo ex art 238 y 238 bis, salvo los créditos de derecho público.

- Las personas que, dentro de los cinco últimos años, hubieran alcanzado un acuerdo extrajudicial con los acreedores, hubieran obtenido la homologación judicial de un acuerdo de refinanciación o hubieran sido declaradas en concurso de acreedores.²⁸

Anteriormente algunas prohibiciones conectaban con el incumplimiento de deberes registrales o contables de los sujetos, es decir, si no se inscribían en el registro o no inscribían sus cuentas, no podían solicitar un acuerdo extrajudicial de pago. Dichas prohibiciones se consideraron carentes de sentido en la medida que ya dicho incumplimiento generaba sanciones por sí mismas, y privarles de llevar a cabo un AEP era una doble sanción. Sin embargo, en el acuerdo de refinanciación cualquier sujeto podía tener la ocasión de alcanzar un acuerdo de refinanciación.

3. SOLICITUD DE ACUERDO EXTRAJUDICIAL DE PAGOS

El deudor solicitará el nombramiento de un mediador concursal. Si el deudor fuere persona jurídica podrá decidir sobre la solicitud el órgano de administración o el liquidador.

La solicitud deberá realizarse por medio de un formulario suscrito por el deudor en el que se incluye un inventario con el efectivo y los activos líquidos de que dispone, los bienes y derechos de que sea titular y los ingresos regulares previstos. Además, habrá de incluir una lista de acreedores, especificando su identidad, domicilio, dirección electrónica y cuantía y vencimiento de los créditos de los mismos. Se incluyen también los titulares de préstamos o créditos con garantía real o de derecho público, se vean o no afectados por el acuerdo.

En el supuesto de que el deudor fuere persona casada, salvo que se encuentre en régimen de separación de bienes, indicará la identidad del cónyuge, el régimen económico matrimonial y deberán los dos cónyuges prestar su consentimiento para llevar a cabo el acuerdo si la vivienda familiar puede verse afectada.

Solo puede presentarse por el deudor que habrá de solicitar mediador al registrador mercantil si el deudor es un empresario o una entidad inscribible en el registro mercantil, o al notario del domicilio del deudor si no es un empresario o una entidad inscribible.

El mediador concursal, en realidad es un trasunto de la Ley de Mediación en asuntos civiles y mercantiles, que es una ley que introduce la autocomposición en la resolución de conflictos que es muy diferente del arbitraje. La mediación es autocomposición porque son las partes las que resuelven con ayuda de un mediador.

²⁸ La reformadel Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social. amplía a cinco años, requisito que no será exigible durante el año siguiente a la entrada en vigor de dicha reforma.

Partimos de esa ley de mediación pero hay muchas particularidades en el mediador concursal que le alejan mucho de lo que es un mediador en sentido estricto. Las diferencias son:

- El mediador concursal solo puede ser designado entre las personas naturales o jurídicas que, de forma secuencial, figuren en la lista oficial de mediadores concursales que se publicará en el BOE y que será suministrada por el Registro de Mediación e Instituciones de Mediación del Ministerio de Justicia.
- En estos mediadores deben concurrir, además de los elementos de la LM 5/2012, las condiciones del apartado 1 del artículo 27LC que regula quien puede ser administrador concursal.

Se exigen las mismas condiciones porque si el acuerdo fracasa se abre el concurso de acreedores consecutivo. El artículo 242LC regula que el mediador se va a convertir en administrador concursal. Este es el primer elemento que se contradice con la Ley de Mediación porque una de las características del mediador es la confidencialidad y la imparcialidad, y el administrador concursal es el sujeto legitimado para imponer acciones de reintegración rescindiendo actos realizados en perjuicio de acreedores en los últimos dos años. La mediación concursal ni es confidencial ni es imparcial.

- Al mediador concursal no le nombran las partes, por lo que esto altera el principio de mediación.
- En la mediación al mediador se le paga al 50%, mientras que en la mediación concursal lo paga el deudor, con arreglo a los siguientes criterios: la retribución es la misma que la del administrador concursal; esa retribución del administrador concursal está regulada por el arancel de retribución de la administración concursal, que es un arancel que fija esa retribución atendiendo a distintos parámetros.

La pregunta es como trasladar esos criterios a un mediador que no está actuando en el concurso y el único parámetro aplicable es la retribución que recibe el administrador concursal en fase común.

El mediador cobra con arreglo a la fase común pero si luego se convierte en administrador concursal el artículo 242.2.1º contiene una limitación a la retribución del mediador que es peligrosa porque establece que *" En el concurso consecutivo, salvo el supuesto de insuficiencia de masa activa en los términos previstos en el artículo 176 bis de la Ley, se abrirá necesaria y simultáneamente la fase de liquidación, de conformidad con lo dispuesto en el Título V de esta Ley, con las especialidades siguientes: 1.ª Salvo justa causa, el juez designará administrador del concurso al mediador concursal, quien no podrá percibir por este concepto más retribución*

que la que le hubiera sido fijada en el expediente de arreglo extrajudicial a menos que atendidas circunstancias excepcionales el juez acordare otra cosa." Es decir, no puede cobrar más dentro del concurso de lo que cobraba fuera en el acuerdo extrajudicial de pagos.

El nombramiento habrá de recaer en la persona natural y jurídica a la que de forma secuencial corresponda de las que figuren en la lista oficial que se publicará en el portal correspondiente del BOE, la cual será suministrada por el Registro de Mediadores e Instituto de Mediación del Ministerio de Justicia. El mediador será una persona natural o jurídica inscrita en el nuevo Registro de Mediadores e Instituciones de Mediación del Ministerio de Justicia y, además de las condiciones exigidas por la Ley 5/2012, de 6 de julio, de mediación en asuntos civiles y mercantiles, deberá reunir la condición de abogado, economista o auditor con al menos cinco años de experiencia profesional efectiva. También cabe designar a una persona jurídica en la que se integre al menos un abogado en ejercicio y un economista, titulado mercantil o auditor de cuentas. Debe tener contratado un seguro doble uno para su condición de mediador y otro de administración concursal. Sus honorarios se establecerán de acuerdo con el arancel aprobado para los administradores concursales. Una vez que el mediador concursal propuesto acepte el cargo, el Registrador Mercantil o el Notario al que se hubiere solicitado la designación, comunicará de oficio la apertura de las negociaciones al juzgado competente para la declaración del concurso.

En el breve plazo de los diez días naturales siguientes a la aceptación del cargo, el mediador debe comprobar la existencia de los créditos y convocar al deudor y a los acreedores que figuren en la lista presentada por el deudor y que puedan resultar afectados por el acuerdo a una reunión que se celebrará dentro de los dos meses siguientes a la aceptación en la localidad en que el deudor tenga su domicilio. Únicamente quedan fuera de la convocatoria los acreedores de derecho público- Quedan incluidos en cambio los acreedores con garantía real aunque puedan no quedar afectados. Recibida la convocatoria los acreedores con garantía real que deseen intervenir en el acuerdo deben comunicárselo expresamente al mediador en el plazo de un mes. El silencio de este tipo de acreedores carece de consecuencias jurídica alguna, puesto que no entraña la subordinación de su crédito en el concurso consecutivo posterior. Si lo comunican fuera de plazo no hay inconveniente para tenerles por adheridos.

4. EFECTOS DE LA INICIACIÓN DEL EXPEDIENTE

No es un procedimiento judicial sino un expediente y los efectos son (artículo 235LC):

A).-Para el **deudor**: Una vez solicitada la apertura del expediente, el deudor podrá continuar con su actividad laboral, empresarial o profesional. Desde la presentación de la solicitud, el deudor se abstendrá de realizar cualquier acto de administración y disposición que exceda los actos u operaciones propias del giro o tráfico de su actividad²⁹.

B).-También hay efectos restrictivos para los **acreedores** (artículo 235.2LC):

a) No podrán iniciar ni continuar ejecución judicial o extrajudicial alguna sobre el patrimonio del deudor mientras se negocia el acuerdo extrajudicial hasta un plazo máximo de tres meses. Se exceptúan los acreedores de créditos con garantía real, que no recaiga sobre bienes o derechos que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor ni sobre su vivienda habitual. Cuando la garantía recaiga sobre los bienes citados en el inciso anterior, los acreedores podrán ejercitar la acción real que les corresponda frente a los bienes y derechos sobre los que recaiga su garantía sin perjuicio de que, una vez iniciado el procedimiento, quede paralizado mientras no hayan transcurrido los plazos previstos en este apartado. Practicada la correspondiente anotación de la apertura del procedimiento en los registros públicos de bienes, no podrán anotarse respecto de los bienes del deudor instante embargos o secuestros posteriores a la presentación de la solicitud del nombramiento de mediador concursal, salvo los que pudieran corresponder en el curso de procedimientos seguidos por los acreedores de derecho público.

b) Deberán abstenerse de realizar acto alguno dirigido a mejorar la situación en que se encuentren respecto del deudor común.

c) Podrán facilitar al mediador concursal una dirección electrónica para que este les practique cuantas comunicaciones sean necesarias o convenientes, produciendo plenos efectos las que se remitan a la dirección facilitada.

5. PLAN DE PAGOS

Conforme al artículo 236 LC, el mediador con una antelación mínima de 20 días naturales a la fecha prevista para la celebración de la reunión comunicará a los acreedores la propuesta del acuerdo, que podrá contener esperas (por un plazo máximo de 10 años), quitas, cesión de bienes y derechos a los acreedores como pago a la totalidad o parte de sus créditos pendientes (siempre que estos no tengan la calificación de necesarios para la continuación de la actividad y que su

²⁹ CABANAS TREJO Ricardo. “Efectos de la iniciación del expediente de acuerdo extrajudicial de pagos” *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, págs. 183-213

valor sea igual o inferior al crédito que se extingue, pues de no ser así la diferencia habrá de reintegrarse al patrimonio del deudor), conversión de la deuda en acciones o participaciones, conversión de deuda en préstamos participativos (por un plazo no superior a los 10 años), o en cualquier instrumento financiero de rango vencimiento o características distintas a la deuda.

Dentro de los diez días naturales posteriores al envío de la propuesta de acuerdo por el mediador concursal a los acreedores, éstos podrán presentar propuestas alternativas o de modificación. Transcurrido el plazo citado, el mediador concursal remitirá a los acreedores el plan de pagos y viabilidad final aceptado por el deudor.

La propuesta incluirá un plan de pagos con detalle de los recursos previstos para su cumplimiento y de un plan de viabilidad y una propuesta de cumplimiento regular de las nuevas obligaciones, incluyendo, en su caso, la fijación de una cantidad en concepto de alimentos para el deudor y su familia, y de un plan de continuación de la actividad profesional o empresarial que desarrollará. También se incluirá copia del acuerdo o solicitud de aplazamiento de los créditos de derecho público o, al menos, de las fechas de pago de los mismos, si no van a satisfacerse en sus plazos de vencimiento.

El mediador concursal deberá solicitar de inmediato la declaración de concurso de acreedores si, antes de transcurrido el plazo, decidieran no continuar con las negociaciones los acreedores que representasen al menos la mayoría del pasivo que pueda verse afectada por el acuerdo y el deudor se encontrase en situación de insolvencia actual o inminente.

6. LA REUNIÓN DE LOS ACREEDORES

Los acreedores convocados deberán asistir a la reunión, salvo los que hubiesen manifestado su aprobación u oposición dentro de los diez días naturales anteriores a la reunión (art. 237). Con excepción de los que tuvieran constituido a su favor garantía real, los créditos de que fuera titular el acreedor que, habiendo recibido la convocatoria, no asista a la reunión y no hubiese manifestado su aprobación u oposición dentro de los diez días naturales anteriores, se calificarán como subordinados en el caso de que, fracasada la negociación, fuera declarado el concurso del deudor común.

El plan de pagos y el plan de viabilidad podrán ser modificados en la reunión, siempre que no se alteren las condiciones de pago de los acreedores que, por haber manifestado su aprobación dentro de los diez días naturales anteriores, no hayan asistido a la reunión. (art 237 LC)

7. ACEPTACIÓN DEL ACUERDO

Para que el acuerdo extrajudicial de pagos se considere aceptado, serán necesarias las siguientes mayorías (art. 238 LC):

a) Si hubiera votado a favor del mismo el 60 por ciento del pasivo que pudiera verse afectado por el acuerdo extrajudicial de pagos, los acreedores cuyos créditos no gocen de garantía real o por la parte de los créditos que exceda del valor de la garantía real, quedarán sometidos a las esperas, ya sean de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad adeudada, con un plazo no superior a cinco años, a quitas no superiores al 25 por ciento del importe de los créditos, o a la conversión de deuda en préstamos participativos durante el mismo plazo.

b) Si hubiera votado a favor del mismo el 75 por ciento del pasivo que pudiera verse afectado por el acuerdo extrajudicial de pagos, los acreedores cuyos créditos no gocen de garantía real o por la parte de los créditos que exceda del valor de la garantía real, quedarán sometidos a las esperas con un plazo de cinco años o más, pero en ningún caso superior a diez, a quitas superiores al 25 por ciento del importe de los créditos, y a las demás medidas previstas en el artículo 236.

8. EXTENSIÓN SUBJETIVA

El contenido del acuerdo extrajudicial vinculará al deudor y a los acreedores descritos en el apartado 1 del artículo 238. Los acreedores con garantía real, por la parte de su crédito que no exceda del valor de la garantía, únicamente quedarán vinculados por el acuerdo si hubiesen votado a favor del mismo. No obstante, los acreedores con garantía real que no hayan aceptado el acuerdo, por la parte de sus créditos que no excedan del valor de la garantía, quedarán vinculados siempre se hayan acordado con las mayorías del 65% (medidas del art. 238.1a.) y 80% (medidas del art. 238.1b)

9. IMPUGNACIÓN DEL ACUERDO

En caso de que el plan fuera aceptado por los acreedores, el acuerdo se elevará a escritura pública de forma inmediata, que cerrará el expediente que el notario hubiera abierto. Para los abiertos por el Registrador Mercantil, se presentará ante el Registro Mercantil, copia de la escritura para que el Registrador pueda cerrar el expediente. El cierre del expediente se comunicará al Juzgado competente, además de ser objeto de publicación en el Boletín Oficial del Estado y en el Registro Público Concursal (art. 238 LC). A los diez días de la publicación, el acreedor que no hubiera sido convocado o no hubiera votado a favor del acuerdo o hubiera

manifestado con anterioridad su oposición podrá impugnarlo ante el juzgado que fuera competente para conocer del concurso del deudor. La impugnación no suspenderá la ejecución del acuerdo y solo podrá fundarse en la falta de concurrencia de las mayorías exigidas. Todas las impugnaciones se tramitarán conjuntamente por el procedimiento del incidente concursal. La sentencia de anulación del acuerdo se publicará en el Registro Público Concursal y será susceptible de recurso de apelación de tramitación preferente.

La anulación del acuerdo dará lugar a la sustanciación del concurso consecutivo regulado en el artículo 242.

10. EFECTOS DEL ACUERDO SOBRE LOS ACREEDORES

Ningún acreedor afectado por el acuerdo podrá iniciar o continuar ejecuciones contra el deudor por deudas anteriores a la comunicación de la apertura del expediente (art. 240.1 LC). El deudor podrá solicitar la cancelación de los correspondientes embargos del juez que los hubiera ordenado.

Por virtud del acuerdo extrajudicial, los créditos quedarán aplazados, remitidos o extinguidos conforme a lo pactado (art. 240.2 LC).

Los acreedores que no hubieran aceptado o que hubiesen mostrado su disconformidad con el acuerdo extrajudicial de pagos y resultasen afectados por el mismo, mantendrán sus derechos frente a los obligados solidariamente con el deudor y frente a sus fiadores o avalistas, quienes no podrán invocar la aprobación del acuerdo extrajudicial en perjuicio de aquéllos.

Respecto de los acreedores que hayan suscrito el acuerdo extrajudicial, el mantenimiento de sus derechos frente a los demás obligados, fiadores o avalistas, dependerá de lo que se hubiera acordado en la respectiva relación jurídica.

11. CUMPLIMIENTO E INCUMPLIMIENTO DEL ACUERDO.

El mediador concursal deberá supervisar el cumplimiento del acuerdo. Si el acuerdo extrajudicial de pagos fuera íntegramente cumplido, el mediador concursal lo hará constar en acta notarial que se publicará en el Registro Público Concursal. Si el acuerdo extrajudicial de pagos fuera incumplido, el mediador concursal deberá instar el concurso, considerándose que el deudor incumplidor se encuentra en estado de insolvencia (**art 241 LC**).

12. CONCURSO CONSECUTIVO.

Tendrá la consideración de concurso consecutivo el que se declare a solicitud del mediador concursal, del deudor o de los acreedores por la imposibilidad de alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos, por su incumplimiento o anulación. Si la solicitud de concurso la formulare el deudor o el mediador concursal, deberá acompañarse de una propuesta anticipada de convenio o un plan de liquidación.

A la solicitud formulada por el mediador concursal se acompañarán, el informe a que se refiere el artículo 75, y en caso de concurso de persona natural, deberá, asimismo, pronunciarse sobre la concurrencia de los requisitos establecidos legalmente para el beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho en los términos previstos en el artículo 178 bis o, en caso de que proceda, sobre la apertura de la sección de calificación.

Si el cargo de administrador concursal recayera en persona distinta del mediador concursal o la solicitud de concurso se hubiera presentado por el deudor o por un acreedor, el informe del artículo 75 deberá presentarse en los diez días siguientes al transcurso del plazo de comunicación de créditos.

Si el concurso se hubiera iniciado a solicitud de los acreedores, el deudor podrá presentar una propuesta anticipada de convenio o un plan de liquidación dentro de los quince días siguientes a la declaración de concurso.

Salvo justa causa, el juez designará administrador del concurso al mediador concursal en el auto de declaración de concurso, quien no podrá percibir por este concepto más retribución que la que le hubiera sido fijada en el expediente de mediación extrajudicial. En el concurso consecutivo dejará de regir el principio de confidencialidad para el mediador concursal que continúe con las funciones de administrador concursal.

El nombramiento de administrador, sea o no designado el mediador concursal, se efectuará por el juez en el auto de declaración de concurso.

Tendrán también la consideración de créditos contra la masa los gastos del expediente extrajudicial y los demás créditos que, conforme al artículo 84, tengan tal consideración y se hubiesen generado durante la tramitación del expediente extrajudicial, que no hubieran sido satisfechos.

El plazo de dos años para la determinación de los actos rescindibles se contará desde la fecha de la solicitud del deudor al registrador mercantil, notario o Cámaras Oficiales de Comercio, Industria, Servicios y Navegación.

No necesitarán solicitar reconocimiento los titulares de créditos que hubieran firmado el acuerdo extrajudicial.

Los acreedores podrán impugnar en el plazo establecido en el artículo 96 el informe de la administración concursal tramitándose la impugnación con arreglo a lo establecido en el artículo 191.4.

Si se hubiere admitido a trámite la propuesta anticipada de convenio, se seguirá la tramitación prevista en el artículo 191 bis.

Si el deudor o el mediador hubieran solicitado la liquidación, y en los casos de inadmisión a trámite, falta de presentación, falta de aprobación o incumplimiento de la propuesta anticipada de convenio, se abrirá necesaria y simultáneamente la fase de liquidación que se regirá por lo dispuesto en el Título V. Si no lo hubiera hecho el deudor, el administrador concursal presentará un plan de liquidación en el plazo improrrogable de diez días desde la apertura de la fase de liquidación.

El concursado y los acreedores, dentro del plazo de alegaciones al plan de liquidación, podrán formular también observaciones sobre la concurrencia de los requisitos exigidos para acordar el beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho del concursado persona natural. Los acreedores también podrán solicitar, mediante escrito razonado, la apertura de la sección de calificación.

13. ESPECIALIDADES DEL ACUERDO EXTRAJUDICIAL DE PAGOS DE PERSONAS NATURALES NO EMPRESARIOS

El acuerdo extrajudicial de pagos de personas naturales no empresarios deberá solicitarse ante el notario del domicilio del deudor, quien una vez constatada la documentación comunicará la apertura de las negociaciones al juzgado competente para la declaración del concurso. El notario de oficio o a petición del deudor (en los 5 días siguientes) podrá designar un mediador concursal, debiendo aceptar el cargo en un plazo de cinco días. Además, las actuaciones notariales o registrales descritas en el artículo 233 no devengarán retribución arancelaria alguna.

El plazo para la comprobación de la existencia y cuantía de los créditos y realizar la convocatoria de la reunión entre deudor y acreedores será de quince días desde la notificación al notario de la solicitud o de diez días desde la aceptación del cargo por el mediador, si se hubiese designado mediador. La reunión deberá celebrarse en un plazo de treinta días desde su convocatoria.

La propuesta de acuerdo se remitirá con una antelación mínima de quince días naturales a la fecha prevista para la celebración de la reunión, pudiendo los acreedores remitir propuestas alternativas o de modificación dentro de los diez días naturales posteriores a la recepción de aquél.

La propuesta de acuerdo únicamente podrá contener las medidas previstas en las letras a), b) y c) del artículo 236.1.

El plazo de suspensión de las ejecuciones previsto en el artículo 235 será de dos meses desde la comunicación de la apertura de las negociaciones al juzgado salvo que, con anterioridad, se adoptase o rechazase el acuerdo extrajudicial de pagos o tuviese lugar la declaración de concurso.

Si al término del plazo de dos meses el notario o, en su caso, el mediador, considera que no es posible alcanzar un acuerdo, instará el concurso del deudor en los diez días siguientes, remitiendo al juez un informe razonado con sus conclusiones. El concurso consecutivo se abrirá directamente en la fase de liquidación.

X. TABLA COMPARATIVA ANALOGIAS Y DIFERENCIAS AEP Y AREF

DIFERENCIAS

ACUERDOS EXTRAJUDICIALES DE PAGOS	ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN
Representa la máxima restricción de la autonomía de la voluntad con la mínima protección legal.	Representan la máxima autonomía de la voluntad con la máxima protección legal si luego hay concurso
No hay escudos protectores porque no hay protección rescisoria ni <i>fresh money</i> .	Hay escudos protectores porque protección rescisoria y <i>fresh money</i> .
Sólo hay un tipo.	Estos escudos varían en función de que nos encontremos ante un acuerdo no homologado o bilateral o ante uno homologado ya que si es no homologado o bilateral solo está legitimada la administración concursal para el ejercicio de la acción rescisoria; mientras que si es un acuerdo homologado la DA4 ^a .13 blindo estos acuerdos frente a la rescisión.
Presupuesto objetivo: que el deudor se encuentre en situación de insolvencia actual o inminente y acredite que su pasivo no supera los cinco millones de euros	Hay tres tipos ya que pueden ser acuerdos plurilaterales generales, particulares y acuerdos bilaterales.
Presupuesto objetivo: que el deudor se encuentre en situación de insolvencia actual o inminente y acredite que su pasivo no supera los cinco millones de euros	Presupuesto objetivo: <i>se proceda, al menos, a la ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación o extinción de sus obligaciones, bien mediante prórroga de su plazo de vencimiento o el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas, siempre que respondan a un plan de</i>

	<i>viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo;</i>
Solo lo puede solicitar el deudor persona física o persona jurídica. En el caso de que sea una persona física tiene que ser el empresario.	Lo puede solicitar cualquiera
El registrador mercantil o notario es el que debe comunicar al juzgado la apertura de las negociaciones.(art.5 bis 1.2º párrafo LC)	El deudor pone en conocimiento del tribunal que ha iniciado negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación. (art.5 bis 1.1º párrafo LC)
Interviene el mediador concursal	Interviene el auditor de cuentas.
El deudor debe devolver las tarjetas de crédito.	El deudor no debe devolver las tarjetas de crédito.
No se extienden las quitas ni las esperas	Se extienden las quitas y las esperas(DA4ª.3LC)
Los acreedores pueden impugnar el acuerdo (art.239.1LC)	Solo la administración concursal está legitimada para la impugnación (art.72.2LC)
En caso de incumplimiento el mediador concursal debe instar el concurso (art.241.3LC)	En caso de que se declare el incumplimiento, los acreedores podrán instar la solicitud de concurso o instar las ejecuciones singulares (DA4ª.11LC)
Posibilidad de concurso consecutivo y apertura de la fase de liquidación (art.242LC)	No hay concurso consecutivo.
Las mayorías para que se entienda aceptado son del 60 y del 75% de acreedores titulares del pasivo.	Las mayorías en los acuerdos generales son 3/5 del pasivo; en los acuerdos particulares son del 51%, 60% y 75% de los acreedores titulares del pasivo financiero.
Cualquier tipo de acreedor computa en las mayorías exigibles.	En los generales computa cualquier tipo de acreedor pero en los particulares solo los

acreedores titulares de pasivo financiero.

ANALOGÍAS

ACUERDOS EXTRAJUDICIALES DE PAGOS

Es un instituto preconcursal

Es un acuerdo extrajudicial

El juez no hace un control de legalidad

Se tiene que elevar a documento público

Cualquier tipo de acreedor computa en las mayorías

Hay paralización de las ejecuciones

ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

Es un instituto preconcursal

Es un acuerdo extrajudicial

El juez no hace un control de legalidad sino que solo interviene en la homologación

Se tiene que elevar a documento público

En los acuerdos de refinanciación generales cualquier tipo de acreedor computa en las mayorías.

Hay paralización de las ejecuciones

XI. CONCLUSIONES

PRIMERA.- El compendio de reformas que se han ido sucediendo a lo largo del tiempo en materia de preconcursalidad han ido abocadas al mantenimiento en el tráfico de empresas que, analizadas *a priori*, parecen un claro objeto de concurso de acreedores.

Ahora bien los mecanismos preconcursales que se ponen en marcha, y que han sido regulados han pretendido mantener una doble protección.

SEGUNDA.- De un lado podemos decir que es objetivo literal a tenor de lo que se dispone en las distintas exposiciones de motivos, que el empresario continúe con su actividad y emplee los mecanismos preconcursales para refinanciar su empresa, evitando así la liquidación e impulsando el tráfico comercial, incentivando sobre todo a los pequeños empresarios, tal y como la Ley de emprendedores pretendía.

Ahora bien, ¿por qué hemos de considerar fundamental los incentivos a emprendedores?, porque cuando un nuevo empresario, de un tamaño pequeño-medio comienza a actuar en el tráfico comercial, requiere de recursos que incentiven su actividad, puesto que ningún acreedor que no vea seguridad en una pequeña empresa va a arriesgar su capital invirtiendo, renegociando ni refinanciando. El problema fundamental es que, mientras las grandes empresas, y sociedades ocupan el tráfico creando una expectativa de rentabilidad alta (por sus dimensiones, durabilidad temporal y recursos), en ocasiones se crean rentabilidades superfluas o ficticias, es decir, que el hecho de que una empresa sea de unas grandes dimensiones, y haya tenido una durabilidad temporal, crea expectativas de rentabilidad ante los acreedores que pretenden invertir, generando el mantenimiento de grandes empresas sin recursos reales ni siquiera para la ejecución de una refinanciación mediante los recursos preconcursales ofrecidos por la ley, y dejando en la estacada a pequeños empresarios, cuya rentabilidad es mucho más asequible si sus acreedores y empresario quisieran refinanciarlas.

Esto hace que los pequeños empresarios liquiden, y las grandes empresas simplemente se mantengan en el tráfico por más tiempo, ampliando su deuda y en muchas ocasiones finalizando en una liquidación en la que los beneficios son prácticamente inexistentes.

Por esto, figuras como el **plan de viabilidad**, desde mi punto de vista, y tras el análisis de las reformas, son fundamentales. ¿Por qué? Porque es necesario, pues hemos de partir de un plan de

viabilidad que determine en valores reales y no de rentabilidad ficticia la admisibilidad de una refinanciación, con independencia del tipo de empresa que se trate.

TERCERA.- Por otro lado, es necesario destacar la necesidad de protección que se ha de proporcionar a los acreedores, que invierten y aportan su capital, o bien negocian y establecen contratos con el empresario, pues si de ningún modo sería posible que los acreedores continuasen ejecutando su función si no se les garantizan unos mínimos de cobro en caso de un concurso, y de la misma manera ningún acreedor aceptaría los mecanismos preconcursales si de ellos solo se derivan perjuicios y ni un solo beneficio.

Para ello, no solo contamos con los escudos protectores, sino con un porcentaje de mayorías exigibles que a efectos de llevar a cabo un acuerdo y extender sus efectos en función de dichos porcentajes que son fundamentales.

CUARTA.- Ahora bien, del mismo modo, que considero que el impulso económico y el mantenimiento en el tráfico mediante los recursos refinanciadores son un aspecto muy positivo para cumplir con uno de los objetivos principales que puso en funcionamiento esta regulación en el RD 4/2014, que era el de impulsar la economía ante la situación en la que nos encontrábamos, considero que los acreedores más pequeños como los proveedores siguen estando en una situación desfavorecida y en ocasiones desprotegidos. Esto es así porque, los proveedores de las empresas, que en muchos casos son pequeños empresarios, ven paralizadas las ejecuciones de sus créditos, y en ocasiones bajo los efectos de acuerdos de refinanciación que no solo no les favorecen sino que les impiden continuar con su propia actividad en el tráfico. Si un proveedor requiere del capital que obtiene de su actividad para seguir invirtiendo en su propia empresa y así continuar en el tráfico -como ocurre en la inmensa mayoría de los supuestos-, dicha paralización impide que estos pequeños empresarios puedan continuar con su actividad sin poder hacer nada. Y es aquí donde la Ley de emprendedores debería disponer una especial protección, y ofrecer una alternativa de cobro para la sostenibilidad de pequeños empresarios que se ven sujetos a una refinanciación de otra empresa en el desarrollo de su actividad.

QUINTA.- Desde mi punto de vista, no parece que tenga mucho sentido una ley que pretenda impulsar la actividad económica de pequeños empresarios, y la creación de incentivos fiscales para los mismos, si ante una situación como la mencionada anteriormente, el pequeño empresario se ve abocado a la liquidación por falta de recursos económicos ante una refinanciación de uno de sus deudores. Si bien es verdad que al tratarse de tan solo un deudor se podría decir que puede continuar en el tráfico ejecutando su actividad con los cobros realizados

al resto de sus deudores, para asegurarse habría que analizar de qué tipo de deudor se trata, cual es el crédito debido al acreedor, y barajar la posibilidad de ofrecer una alternativa si no del 100% del cobro del crédito, si de un porcentaje.

SEXTA.- Por último, concluyo sosteniendo que, efectivamente, los mecanismos concursales ofrecen alternativas para la sostenibilidad en el tráfico de las empresas, pero que no hemos de olvidar la necesidad de una viabilidad real a la hora de su ejecución, **al menos que pretendamos conseguir los objetivos contrarios a los que se pretendía cuando se llevo a cabo la regulación.** Refinanciación si, sostenibilidad ficticia y superflua no.

BIBLIOGRAFIA

- ARA TRIADÚ, Carlos “El contenido del acuerdo (I): los acuerdos de refinanciación”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial / José Antonio García-Cruces González (dir.)*, 2013, ps. 119-152
- AVILA DE LA TORRE, Alfredo “El deber de instar el concurso y los acuerdos de refinanciación o reestructuración empresarial”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial / José Antonio García-Cruces González (dir.)*, 2013, ps. 45-66
- AZNAR GINER, Eduardo “Los acuerdos de refinanciación y el concurso de acreedores”, *Rev. jurídica de la Comunidad Valenciana: jurisprudencia seleccionada de la Comunidad Valenciana* N°. 32, 2009, ps. 5-18
- AZOFRA VEGAS, Fernando “La invulnerabilidad de los acreedores financieros con garantía real a la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 16, 2012, ps. 127-141
- BARÓ CASALS, Antonio “Régimen de dotaciones en caso de refinanciación de créditos bancarios tras el Real Decreto-Ley 4/2014 y la Ley 17/2014”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 261-270
- BONFATTI, Sido “Los "paraguas protectores" de los acuerdos extrajudiciales para prevenir y superar la crisis de la empresa en las reformas de las leyes concursales española e italiana”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 12, 2010, ps. 397-403

- CABANAS TREJO, Ricardo “Efectos de la iniciación del expediente de acuerdo extrajudicial de pagos”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 183-213
- CABANAS TREJO, Ricardo “La garantía real en el precurso de acreedores”, *Diario La Ley*, N° 8317, 2014
- CABANAS TREJO, Ricardo “Efectos de la iniciación del expediente de acuerdo extrajudicial de pagos”, *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 183-213
- CALBACHO LOSADA, Fernando “La homologación judicial de los acuerdos de refinanciación”, *Actualidad jurídica Uría Menéndez*, N°. Extra 1, 2011, ps. 180-186
- CALVO VÉRGEZ, Juan “Entidades financieras y capitalizaciones de deuda en el marco del RDL 4/2014 y Ley 17/2014”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 369-382
- CANTALAPIEDRA ARENAS, Mario “La reforma de la Ley Concursal apuesta por los acuerdos de refinanciación”, *Estrategia financiera*, N° 288, 2011, p. 78
- CARAZO ALCÁNTARA, Paula “ Modificaciones introducidas en la Ley 22/2003, Concursal, por el Real Decreto-Ley 4/2014, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial”, *CEFLegal: revista práctica de derecho. Comentarios y casos prácticos*, N°. 161, 2014, ps. 121-142
- CARRASCO PERERA, Ángel, CORDÓN MORENO, Faustino “Ejecución de garantías reales tras el incumplimiento del acuerdo de refinanciación homologado en la disposición adicional 4.ª de la Ley Concursal tras la modificación producida por el RDL 4/2014”, *Diario La Ley*, N° 8322, 2014
- CARRO ARANA, María Mercedes, SOUSA FERNÁNDEZ, Francisco “Los acuerdos de refinanciación en empresas con riesgo de insolvencia en el marco de los procedimientos concursales” , *Rev. de contabilidad y tributación: Comentarios, casos prácticos*, N° 327, 2010, ps. 153-174

- CERDÁ ALBERO, Fernando “La extensión de efectos del acuerdo de refinanciación, homologado judicialmente, a los acreedores financieros disidentes o no partícipes”, *Anuario de derecho concursal*, N° 33, 2014, ps. 143-165
- CERDÁ ALBERO, Fernando “La irrevocabilidad de los acuerdos de refinanciación del art. 71 bis de la Ley concursal” *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 22, 2015, ps. 115-128
- CERVERA MARTINEZ, Marta “Procedimiento de solicitud de homologación judicial de acuerdo preconcursal de refinanciación: comentario al Auto del Juzgado de lo Mercantil nº 6 de Barcelona de 5 de junio de 2012”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 17, 2012, ps. 195-199
- CERVERA, Marta “El procedimiento de homologación de acuerdos de refinanciación”, *Anuario de derecho concursal*, N° 33, 2014, ps. 111-123
- CHAVES RIVAS, Antonio “Acuerdos de refinanciación y rango”, *Mercantil: cuaderno jurídico*, N° 8, 2010, ps. 26-40
- CONDE FUENTES, Jesús “El Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo: Refinanciación y reestructuración deuda empresarial”, *Rev.de Derecho Civil*, Vol. 1, N° 2, 2014, ps. 171-182
- CONDE TEJÓN, Antonio “La capitalización quasi forzosa por compensación de créditos como contenido de acuerdos de refinanciación tras la Ley 17/2014”, *Rev. de derecho de sociedades*, N° 43, 2014, ps. 389-416
- DE CARDENAS SMITH, Carlos, GARCÍA RODRÍGUEZ, Ana “El concepto de entidad financiera a los efectos de la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal”, *Diario La Ley*, N° 8192, 2013
- DE LUISA MAIZ, Iñigo “Acuerdos de refinanciación blindados”, *Actualidad jurídica Aranzadi*, N° 782, 2009, p. 16
- DÍAZ GÁLVEZ, Javier , MARTÍN BERNARDO, Luis , ESPEJO Y VALDELOMAR, Jaime “Los acuerdos de refinanciación según la nueva disposición adicional cuarta de la Ley Concursal”, *Rev. española de capital riesgo*, N° 4, 2009, ps. 3-12

- DIAZ MORENO, Alberto “Los efectos de los acuerdos de refinanciación en un posterior concurso: la clasificación de créditos”, *Anuario de derecho concursal*, N°. 33, 2014, ps. 167-179
- ESTEBAN RAMOS, Luisa Maria “Los acuerdos de refinanciación como alternativa al concurso”, *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 423-442
- FERNANDEZ DEL POZO, Luis “La naturaleza preconcursal del acuerdo extrajudicial de pagos”, *Anuario de derecho concursal*, N°. 32, 2014, ps. 89-153.
- FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, Antonio “El nuevo concepto del "sacrificio desproporcionado" y sus implicaciones”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 241-249
- GALLEGO LANAU, María “El artículo 5 bis de la Ley concursal y modificaciones estructurales societarias”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 469-481
- GARCÍA-CRUCES GONZÁLEZ, José Antonio “Los efectos de los acuerdos de refinanciación en el concurso consecutivo: la calificación”, *Anuario de derecho concursal*, N°. 33, 2014, ps. 181-200
- GARCÍA-VILLARUBIA BERNABÉ, Manuel , RODRÍGUEZ, Luis Enrique “Los acuerdos de refinanciación tras la comunicación ex artículo 5.3 Ley Concursal”, *Anuario de derecho concursal*, N°. 20, 2010, ps. 587-598
- GARNACHO CABANILLAS, Lourdes “A vueltas con la naturaleza jurídica de la responsabilidad concursal”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 407-421
- JACQUET YESTE, Teodora “El no deber de solicitar el concurso y la emergencia de la paraconcursalidad”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 383-392
- LEON SANZ, Francisco José “La ineficacia de los acuerdos de refinanciación”, *Anuario de derecho concursal*, N°. 33, 2014, ps. 126-142

- LÓPEZ SÁNCHEZ, Javier “El procedimiento de homologación de acuerdos de refinanciación”, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis: autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial / José Antonio García-Cruces González (dir.)*, 2013, ps. 293-317
- MAIRATA LAVIÑA, Jaime “Confidencialidad de la comunicación de negociaciones en el artículo 5 bis LC”, *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 251-259
- MARTÍNEZ MARTÍNEZ M^a Teresa “Concesión abusiva de crédito en las refinanciaciones preconcursales: su discutible margen ante la proyectada reforma de la Ley Concursal”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 15, 2011, ps. 183-198
- MATEU RUANO, Lilian “Los acuerdos de refinanciación en situaciones de crisis empresarial”, *Iuris: Actualidad y práctica del derecho*, N° 145, 2010, ps. 32-34
- MATEU RUANO, Lilian “Los acuerdos de refinanciación en situaciones de crisis empresarial”, *Inmueble: Revista del sector inmobiliario*, N°. 97, 2009, ps. 66-68
- MENÉNDEZ ALONSO, Eduardo José “La regulación del sistema bancario español, el impacto de las últimas reformas”, *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, N° 2984, 2010, ps. 29-38
- MIELGO ALVAREZ, María Teresa “Los acuerdos preconcursales de refinanciación”, *Escritura pública*, N°. 77, 2012, ps. 64-67
- MORENO SERRANO, Enrique “Ejecuciones de bienes necesarios y negociación de un acuerdo de refinanciación”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 483-493
- MOYA YOLDI, José “Los acuerdos de refinanciación de la nueva disposición adicional cuarta de la Ley Concursal”, *Rev. Aranzadi Doctrinal*, N°. 8, 2009, ps. 29-40
- NIETO DELGADO Carlos, DE BORJA VILLENA, Francisco “Garantías financieras y homologación de acuerdos de refinanciación”, *Diario La Ley*, N° 8471, 2015

- OLIVENCIA RUIZ, Manuel “Concurso y precurso”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 22, 2015, ps. 11-18
- OLIVENCIA RUIZ, Manuel “Los motivos de la reforma de la Ley concursal”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 17, 2012, ps. 23-30
- OLIVERA, Alberto “Acuerdos de refinanciación como alternativa preconsursal”, *Actualidad jurídica Aranzadi*, N° 833, 2011, p. 11
- PALÁ LAGUNA, Reyes “Concepto de entidad financiera, homologación de acuerdos de refinanciación y derecho de voto del convenio concursal”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 18, 2013, ps. 167-180
- PANIAGUA ZURERA, Manuel “Los acuerdos de refinanciación en la última reforma de la Ley concursal”, *Andalucía Económica*, N° 238, 2011, p. 90
- PASTOR SEMPERE, M^a del Carmen , HERNANDO CEBRIÁ, Luis “La dación de la PYME como "unidad productiva" en pago de deudas en el acuerdo extrajudicial de pagos”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 22, 2015, ps. 353-368
- PAYNE Jennifer “"Schemes of arrangement" y reestructuración de deuda en el derecho inglés”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 22, 2015, ps. 315-328
- PEREZ DE ONTIVEROS, Carmen “Los acuerdos de refinanciación y la acción revocatoria o pauliana”, *Anuario de derecho concursal*, N° 35, 2015, ps. 9-42
- PIÑEL LÓPEZ, Enrique “Los requisitos de las refinanciaciones para su protección frente a las acciones rescisorias concursales”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N° 11, 2009, ps. 35-44
- PULGAR EZQUERRA, Juana “Refinanciaciones de deuda, emprendedores y segunda oportunidad”, *Diario La Ley*, N° 8142, 2013

- PULGAR EZQUERRA, Juana “Protección de las refinanciaciones de deuda frente a solicitudes de concurso necesario: sobreseimiento en los pagos y comunicación ex art. 5.3 LC en el marco del RDL 3/2009”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 11, 2009, ps. 45-58.
- PULGAR EZQUERRA, Juana “Fresh money y financiación de empresas en crisis en la Ley 38/2011”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 16, 2012, ps. 67-83
- PULGAR EZQUERRA, Juana “Preconcursalidad y acuerdos de refinanciación”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 14, 2011, ps. 25-40
- PULGAR EZQUERRA, Juana “«Acuerdos de refinanciación y escudos protectores» en la reforma de la Ley Concursal española 22/2003”, *Diario La Ley*, , N° 7731, 2011
- PULGAR EZQUERRA, Juana “Acuerdos de refinanciación, acuerdos extrajudiciales de pagos y ley de emprendedores”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 20, 2014, ps. 43-72
- PULGAR EZQUERRA, Juana “Refinanciación, reestructuración de deuda empresarial y reforma concursal: Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo”, *Diario La Ley*, N° 8271, 2014
- PULGAR EZQUERRA, Juana “Acuerdos de refinanciación y "fresh money", *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 15, 2011, ps. 47-57
- PULGAR EZQUERRA, Juana “Reestructuración empresarial y potenciación de los acuerdos homologados de refinanciación”, *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, N°. 22, 2015, ps. 67-93
- PULGAR EZQUERRA, Juana, “Acuerdos de refinanciación, acuerdos extrajudiciales de pagos y ley de emprendedores”, *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal*, N°. 20, 2014, ps. 43-72.
- PULGAR EZQUERRA, Juana “La potenciación de los acuerdos de refinanciación en la reforma de la Ley Concursal”, *Escritura pública*, N°. 71, 2011, ps. 34-35

- RECALDE CASTELLS, Andrés Juan “Los acuerdos de refinanciación mediante la conversión de deudas en capital”, *Anuario de derecho concursal*, Nº. 33, 2014, ps. 85-110.
- SAGRARIO NAVARRO LÉRIDA, María , MANZANEQUE LIZANO, Montserrat “Refinanciaciones y capitalización de deuda: una aproximación económico-jurídica”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 21, 2014, ps. 171-184
- SANJUAN Y MUÑOZ, Enrique “Refinanciación de deuda tras la reforma concursal”, *Diario La Ley*, Nº 7189, 2009
- SANCHEZ ÁLVAREZ, Manuel María “Los grupos en los acuerdos de refinanciación y de puerto seguro”, *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, ps. 139-147
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan “Refinanciaciones y plan de viabilidad: conveniencia del informe de experto, autoría, contenido y responsabilidad”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, ps. 59-66
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan “Refinación y reintegración concursal” *Documentos de trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, Nº. 25, 2009
- SENÉS MOTILLA, M Carmen “La homologación de los acuerdos de refinanciación”, *Anuario de derecho concursal*, Nº. 30, 2013, ps. 47-74
- TAPIA HERMIDA, Alberto Javier “La compensación de créditos mediante su conversión en acciones como medida de refinanciación de las sociedades cotizadas y la obligación de formular una OPA”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 13, 2010, ps. 107-122
- TERREU LACORT, Carlos “Problemática del auditor ante la certificación de mayorías en los acuerdos de refinanciación”, *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, ps. 281-295
- TORRUBIA CHALMETA, Blanca “Los acuerdos de refinanciación tras el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo”, *Rev. de derecho bancario y bursátil*, Año nº 33, Nº 135, 2014, ps. 63-88

- URÍA FERNÁNDEZ, Francisco, CALVO GONZÁLEZ-VALLINAS, Javier “El nuevo régimen de las refinanciaciones y reestructuraciones ante el concurso”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 18, 2013, ps. 127-142
- URÍA FERNÁNDEZ, Francisco “El Real Decreto-Ley 4/2014 desde la perspectiva de la regulación bancaria”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 21, 2014, ps. 77-86
- VALENCIA GARCÍA, Fedra “La tipología de los acuerdos de refinanciación” *Anuario de derecho concursal*, Nº. 33, 2014, ps. 65-72
- VALERO, Ángel “Problemas de las hipotecas en los acuerdos de refinanciación”, *Anuario de derecho concursal*, Nº. 22, 2011, ps. 207-239
- VALPUESTA GASTAMINZA, Eduardo María “Los "acuerdos de refinanciación" en el proyecto de reforma de la Ley Concursal”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 15, 2011, ps. 155-165
- VAQUER MARTÍN, Francisco Javier “La homologación judicial de acuerdos de refinanciación tras la Ley 17/2014, de 30 de septiembre”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, ps. 223-240
- VELASCO SAN PEDRO, Luis Antonio “El régimen transitorio del "fresh money" de socios y otras personas especialmente relacionadas con el deudor”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, ps. 51-57
- VIÑUELAS SANZ, Margarita “Inmunidad a la rescisión y prededucción de la nueva financiación en la Ley 38/2011: (intereses en juego y opciones de política legislativa)”, *Rev. de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 18, 2013, ps. 181-200
- VIÑUELAS SANZ, Margarita “La inmunidad a la rescisión de los acuerdos de refinanciación”, *Rev. de Derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, Nº. 22, 2015, ps. 457-468

- YAÑEZ EVANGELISTA, Javier “Refinanciaciones: rescisión y extensión de efectos”, *Anuario de derecho concursal*, N°. 32, 2014, ps. 155-193
- YUSTE DE AYALA, Guillermo “Homologación judicial de acuerdos de refinanciación y contratos de financiación sindicada”, *Rev. española de capital riesgo*, N°. 2, 2013, ps. 3-26

D./D^a ADORACION PEREZ TROYA

CERTIFICA:

Que el trabajo titulado: ACUERDOS DE REFINANCIACION Y EXTRAJUDICIALES DE PAGOS, ha sido realizado bajo mi dirección por el alumno/a D./D^a LORENA COMENDADOR CASTELLANOS

En Alcalá de Henares, a 10 de DICIEMBRE de 2015

Firmado: