

LOS ACUERDOS DE REFINANCIACION

RDL. 3/2009

- Razón de ser.

Es la propia Exposición de Motivos del RDL 3/2009, de 27 de Marzo, la que justifica la modificación parcial e insuficiente de la Ley Concursal en la evolución de la crisis económica y su impacto en la economía española, pretendiendo con ello incidir en la actividad ordinaria lo que a mi modo de entender logra en principio. Y ello por cuanto que la situación económica actual es una crisis de liquidez como consecuencia de la paralización de los mercados financieros.

La modificación de más calado es la que se refiere precisamente a la necesidad de facilitar la refinanciación de las empresas que puedan atravesar dificultades en interés de eludir su insolvencia.

Con este mismo fin se aprobó seguidamente el RDL 9/2009, de 26 de julio, sobre Reestructuración Bancaria y Refinanciamiento de los Recursos Propiedad de las Entidades de Crédito, creándose el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria y conteniendo además una

disposición concursal, la Disposición Adicional Tercera. Mediante el mismo se reguló la suspensión del deber de solicitar la declaración de concurso voluntario por parte de una entidad de crédito mientras esté teniendo alguno de los planes, entre otros, de refinanciación previstos en ese RDL, impidiendo, del mismo modo, la tramitación de la solicitud de concurso necesario que se pudiera solicitar en esta situación.

Así, a mi modo de entender se cerró el círculo de normas regulatorias de las cautelas (escudos protectores les llaman algunos autores) que la modificación legislativa de la LC persigue.

Antes de analizar en detalle, aunque con la visión práctica que me exige encontrarme en este foro, quiero señalar, pues soy un auténtico defensor de ello, que no se contiene en esta modificación la posibilidad del concurso extrajudicial, como acontece en los sistemas italiano y francés, adoptándose un sistema mixto que para mi no tiene las virtudes de los sistemas nombrados.

Y como consecuencia precisamente de ello, la modificación se sustenta tanto en su origen, desarrollo y efectos, como en su razón de ser, sobre la base de la autonomía de la voluntad del artículo 1.255 Cc.

En todo caso, y afortunadamente, este sistema mixto introduce "protecciones" a modo de las previstas en el modelo italiano "Accordi

di Risanamento” aunque sólo referidas a los acuerdos de refinanciación olvidándose de quienes están sufriendo de forma directa, personal y familiar la evolución de la crisis económica: los proveedores (adviértase como éstos han teniendo que descontar papel de su deuda y luego tienen que responder frente a las entidades financieras descontatarias que es a quien se dirigen las referidas protecciones).

Se puede decir con razón que en este acuerdo pueden encontrarse todo tipo de acreedores, y por tanto también los de materias primas, pero a nadie se le escapará que los porcentajes que se precisan para su suscripción en prácticamente ninguna ocasión evitará la intervención de los acreedores financieros, ni tampoco que sean éstos los que puedan coordinarse entre sí y condicionar el contenido del acuerdo.

Es pues el momento de analizar los acuerdos de refinanciación regulados en el RDL 3/2009, de 27 de Marzo, y para ello conviene comenzar diciendo que su origen no es otro que la actitud claramente contraria a las refinanciaciones en general detectadas en las resoluciones de los Juzgados de lo Mercantil, y algunas, aunque las menos, de las Audiencias Provinciales hasta por lo menos la dictada el pasado 6 de febrero de 2009 por la Audiencia Provincial de Barcelona que ha introducido el concepto de perjuicio patrimonial justificado para admitir esa rescisión.

- Tendencia judicial.

Convendrá en este punto referir la sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº UNO de Madrid de 21 de Mayo de 2.007 (como certeramente hace D. Guillermo Alcover Garau en su obra "Refinanciación bancaria y complicidad") que declara el perjuicio para la masa del acuerdo de refinanciación adoptado. Argumenta la sentencia:

"A pesar de que –como acabamos de ver- la Ley Concursal presume perjuicio para la masa en supuestos tan paradigmáticos como el que se nos plantea –tan es así que tal caso cumple escrupulosamente con la previsión legal plasmada en el art. 71.3.2º LC- (se permite – como señala el tenor del mismo precepto- la práctica de prueba tendente a destruir tal presunción). Una parte importante del discurso de Banco Espíritu Santo, S.A. Sucursal en España, se ha centrado en justificar la validez del contrato de préstamo con garantías reales suscrito el día 17 de diciembre de 2.004 celebrado con Sistelcom Telemensaje, s.A justificando los beneficiosos efectos de financiación que supuso en aquel momento la concesión del aludido préstamo. Sin embargo, (conociéndose que las dificultades económicas de la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A. -de ahí que se hable de "balón de oxígeno" por parte del Banco codemandado)- que la abocarían a una situación concursal se hicieron patentes antes del año 2005 (la refinanciación de la deuda tuvo dos efectos destacables: a) la constitución de un privilegio especial a favor de Banco Espíritu Santo, S.A., Sucursal en España; y b) el aumento de la masa pasiva de la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A.) Téngase en cuenta que si la declaración de concurso se hubiera solicitado el 17 de diciembre de 2004 el pasivo de la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A., no habría sido tan acusado como cuando realmente se solicitó. Decíamos que (las dificultades económicas de Sistelcom Telemensaje, S.A., eran conocidas en el momento en que se concertó las garantías reales). Nótese que en la Memoria acompañada por la propia entidad

concurada con el escrito de solicitud (doc. núm. 1) se hace referencia a que: "(...)el desarrollo del año 2004 quedaba marcado por graves factores de incertidumbre...(pág.7). Asimismo se expone que: "(...)ya dentro del presente año 2005, la formulación de cuentas del cierre del ejercicio 2004, que se realizaría el 30 de marzo como plazo límite prescrito, nos iba a mostrar que el efecto en la cuenta de explotación del caso citado con Telefónica, unido al impacto de las 'amortizaciones; por las técnicas contables aplicada en la etapa anterior (2001) supondría un fuerte impacto en la situación patrimonial al cierre del ejercicio" (pág. 8). **El conocimiento que tales dificultades económicas podían -tarde o temprano- acarrear el concurso de la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A., movió a la entidad Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España a blindar su crédito. Es en esta nueva realidad cuando Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España exige la constitución de las garantías reales. Son elocuentes las expresiones plasmadas en el expositivo I de la escritura pública otorgada el día 17 de diciembre de 2004 en el que se manifiesta que: "(...) que Sistelcom Telemensaje, S.A., ha solicitado de Banco Espirito Santo, S.A., un préstamo(...)ofreciendo completar su responsabilidad personal solidaria e ilimitada con la específica garantía hipotecaria de la concesión administrativa que detenta...'- Debe destacarse que se refleja que la voluntad de la concesión del nuevo préstamo es "COMPLETAR" la anterior garantía personal existente. De ahí que se denote que (al constituirse las garantías prendaria e hipotecaria Banco Espirito, S.A., Sucursal en España persiguió asegurarse, cualquiera que fuera la situación que sobreviniera a Sistelcom Telemensaje, S.A., la percepción de la cantidad que había sido prestada. Y si bien ésta es una finalidad calificable inicialmente de legítima, no puede ocultarse que pierde legitimidad cuando se realiza ante un escenario de más que probable insolvencia del deudor), a sabiendas de que el aseguramiento en el cobro de una cantidad irá en detrimento del cobro de otros créditos cuyos titulares carecen de la capacidad de exigir la constitución de garantías. Y no es otra cosa la que ocurre como consecuencia de la constitución de las garantías prendaria e hipotecaria puestas en entredicho».**

Lo que movió a la entidad bancaria a realizar el negocio de refinanciación fue blindar por tanto su crédito ante el conocimiento de que las dificultades económicas del deudor podrían acarrear su concurso.

"A mayor abundamiento, debe ponerse de relieve que aunque en los supuestos relacionados en el artículo 71.3 LC subyace la idea de consilium fraudis exigido para la rescisión de contratos [STS (Sala 1º)

de 17 de julio de 2006), al art. 71 LC le es suficiente a fin de que pueda prosperar la acción de reintegración, con que se cause perjuicio a los acreedores. A pesar de lo cual en el caso de autos no se encuentra ausente la scientia fraudis a la que más arriba aludíamos. Y ello porque, de los hechos puestos de relieve, resulta que mientras que para la concesión del préstamo inicial a Banco Espíritu Santo, S.A, Sucursal en España le bastó la garantía personal e ilimitada de la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A., el día 17 de diciembre de 2004 ya no fue así.

(...) En el caso que se nos plantea, la consideración de que Banco Espíritu Santo, S.A., Sucursal en España ha actuado con mala fe que permite evitar que la restitución de la prestación debe ser considerada como crédito contra la masa, se desprende de lo que ya hemos puesto de manifiesto en el punto 4 del fundamento jurídico anterior. De ahí que su crédito –incluido en la lista de acreedores por importe de 1.368.223,40 euros –deberá recibir el trato de crédito subordinado.”

- **Posición de las entidades de crédito.**

La preocupación que en concreto esta sentencia provocó en las entidades de crédito, unida a la causada por la pretensión de la Administración Concursal de Martinsa-Fadesa de impugnar una refinanciación concluida pocos meses antes del concurso de esta entidad, fueron las que impulsaron toda una serie de propuestas de reforma que cristalizaron finalmente en el citado Decreto-Ley.

Hay, sin embargo, otras dos disposiciones que abrieron el ese camino cuales son el RDL 5/2005, de “Reformas Urgentes Para la Mejora de Contratación Pública” y el sometimiento de las hipotecas constituidas por las entidades comprendidas en el art. 2 LMH en conexión con la refinanciación al régimen rescisorio contenido en el art. 10 de la Ley Hipotecaria de 25 de marzo de 1981, en su redacción en

virtud de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que modifica la Ley 21/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia, que no sólo no ha sido derogado en su vigencia por el RDL 3/2009, sino que ha sido considerado expresamente legislación especial a los efectos de la DA 2.ª LC.

Hasta que punto resulta de este modo que ese avance para los acreedores financieros y razón de ser de esta modificación que los requisitos que exigen los acuerdos de refinanciación contienen consecuencias y efectos por ellos perseguidos; en concreto, y entre otros, los siguientes:

- a. Los acuerdos de refinanciación han de ser suscritos por acreedores que representen al menos el 3/5 del pasivo del deudor en la fecha del acuerdo de refinanciación, con lo que otra vez se ve la mano de las instituciones de crédito pues al margen de la facilidad de contacto y coordinación entre las propias entidades financieras parece claro que dominan el pasivo. El porcentaje mínimo para ello opino que en modo alguno podrán alcanzarlo por sí solos los proveedores ordinarios. Son precisamente los Bancos los que pueden perfectamente ponerse de acuerdo con el deudor y además coordinarse entre sí para

llegar a un acuerdo, cuestión de la que están completamente ajenos los proveedores ordinarios de la compañía y en los que además no existe una coordinación sino un interés de cobrar el primero.

- b. La limitación inequívoca a que sea la Administración Concursal la que pueda impugnar ante el Juez del concurso el acuerdo de refinanciación, siendo que además el acuerdo de refinanciación se habrá conseguido con el juicio favorable de un experto independiente *"sobre el carácter revocable y realizable del plan de viabilidad y la proporcionalidad de las garantías"*; y
- c. La circular del Banco de España nº 4/2004 que obliga a las entidades de crédito a clasificar y dotar los créditos: si el concurso se ha declarado, como *"dudoso por razones distintas de la morosidad"*, en cuyo caso exige una cobertura del 25% del saldo vivo de la deuda que sólo se liberará cuando aprobado el convenio se abone el 25% del crédito o hayan pasado dos años desde la declaración del concurso; si el concurso desemboca en la liquidación, como *"riesgo fallido"* exigiendo en este caso dar de baja en el balance los datos de crédito contra el deudor y llevar a pérdidas los importes no cubiertos con garantías eficaces y suficientes. Los acuerdos de refinanciación no interrumpen, está claro, la morosidad y en su caso la insolvencia del deudor pero sí

interrumpen la reclasificación del crédito a los efectos de la Circular 4/2004 de Banco de España por cuanto que encierra *“una certeza razonable de que el cliente puede hacer frente a su obligación de pago dentro del calendario previsto o se aporten nuevas garantías eficaces y, en ambos casos, se perciban los intereses ordinarios pendientes de cobro”*. Por tanto la refinanciación que no contemple la morosidad y la clasificación del crédito y sus efectos sí puede beneficiar a las entidades.

Ahora bien, no es menos cierto que la declaración del concurso generaba cuando menos efectos perturbadores para las entidades refinanciadoras y para las propias deudoras, en particular respecto de su calificación crediticia cuando contaba con garantías de avalistas (87.6 LC), respecto de la subordinación de créditos (93 LC) o respecto a la rescisión de los acuerdos de refinanciación.

- **Reforma parcial.**

Se trata en cualquier caso de una reforma parcial que incide en distintos ámbitos y que se basa en razones de oportunidad (ortopédica la llama el Profesor Olivencia); las más significativas para mí: la admisión a trámite de los denominados “concursos sin masa” y la flexibilidad de la Propuesta Anticipada de Convenio regulada en el art. 105 LC.

La principal reforma ha sido, en todo caso, la regulación de los acuerdos extrajudiciales de refinanciación de deuda tan en boga en la actualidad y cuyos efectos y consecuencias aún están lejos de conocerse.

- Objetivo único: evitar la rescisión del artículo 71 LC

Permítanme esta licencia personal, la evolución de la crisis económica y su impacto en la economía española (Exposición de Motivos) se está ocultando pues todos estos acuerdos no son más que una “patada hacia delante” de manera que llegará el momento en que tengan que verse de nuevo y valorar sus consecuencias reales, ninguna diferente a dilatarlas en el tiempo.

Será seguramente por ello por lo que la modificación de la LC en este punto no se encuentra, como se verá más adelante, en regular la forma y contenido exacto y sistemático de los acuerdos de refinanciación sino en proteger su rescisión (“Accordi di Risanamento” en Italia ya dicho).

He aludido antes al RDL 5/2.005 de “Reformas Urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación Pública” así como al art. 10 de la Ley Hipotecaria.

El artículo 15.5 del RDL 5/2.005, al tratar de los efectos de la declaración en concurso del deudor sobre las garantías financieras por éste constituidas, señala que:

“No obstante lo dispuesto en la Ley Concursal, sólo podrán anularse acuerdos de garantía financiera o la aportación de éstas, formalizadas o aportadas en un periodo anterior a la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa, cuando la autoridad administrativa o judicial competente resolviera el acuerdo de garantías financieras o la aportación de éstas se han realizado en perjuicio de acreedores”.

El tema plantea dos cuestiones distintas, de un lado, suscita si sería aplicable en un sentido amplio a toda operación típica de financiación y refinanciación llevada a cabo por las entidades de crédito y no solo a las operaciones relacionadas con mercados financieros y derivados, que parece constituir el ámbito originario de aplicación del RDL 5/2005, en virtud de la transposición de la Directiva 2002/47/CE, de 6 de junio de 2002, así como a las garantías sobre bienes muebles constituidas al amparo de dicha norma, tanto en cuanto puedan entenderse incluidas en su ámbito no sólo las garantías financieras que se constituyan respecto de acuerdos de compensación contractual (netting) esto es, básicamente a los contratos de derivados (contratos marco como un ISDA o un CMOF) sino también las garantías de otras operaciones típicas de financiación y refinanciación distintas de los derivados que pudieran encuadrarse en el concepto de «obligaciones financieras principales» reguladas en el artº 6.4 RDL. En dicho precepto se entiende por

«obligaciones financieras principales» aquellas obligaciones garantizadas mediante un acuerdo de garantía financiera que dan derecho a un pago en efectivo o a la entrega de instrumentos financieros.

Y aunque no sea objeto tampoco de esta exposición el análisis del ámbito de aplicación del RDL 5/2005 parece claro que será de aplicación a los acuerdos de refinanciación que se incluyen en las modificaciones que examinaremos evitando de este modo el riesgo de rescisión que hasta ahora existía en las operaciones relacionadas con mercados financieros y derivados.

La segunda razón complementaria de todas las indicadas, no es otra que el fraude que implicaba la constitución del gravamen del artículo 10 LH, en virtud del cual, las hipotecas inscritas a favor de las entidades nombradas en el art. 2º de la Ley Reguladora del Mercado Hipotecario según Ley 41/2007 (Bancos, Entidades Oficiales de Crédito Autorizadas, Cajas de Ahorros, Confederaciones Españolas de Cajas de Ahorros, Cooperativas de Crédito y Establecimientos Financieros de Crédito) sólo podrán ser rescindidos conforme la modificación de la LC esto es por la Administración Concursal si se prueba la concurrencia del fraude dejando a salvo los terceros de buena fe.

En todo caso debe dejarse constancia que existen diversas cuestiones que se suscitan respecto de la aplicación del artículo 10 referido, y que no están en absoluto resueltas.

Una primera interpretación permite entender que el ámbito objetivo de aplicación de la norma sería muy amplio comprendiendo cualquier hipoteca inscrita a favor de las entidades financieras, y no limitando, su ámbito de aplicación a las hipotecas que reúnan los requisitos de la ley del mercado hipotecario para movilizarse mediante emisión de valores hipotecarios.

Por otro lado dicho artículo dispone que si por existencia de fraudes se rescindiera la hipoteca *“en todo caso quedarían a salvo los derechos del tercero de buena fe”*. Ese tercero de buena fe en el supuesto de que adquiriera una participación hipotecaria en el ámbito que estamos hablando obtendría o mantendría la garantía hipotecaria de su crédito y en el supuesto de rescindirse en el procedimiento concursal mantendría el derecho a reclamar a la entidad financiera la sustitución de su participación por otra pero no la garantía hipotecaria sobre el bien inmueble que en concreto hubiera sido objeto de rescisión.

La idea del fraude a la que antes me he referido requiere el uso de engaño y conciencia dolosa, esto es un propósito del deudor de perjudicar a sus acreedores.

La modificación de la Ley Concursal no regula pues de forma completa y sistemática, como he indicado, los acuerdos de refinanciación, teniendo una finalidad mucho más limitada e inmediata cual es obtener y evitar una acción rescisoria de los acuerdos adoptados.

En efecto, la norma establece la sujeción de todo acuerdo de refinanciación a determinadas y concretas exigencias que si se dan evitan el alcance perjudicial para la masa activa tal como regula el artículo 71.1 de la LC si luego fuera con posterioridad declarado el concurso, de manera que resultaría irrevocable todo acuerdo de refinanciación empresarial en los términos y en el alcance que se establece en la DA 4ª, estableciéndose una evidente causa de exoneración.

Las hipótesis más habituales en las que se va a plantear un acuerdo de refinanciación es cuando el deudor se encuentre en situación preconcursal o ya en concursal, que existan varias entidades de crédito implicadas, que sea necesaria una quita del crédito, que la refinanciación tenga un plazo más o menos definido, bien lo sea a largo

o a corto, que contemple una liquidación con o sin intereses, que se refinancien los créditos existentes, que se concedan unos nuevos, que los créditos refinanciados se encuentren o no vencidos, que se plantee un plan de viabilidad, que intervenga un tercero independiente, que el deudor tenga bloqueada su refinanciación, etc.

Analicemos ahora sistemáticamente los acuerdos de refinanciación.

- **Consideraciones previas.**

/ Insolvencia inminente o insolvencia actual.

Cuestión esencial para valorar su eficacia es elegir el momento adecuado en que puede plantearse; en efecto, si dicho acuerdo tiene la finalidad de superar los problemas de un deudor que se encuentra lejos de su estado de insolvencia o si dicho acuerdo tiene por finalidad la remoción del estado de insolvencia del deudor. En el segundo supuesto parece obvio que el deudor, con la participación de sus acreedores en el acuerdo de refinanciación, ha incumplido el plazo para solicitar el concurso de acreedores y, porqué no, agravado su situación que ya era de insolvencia. Téngase en cuenta para ello que al tratarse de insolvencia actual el deudor no ha instado el concurso en el

plazo establecido en la Ley Concursal, generando la aplicación de la presunción de culpabilidad de concurso indicada en el art. 165 de la LC.

En efecto, concurre riesgo de rescisión pues no ha cumplido su obligación de solicitar el concurso y con el deudor la posibilidad de calificar a las personas que hayan intervenido en el acuerdo de refinanciación como cómplices del mismo y, como consecuencia de ello, ver sus créditos derivados de ese acuerdo como subordinados. (Adviértase la diferencia entre la situación del acreedor que no concede financiación pero decide tomar una participación social, frente al acreedor que realmente refinancia, pues éste puede llegar a convertirse en acreedor subordinado como consecuencia de participar en el acuerdo de refinanciación).

Por otra parte, al tratarse de una situación de insolvencia actual resultaría que los acreedores del deudor están legitimados para solicitar el concurso necesario.

Ahora bien, y a pesar de todo ello en la línea que se ha dicho antes de la Exposición de Motivos del RDL se desea activar la economía y evitar un riesgo tan claro. Y lo ha hecho como yo algún Juzgado antes de su entrada en vigor interpretó mediante la simple comunicación del inicio de negociaciones para llegar un acuerdo de refinanciación

puesto que se entiende que se encuentra negociando con sus más importantes y principales acreedores. Doctrina que ya fue analizada con anterioridad a la modificación legislativa que estamos examinando, en concreto en auto de 25 de junio de 2.008 del Juzgado de lo Mercantil nº CINCO de Barcelona y auto del Juzgado de lo Mercantil nº DOS de Madrid de fecha 5 de mayo del año 2009 respecto de la inadmisión de la declaración de concurso de Nozar en la que se indica textualmente *“cuando, con anterioridad a la presentación de la solicitud de concurso, la deuda estaba siendo renegociada con las entidades de crédito acreedoras, habiendo declarado la mayor parte de dichas entidades que, como consecuencia de dicho proceso negociador, no consideran en la actualidad vencidas las deudas contraídas por la deudora, expresión ésta que, cualquiera que fuere su significado desde el punto de vista técnico-jurídico, pone de manifiesto la voluntad de las entidades firmantes de no hacer exigibles las sumas adeudadas durante la pendencia de la negociación, lo que indudablemente conlleva el otorgamiento expreso de una moratoria”*.

El riesgo de la solicitud de concurso necesario queda pues debilitado en los casos en que la refinanciación se plantea en un momento anterior a la situación de insolvencia actual esto es, en solvencia inminente. Ahora bien, en cualquier caso, los acreedores verían limitada la posibilidad de solicitar el concurso necesario sobre la base del sobreseimiento general del cumplimiento de sus obligaciones

pues dicha refinanciación en principio habría removido, aunque fuera provisionalmente durante su negociación, la situación de insolvencia actual. No concurriría por tanto el sobreseimiento general en el pago de sus obligaciones cuando sus principales y más importantes acreedores estén negociando un acuerdo de refinanciación con el deudor.

Pero aún hay más; que se plantee solicitar el concurso necesario cuando a pesar de tratarse de una insolvencia actual el deudor inicia las negociaciones de refinanciación conlleva el riesgo de costas del art. 20.1:

“... En caso de desestimación de la solicitud de concurso, una vez firme el auto se procederá a petición del deudor y por los trámites de los art. 712 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil, a la determinación de los daños y perjuicios que, en su caso, se le hubieran ocasionado como consecuencia de la solicitud de concurso y, una vez determinados, se requerirá de pago al solicitante del concurso, procediendo de inmediato si no los pagase a su exacción forzosa”.

No conviene olvidar tampoco el artículo 11.3 de la LC:

“la solicitud de la declaración de concurso presentadas con posterioridad a la comunicación del juez y respecto al inicio de las conversaciones en orden a un acuerdo de refinanciación sólo se proveerán una vez hayan transcurrido los 6 meses y sólo si el deudor no hubiera presentado la solicitud de concurso”

Además si el acreedor ha presentado concurso necesario este no se proveerá hasta transcurrido el plazo que concede ese acuerdo de refinanciación, ampliado a 6 meses desde que el deudor conoció o

debió conocer su situación de insolvencia, y sólo si el deudor no hubiere presentado la solicitud de concurso.

En mi opinión, y a pesar de lo dicho, el riesgo en que el deudor se puede encontrar surgirá cuando no haya alcanzado el acuerdo de refinanciación; es por ello por lo que en mi opinión y en caso de insolvencia actual deberá solicitar el concurso junto con la Propuesta Anticipada de Convenio (PAC), puesto que si se solicita el concurso de acreedores y se obtiene una propuesta anticipada de convenio con todos ellos, que no deja de ser similar a un acuerdo de refinanciación, se evitaría el riesgo de complicidad en un acuerdo en perjuicio de la masa, máxime porque contaría con el refrendo mayoritario de estos pero también con el judicial.

Ahora bien, parece razonable que si la refinanciación obtenida permite superar el estado de insolvencia dicha situación podría servir para defenderse ante una posible impugnación; si con la refinanciación se remueve la insolvencia es manifiesto que los acreedores no podrán solicitar el concurso ni el deudor estará obligado a hacerlo.

En definitiva en una situación de insolvencia actual, el acuerdo de refinanciación simultaneado a la solicitud de concurso y a la presentación de una propuesta anticipada de convenio permitiría encontrar una solución al estado de insolvencia aunque no evitaría la

declaración de concurso, pues como he dicho antes, la insolvencia actual no parece solucionarse con esos acuerdos de financiación.

En conclusión, y en mi opinión, si se encuentra el deudor en situación de insolvencia actual debería cumplir el plazo bimensual para presentar el concurso voluntario, hacerlo con una PAC, aunque me conste, como he dicho, que la práctica forense seguramente obviará esta situación si se cumplen los requisitos de la DA 4ª.

Pero además de lograrse el acuerdo de refinanciación en situación de insolvencia actual deberían abonarse los créditos pendientes e impagados de los acreedores que no hayan firmado el acuerdo de refinanciación.

- Alcance.

La DA 4ª de la Ley Concursal establece un concepto amplio de refinanciación, en concreto:

“en virtud de los cuales se procede al menos a la ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación de sus obligaciones, bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento, bien mediante el establecimiento de otras contraídas en su situación de aquellas”.

/ Dinero fresco.

Conviene dejar constancia desde ahora que en este concepto no se encuadran las entradas de new fresh money (dinero nuevo y fresco) pues no se trataría de una refinanciación de la ya existente sino de una nueva la cual evidentemente no se incluiría en el tenor de la DA 4ª que trata, en definitiva, de una refinanciación de un crédito existente.

/ Medidas no financieras de saneamiento.

La finalidad que persigue la normativa es superar el grado de insolvencia, por lo que en todo caso resulta necesario que el acuerdo suponga una ampliación del crédito disponible o una reordenación de su pasivo. Por ello, medidas de carácter saneatorio y por tanto no financieras parece que quedan al margen del texto que estamos analizando y por tanto fuera de su ámbito.

Sin embargo, y a mi modo de entender, tienen cabida en general los aplazamientos de obligaciones, las modificaciones de las mismas (intereses, plazos, fechas, supuestos de amortización,...), pudiendo también entenderse las daciones de pago o capitalizaciones de deuda.

/ Bilaterales o plurales.

Este ámbito de aplicación ¿se limita a los acuerdos que se pueden calificar de masa o también a las refinanciaciones bilaterales?. Parece que según el tenor literal del precepto es una pluralidad de acreedores, al referirse "*acuerdo suscrito por acreedores*", es decir en

plural. Sin embargo en la DA 4ª 2 a) no exige esa pluralidad sino un porcentaje del pasivo y, evidentemente, podría obtenerse dicho porcentaje con uno solo de sus acreedores que alcance el mismo; por consiguiente, conforme la norma podría alcanzarse un acuerdo unilateral con un acreedor que cubra el porcentaje previsto.

/ Titulares de Derecho Público.

Debe analizarse también si los titulares de crédito de Derecho Público tienen cabida en esta DA 4ª y si se contemplarían las refinanciaciones obtenidas mediante ampliaciones de capital externas a la Compañía.

Respecto al primer tema, debe partirse del principio de indisponibilidad conforme al cual no pueden ser objeto de transacción ni arbitraje, siquiera negociación, sino mediante Real Decreto aprobado por el Consejo de Ministros, previa audiencia al Consejo del Estado en pleno. Sin embargo, y está siendo lo habitual, sí pueden hacer concesiones y aplazamientos y fraccionamientos de deuda conforme a la normativa vigente.

/ Ampliación del capital social.

Respecto a la ampliación de capital en mi opinión, de acuerdo con algún autor que he analizado, entre ellos Dña. Juana Pulgar

Ezquerria, parece claro que en dicho ámbito se podrían encontrar esas refinanciaciones.

/ Ambito de aplicación.

La norma no ofrece un concepto de refinanciación sino que establece unos límites y un ámbito para su aplicación, tal y como se deduce de la propia norma cuando se indica *“a los efectos de esta disposición”*. Pues bien, en su ámbito de aplicación aparecen a mi modo de entender diferentes omisiones.

/ Omisiones: fresh-money y ejecuciones singulares.

La primera de ellas, y como he indicado anteriormente, resulta de la no regulación de la aportación de dinero fresco nuevo, y con ello del privilegio que debería reconocerse a este acreedor que facilita refinanciación mediante cash. Esto es precisamente en este momento el trabajo que se está realizando por UNCITRAL, en el Grupo de trabajo V, Derecho de Insolvencias, de las Naciones Unidas, intentando regular de algún modo la financiación que se ofrezca en situaciones concursales y con ello los privilegios, de manera que en mi opinión no pasará mucho tiempo en que la recomendación de ese organismo del Derecho Mercantil Internacional llegue al legislador español.

Otra de las omisiones aparece respecto de la afectación del acuerdo de refinanciación a los acreedores que no participan en él, y

en este caso a la posibilidad de que instara cualquiera de ellos el concurso necesario, porque si ese acreedor ejecutara singularmente o instara dicha declaración de concurso podría bloquear o impedir cuanto menos ese acuerdo de refinanciación. Vuelvo aquí a referirme al concurso extrajudicial que en Francia e Italia evitan estas ejecuciones.

Cuestión diferente serían aquellos acuerdos de refinanciación que queriendo evitar la declaración del concurso y con ello la situación de insolvencia actual adopten medidas de reestructuración empresarial con un contenido complejo y una modificación estructural de la propia compañía, en su caso con la participación de terceros no acreedores, y seguramente mediante la gestión de la sociedad del deudor.

La LC permite una seria duda respecto de este ámbito de aplicación por cuanto que parece dejar fuera todo acuerdo de refinanciación que no sea exactamente el que contenga los requisitos de la DA 4ª.

Como consecuencia de ello los problemas en la práctica pueden ser realmente importantes por cuanto que no será la primera vez, y en este caso conocemos ya de alguna operación, en la que la reordenación de pasivo o la refinanciación concedida se haya realizado con otro tipo de soluciones, como he dicho antes en otro

momento, basadas en una reestructuración empresarial y en la mejora de la gestión social.

Por consiguiente, si se alcanzara el acuerdo y en su momento se declarara el concurso del acreedor los administradores concursales no podrían entablar relación rescisoria del art. 71.1 frente a aquellos pactos que tuvieran carácter financiero según dispone la DA 4ª pero por supuesto sí frente a estos otros acuerdos de refinanciación que no responden al contenido de dicha disposición, generando entonces una consecuencia no prevista respecto a aquellos que hubieran concedido crédito o refinanciado en una solución mixta con los indicados anteriormente.

Los requisitos del acuerdo de refinanciación previsto en la normativa modificada, que como he dicho antes recoge su ámbito de aplicación, se contienen en la DA 4ª al siguiente tenor:

- 1. "A los efectos de esta disposición, tendrán la consideración de acuerdos de refinanciación los alcanzados por el deudor en virtud de los cuales se proceda al menos a la ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación de sus obligaciones, bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento, bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas. Tales acuerdos habrán de responder, en todo caso, a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad del deudor en el corto y el medio plazo.*
- 2. En caso de concurso, los acuerdos de refinanciación a que se refiere el apartado anterior, y los negocios, actos y pagos realizados y las garantías constituidas en ejecución de tales*

acuerdos, no estarán sujetos a la rescisión prevista en el artículo 71.1 de esa Ley siempre que cumplan los siguientes requisitos:

- a. Que el acuerdo sea suscrito por acreedores cuyos créditos representen al menos tres quintos del pasivo del deudor en la fecha de adopción del acuerdo de refinanciación.*
 - b. Que el acuerdo sea informado por un experto independiente designado por el registrador mercantil del domicilio del deudor conforme al procedimiento establecido en los artículos 338 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil. El informe del experto contendrá un juicio técnico sobre la suficiencia de la información proporcionada por el deudor, sobre el carácter razonable y realizable del plan en las condiciones definidas en el apartado 1, y sobre la proporcionalidad de las garantías conforme a las condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo.*
 - c. Que el acuerdo se formalice en instrumento público, al que se unirán todos los documentos que justifiquen su contenido y el cumplimiento de los requisitos anteriores.*
- 3. Declarado el concurso, sólo la Administración Concursal estará legitimada para el ejercicio de las acciones de impugnación contra estos acuerdos.*

/ Participantes: acreedores de la lista y subordinados.

En este aspecto concurre una duda muy importante que refuerza la flexibilidad a lo que antes he aludido en ayuda del deudor y no sé si de la actividad económica; en concreto quiénes son los acreedores que pueden participar en ese acuerdo de refinanciación y, en su caso, si estos podrían ser acreedores subordinados.

El aspecto práctico es importante puesto que los acreedores que puedan participar lo hacen en virtud de la lista que ha aportado el

propio deudor entre los que podrían aparecer los propios administradores, las sociedades del grupo empresarial deudor, etc. quienes participando en los acuerdos de refinanciación podrían obtener garantías y beneficios que no tendrían de otra manera.

Aunque la idea que subyace es que no se admitan los acreedores que pudieran ver calificado su crédito como subordinado parece que la normativa no lo entiende así puesto que el apartado 2 de la DA 4ª de la LC no establece esta limitación; además, la subordinación indicada es consecuencia de la declaración de concurso y no del momento previo a la misma. Cuestión distinta sería que ese acuerdo de refinanciación se simultaneara a la propuesta anticipada de convenio con la solicitud de concurso voluntario pero estamos hablando en estos momentos de otra cosa.

/ Requisitos:

Conforme con el artículo 5.3 LC ya no es suficiente que el deudor conociera o debiera conocer su estado de insolvencia sino que iniciara negociaciones para poder alcanzar un acuerdo de refinanciación pero además exteriorizara ese proceso de negociación.

Este requisito no es una exigencia respecto de la realidad y alcance de la negociación sino un requisito sine qua non para determinar los plazos de exigibilidad del deber de instar el concurso.

No me voy a referir si la ruptura definitiva de las negociaciones antes de que venciera el plazo establecido en la norma hace ya exigible o no instar el concurso.

La comunicación del inicio de la negociación de la propuesta de convenio dentro del plazo de dos meses debe comunicarse por escrito sin formalidad alguna y presentarse ante el Juez de lo Mercantil que resultara "competente" para su declaración de concurso.

Si bien no existe formalidad alguna, la práctica nos va a llevar con absoluta seguridad a negar la validez de dicha comunicación que no acredite la seriedad y el grado de compromiso del deudor. No puede aceptarse que quede en manos unilateralmente del deudor insolvente la simple manifestación y con ello se libere temporalmente del cumplimiento de su obligación. En efecto, el retraso en el cumplimiento del deber de instar el concurso que permite el precepto debe justificarse con una finalidad seria y comprometida.

Parece lógico que ese compromiso pudiera exigirse también de los acreedores y que, en todo caso, esa comunicación alcanzara a una parte de éstos además no especialmente relacionados con el deudor para demostrar también una seriedad y el grado de compromiso de esa propuesta.

Si el acreedor hubiera instado la solicitud de concurso ésta deberá seguir su tramitación sin que sea posible que el deudor evite el resultado mediante la presentación de la comunicación si ésta tiene lugar después de aquella solicitud. Debe advertirse que de producirse de esta manera y en este plazo lo que ocurriría es una demostración palmaria de la situación de insolvencia actual del propio deudor y por tanto con las consecuencias previstas en la LC.

En el supuesto de que el deudor hubiera presentado la comunicación con antelación a cualquier solicitud de los acreedores está claro que estaría protegido ante la solicitud de concurso necesario del deudor. Así dispone el art. 22.1 de la LC

“El concurso de acreedores tendrá la consideración de voluntario cuando la primera de las solicitudes presentadas hubiera sido la del propio deudor. En los demás casos, el concurso se considerará necesario”.

La ampliación de los plazos de los que el deudor gozará y que le permitirá obtener una propuesta anticipada de convenio está en todo caso sujeta al cumplimiento del plazo de los dos meses establecidos en el art. 5 de la LC, pues debe realizarse dentro del mismo desde que conocía o hubiera podido conocer la situación de insolvencia.

La comunicación es, por tanto, un acto del propio deudor que no requiere actuación judicial para que surta efectos.

Sin embargo, una vez superado el plazo o, en su caso sin éxito, el Juez que conoció dicha comunicación podrá evidentemente valorarla en el auto de declaración del concurso y efectuar el control de la legalidad de la comunicación pues deberá rechazar cualesquiera comunicaciones que podrían encerrar un fraude de Ley y en consecuencia no haberse acogido al plazo previsto en el art. 5 de la LC, y sobre todo cuando se haya solicitado por algún acreedor el concurso necesario pues el beneficio de prorrogar el plazo para instar el concurso no lo releva del cumplimiento de la exigencia de actuar en el plazo previsto en la norma.

/ Ampliación significativa del crédito.

El deudor debe lograr *“una ampliación significativa del crédito disponible”* requiriendo una cuantía suficiente para entender englobado dentro de esta DA 4ª; esto es el crédito ha de ser importante y esto es *“significativo”* de manera que cualquier indeterminación del crédito supone un riesgo de incumplimiento de este condicionante.

/ Modificación de obligaciones.

Por otro lado, la *“modificación de sus obligaciones, bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento, bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquellas”* parece no resolver todos los problemas. En efecto no aparece la necesidad de

que en la concesión del crédito o la reestructuración del pasivo tengan que intervenir todos los acreedores, que sea concedida por unos pero no por otros, se otorgue por unos en mayor cuantía que por otros.

Por otra parte surge la duda de que sucede con los acreedores que participan en los acuerdos de refinanciación pero que por las circunstancias que sean ni refinancian ni reordenan el pasivo de la sociedad.

/ Plan de viabilidad a corto y medio plazo.

Los acuerdos de refinanciación responden a una realidad que además ha de ampararse en un plan de viabilidad que justifique y garantice la continuidad de la actividad en el corto y medio plazo. Por tanto, no es tanto el objetivo del acuerdo el conseguir pagar a los acreedores como el conseguir la continuidad de la actividad del deudor.

Ya he dicho antes que no todo acuerdo de refinanciación puede intentar ser comprendido en la DA 4ª y esto se confirma a través del plan de viabilidad por cuanto que puede haber circunstancias como dice señala algún autor *“en los que los grupos de acreedores importantes quedan al margen de la negociación extrajudicial, no reciben información sobre las gestiones de refinanciación y tienen el temor –en ocasiones fundado- de que las refinanciaciones no sean sino*

liquidaciones efectuadas extra muros del concurso, o se planteen los fortalecimientos de determinados acreedores por medio de nuevas garantías que debilitan los activos del deudor encontrando nuevas hipotecas o fórmulas similares de compromiso de activos a favor de los acreedores que intervienen en la refinanciación con ellos”.

Dicho plan de viabilidad debe asegurar el resultado perseguido y además cumplir una exigencia de duración *“en el corto y medio plazo”*.

Se observa una nueva imprecisión en la normativa emplear criterios indeterminados también en este concepto temporal. En efecto, conforme a la legislación contable, el actual Plan General de Contabilidad, se considera pasivo corriente a *“las obligaciones cuyo vencimiento o extinción se espera que se produzca en el corto plazo, es decir, en el plazo máximo de un año”*; queda entonces claro que el corto plazo significa hasta un año. Sin embargo, no hay medio plazo a efectos contables. En otras fuentes, entre ellas *“La Gran Enciclopedia de la Economía”* se define el plazo medio con el período de tiempo entre uno y tres años; pero en las Naciones Unidas los planes a medio plazo se sitúan en seis años. En mi opinión es plazo medio deberá situarse en los tres años porque aparte de lógica y razonable en el devenir empresarial es el plazo que la propia LC recoge para la memoria de la actividad a que se haya dedicado el deudor en los últimos tres años.

El plan de viabilidad ha de justificar y permitir la continuidad de la actividad en la empresa insisto en el corto y medio plazo pero no en el largo plazo.

Mediante el plan de viabilidad se pretende acreditar la continuidad de la actividad del deudor, lo que en todo caso debe interpretarse con gran flexibilidad. Sin embargo, esta flexibilidad no puede entenderse como el abandono de la actividad empresarial que venía desarrollando el deudor y el inicio ex novo de otra diferente.

En base a ese plan de viabilidad garantista que he indicado antes se añade siguiendo el modelo italiano al que antes me he referido de los *"Accordi di Risanamento"* el nombramiento por el Registrador del experto independiente y la emisión por el mismo de un informe según la normativa.

/ Informe de experto independiente.

En dicho informe, si bien se analiza *"la proporcionalidad de las garantías"* no parece lo mismo respecto de las que se hayan constituido a favor de entidades de Derecho Público o el FOGASA. Así el nuevo apartado 3 del art. 71.5 de la LC establece una excepción respecto de estas garantías en el marco de los acuerdos de refinanciación que estamos analizando *"sin hacer valoración alguna sobre la proporcionalidad de las medidas"*.

Respecto del informe del experto independiente debe considerarse también, y los estamos viendo ya en alguna sentencia, la posibilidad de que se nombre un experto por cada una de las sociedades que conforman el grupo si bien el informe sea común de todas las sociedades, en el supuesto de que se trate de un concurso de grupo de sociedades.

La DA 4ª recoge el nombramiento del experto en singular pero parece claro de acuerdo con la normativa del Reglamento del Registro Mercantil, artículos 338 y siguientes, que pudieran nombrarse varios expertos cuando se trate de un asunto de la complejidad de la refinanciación a pesar como he dicho antes de que el informe sea único.

Evidentemente el experto independiente estaría sometido al régimen de incompatibilidad, según se introduce en el apartado 6 del art. 28:

“6. No podrá ser nombrado administrador concursal quien, como experto independiente, hubiera emitido el informe al que se refiere la D.A.4ª.2.b. de esta Ley en relación con un acuerdo de refinanciación que hubiere alcanzado el deudor antes de su declaración del concurso”.

Dicho informe no es suficiente se emita formalmente sino que debe ser favorable y garantista de que la refinanciación pueda obtenerse a través de ese plan de viabilidad.

La solicitud del informe debe ser instada por el deudor o, en su caso, por alguno de sus acreedores, debiendo resultar el deudor obligado a satisfacer los honorarios del experto independiente.

Dicho experto dispone del plazo de un mes para emitir el informe.

Uno de los problemas que ya he anunciado antes con el que nos encontramos en esta norma es el pronunciamiento que el experto debe realizar sobre el pasivo que suscribe el acuerdo de refinanciación verificando su legalidad y realidad, pues aunque la norma no lo exija parece razonable por su propia finalidad. En definitiva, con la información que recibe el experto debe manifestar su opinión técnica sobre esos extremos dada la enorme importancia y relevancia de ese acuerdo de refinanciación.

Es importante tener en cuenta que ese informe ha de sentar las posibilidades de una posterior impugnación mediante el ejercicio de la acción rescisoria por reintegración una vez se hubiera declarado, por fracasar la refinanciación o por no solucionarse, el concurso del deudor. Si la opinión técnica acredita la razonabilidad del plan de viabilidad y la

realidad y la suficiencia de los pactos alcanzados parece que esa valoración limitaría las posibilidades de rescindir el acuerdo de refinanciación.

En todo caso, y para ello, habrá que atender individualizadamente las particularidades de cada supuesto de hecho y en su caso las salvedades incorporadas en dicho informe por el experto, todas las cuales serán objeto de valoración posterior, por el Juzgado en el supuesto de que fuera impugnado por la Administración Concursal el acuerdo de refinanciación.

/ Instrumento público.

Además, los acuerdos de refinanciación se deben “formalizar” en instrumento público que aunque sea refrendo de un acuerdo único puede tener un contenido variable respecto de los diferentes términos de la refinanciación con cada uno de los acreedores, bien respecto de plazos, intereses, condiciones, etc.

En cualquiera de los casos se entenderá cumplido el requisito de la DA 4ª de elevación a instrumento público en los acuerdos de refinanciación con pólizas bilaterales que se contienen en un acuerdo global en instrumento público.

En este punto he de llamar la atención ante la imposibilidad material de elevar a escritura pública las refinanciaciones internacionales.

Resta indicar respecto de la intervención pública del control que el Notario ha de efectuar a dicho documento público.

/ Acreedores que representan 3/5 del pasivo.

Ya he hecho antes referencia a ello en el capítulo de participantes respecto de los acreedores de la lista y sin distinción de la clasificación de su crédito.

/ Aplicación analógica.

Entre dichos requisitos advierto con parte de la doctrina, la ausencia de algunas previsiones como antes he aludido, según las circunstancias que puedan perfectamente producirse; en concreto:

1. Los acuerdos de refinanciación que busquen evitar la declaración de concurso y no tengan un contenido propiamente financiero.
2. Los acuerdos de refinanciación que se completen desde un punto de vista financiero y no financiero.
3. Los acuerdos en que no se reordene el pasivo sino se convenga su gestión.

Todos estos acuerdos como no suponen perjuicio alguno para la masa activa es previsible entender que estarán sujetos a la irrevocabilidad.

La norma realiza una regulación como he indicado antes bastante flexible respecto de los acuerdos de refinanciación pero focalizándola en exclusiva a las consecuencias de su posible impugnación denotando que este es el único interés del legislador. Obviamente dicha situación ha generado omisiones de cierta trascendencia.

/ Otros requisitos: insolvencia actual o inminente y publicidad de los acuerdos.

Notamos la falta de un requisito previo y necesario cual sería determinar la situación en la que se debería encontrar el deudor para iniciar este tipo de tramitación. He indicado anteriormente que no se identifica si se trata de una insolvencia inminente o una insolvencia actual, y lo digo porque he de referirme en este momento a las consecuencias que tiene respecto de los acreedores una situación u otra.

En concreto de tratarse de una insolvencia actual no hay duda que el deudor debería hacer uso de su obligación de presentar la

solicitud de concurso en el plazo establecido en el art. 5 de la LC. Sin embargo la duda surge si dicha obligación queda aplazada.

Otra omisión de cierta trascendencia es que la norma no establece el sistema de publicidad de los acuerdos de refinanciación. Con esto podría suceder que se firmase un acuerdo de refinanciación con parte de los acreedores cuando el resto desconocen siquiera la negociación mantenida hasta la fecha. Parecería fácil, y más en el supuesto de ofrecerse garantías hipotecarias, que se indicase en la escritura notarial que esa garantía lo es en virtud de los acuerdos de refinanciación previstos en la LC; adviértase la posibilidad de que los acreedores que no conozcan esos acuerdos de refinanciación y hayan instado la declaración de concurso necesario con las consecuencias antes dichas.

/ Otros problemas: pasivos ocultos, privilegios y estrategias.

Los acuerdos de refinanciación además contienen una serie de circunstancias tampoco aclaradas por la normativa, cual resultaría la creación de pasivos ficticios para generar el porcentaje necesario para la adopción del acuerdo de refinanciación; sabemos que la única forma de controlar dicha circunstancia derivaría de la intervención y del informe de los expertos independiente.

Otro riesgo considerable se centra en obtener un acuerdo de refinanciación para que alguno de sus acreedores, debidamente dirigido, obtenga una posición de privilegio en cuanto a los demás. Recordemos que el acreedor que suscribe el acuerdo de refinanciación sin que haya facilitado su refinanciación ni aportado liquidez está mejorando en la posición que tenía con anterioridad y puede verse de alguna manera afectado. Cuando el acreedor se beneficia de una mejora particular de su crédito y en este caso concreto firma un acuerdo de refinanciación resulta que está protegido de rescisión de acuerdo con la norma del art. 71.

Naturalmente este tipo de conductas tendrán que ser con posterioridad objeto de análisis y control judicial, si bien se confía en que los informes elaborados por expertos independientes, una vez declarado el concurso, sirvan de argumento para dicho control judicial.

Otra circunstancia que no está prevista claramente en la normativa se refiere a los acreedores que participan en el acuerdo de refinanciación mediante conductas estratégicas que facilitan (precisamente por la flexibilidad de la norma) la obtención del acuerdo, cuando además hayan instado el concurso necesario.

En definitiva, los acuerdos de refinanciación suponen un riesgo para los acreedores cuando no reúnen los requisitos exactos de la DA 4ª.

- Efectos: irrevocabilidad (culpabilidad y complicidad).

Atendiendo al ámbito de aplicación de esta modificación los efectos son rotundos: la irrevocabilidad de los acuerdos de refinanciación que reúnen los requisitos de la DA 4ª de aquí que poco quepa decir sobre ello y haya focalizado en la exposición en los requisitos para ello.

En todo caso, no cabe la rescisión de acto alguno que cumpla una norma jurídica como las que regulan el Fondo de Garantía Salarial con independencia en todo caso de la trascendencia que tuviera para la masa activa de la sociedad conforme se desprende el art. 75.5.3 de la LC

“las garantías constituidas a favor de los créditos de derecho público y a favor del Fondo de Garantía Salarial en los acuerdos o convenios de recuperación previstos en su normativa específica”

A pesar de todo no se evita absolutamente la posible calificación de culpable y la trascendencia y afectación a los acreedores como cómplices en el acuerdo de refinanciación, siempre y cuando no se cumplan a rajatabla los requisitos de la DA 4ª de la LC, que en realidad hacen a los acuerdos de refinanciación inatacables respecto de reintegración del artículo 71.1 de LC.

En efecto, de no obtenerse la totalidad de los requisitos, o ser esos parcialmente cumplidos, o contenerse importantes salvedades en el aspecto contable que emite su informe, de declararse posteriormente el concurso, se sometería al control evidente del Juzgado y, en su caso, a la posible calificación de culpabilidad con las consecuencias ya dichas.

Debe ahora considerarse la efectividad de esa exención respecto a los supuestos en que se abra la sección de calificación artículo 163.1 de la LC y la eventual declaración de complicidad de los acreedores que hayan suscrito el acuerdo de refinanciación agravando la insolvencia del deudor art. 166 de la LC.

A este tenor es evidente que no figuran en la Ley Concursal como *"hechos externos del concurso voluntario"* las refinanciaciones con acreedores.

Si bien de acuerdo con la DA 4ª de la LC parece eximir la calificación de culpabilidad y de complicidad en el supuesto de cumplirse todos los requisitos que establece la misma no debe olvidarse, como he dicho antes, que en el supuesto de incumplimientos parciales podría verse afectada dicha exención en la pieza de calificación como culpable, en la determinación de las personas especialmente relacionadas con el deudor y en la posible culpabilidad de los acreedores.

Ahora bien, dicha acción rescisoria sólo podría ser interpuesta en determinadas circunstancias por la Administración Concursal para lo cual –insito- debería tenerse muy presente el informe emitido por el experto independiente al tiempo de firmarse el acuerdo de refinanciación.

Al fin y a la postre los acuerdos de refinanciación lo que hacen es encubrir una situación de insolvencia ya existente y, a mi entender, implican una agravación de su situación, circunstancias todas ellas que han de merecer su análisis en la sección de calificación del posterior concurso que en su caso pudiera solicitarse.

Como he dicho antes, la posibilidad de que la acción rescisoria fuera planteada por la Administración Concursal no sólo debería sustentarse en el informe emitido por los expertos sino que además debería justificar una agravación del estado de insolvencia y que los intervinientes en la operación actuaran con dolo o culpa lata.

Precisamente por ello, y como sostengo desde el principio, debe aconsejarse al deudor la solicitud del concurso al tiempo de iniciar los acuerdos de refinanciación en el supuesto de que se encuentre en situación de insolvencia actual, aprovechando la flexibilidad que

permite la norma para simultanear una propuesta anticipada de convenio.

Recuérdese que el deber que tiene el deudor de presentar el concurso en el plazo bimensual no parece prevenir la insolvencia futura sino un remedio ante la insolvencia actual.

Las modificaciones operadas respecto del carácter irrevocable de los acuerdos de refinanciación en un concurso declarado posteriormente se limitan exactamente a lo previsto en el artículo 71.1 de la LC. Esto significa que se aumenta el supuesto de hecho frente al que no cabe la acción de reintegración del artículo 71.5.

- **Régimen transitorio.**

El régimen transitorio se establece en la DA 4ª de la LC respecto de su posible aplicación retroactiva.

La propia Exposición de Motivos lo anuncia: *“la necesidad de conjugar la seguridad jurídica que precisen los agentes económicos para la adopción de decisiones económicas tan relevantes como las concernidas en los procedimientos concursales, con la necesidad de que se puedan beneficiar de inmediato de las posibilidades que se les abren con la entrada en vigor del R. D. 3/2009”*.

Por ello la Disposición Transitoria 4ª.2, relativa al artículo 8.3 del RD Ley, que introduce la nueva DA 4ª en la Ley Concursal, establece

“que será aplicable a los acuerdos de refinanciación celebrados antes de su entrada en vigor, así como a los negocios, actos y pagos realizados y a las garantías constituidas en ejecución de tales acuerdos, siempre que sin haberse solicitado el concurso del deudor, se cumplieren los requisitos establecidos en el apartado 2º de la DA 4ª de la Ley 22 de 9 de julio, Concursal. En otro caso resultará de aplicación la regulación anterior al presente RD Ley, en especial lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley 2/1981 de 25 de marzo, de regulación de mercado hipotecario”.

El ámbito de aplicación retroactivo queda pues limitado notablemente a las refinanciaciones que estuvieran negociándose antes de la entrada en vigor del RDL.

Por ello cualquier acreedor con independencia de la cuantía de su crédito que haya solicitado el concurso necesario con su consiguiente admisión a trámite podría atacar el acuerdo de refinanciación que está siendo negociado para eludir la eventual rescisión pues el concurso aunque no haya sido declarado ha sido solicitado. La DA 4ª dispone que serán de aplicación a los procedimientos concursales que estén en tramitación a su entrada en vigor *“salvo que a esa fecha se hubiera interpuesto demanda de rescisión contra las garantías constituidas, que se resolverá conforme a la legislación sustantiva anterior”.*

Con esto viene a manifestar el marco de inseguridad en que aparece de nuevo el artículo 10 de la Ley del Mercado Hipotecario existente con anterioridad al RDL 3/2009 del mercado hipotecario, dando a entender la norma que no sería de aplicación lo dispuesto en el artículo 8.4 de este RDL, sino lo dispuesto en el artículo 71 de la LC en los supuestos en los que a la entrada en vigor de este RD Ley ya se hubiera interpuesto demanda de rescisión contra la garantías constituidas.

- **Acciones de impugnación.**

Resta aludir finalmente a que los acuerdos de refinanciación, estarán sujetos al ejercicio de cualesquiera otras acciones de impugnación que no se correspondan con la prevista en el artículo 71.5, por ejemplo la acción pauliana, la acción de simulación, la de nulidad, anulabilidad, etc. Acciones que conocerá el juez del concurso y que se tramitarán mediante el incidente concursal a instancia de la Administración Concursal.

Por tanto, habrá que considerar las posibilidades de que una vez firmados o suscritos los acuerdos de refinanciación pudieran afectar a sus intervinientes.

En cualquiera de los casos, si el acuerdo de refinanciación es irrevocable no lo es en absoluto, y para ello tendrían legitimación

además de la Administración Concursal todos los acreedores, los actos o negocios de los que deriva el crédito que da lugar al acuerdo de refinanciación, en este caso la creación de activos ficticios, la aparición de acreedores inexistentes, la participación de acreedores subordinados con mala fe, etc.

La participación de los acreedores en los acuerdos de refinanciación en estas condiciones implicaría un perjuicio para la masa activa de la compañía y un riesgo de su calificación como culpable, derivando en consecuencia la nulidad del propio acuerdo de refinanciación como consecuencia de los efectos de las nulidades, pues podría acarrear la ineficacia del acuerdo de refinanciación cuando el crédito correspondiente al acreedor sea declarado nulo.

Zaragoza a 18 de octubre de 2.009

BIBLIOGRAFIA

- “Refinanciación bancaria y complicidad” de D. Guillermo Alcover Garau, Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de las Islas Baleares.
- “La reforma de la Ley Concursal, una primera lectura del RDL 3/2.009” de D. Jose Antonio García-Cruces González y D. Javier López Sánchez.
- “Estrategias concursales y refinanciación de la deuda: escudos protectores en el marco del RDL 3/2009 y “Protección de las refinanciaciones de deuda frente a la solicitud de concurso necesario: sobreseimiento en los pagos y comunicaciones ex artículo 5.3 de la Ley Concursal” de Dña. Juana Pulgar Ezquerra, Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid.
- “Reestructuraciones de deuda: la transmisión de activos” de D. Fernando Azoque.
- “La reforma hipotecaria y la financiación empresarial” de D. Valerio Pérez Madrid Carreres, Notario de Córdoba.
- “Los requisitos de las refinanciaciones para su protección frente a acciones rescisorias concursales” de D. Enrique Piciel Lopez.