

# Manual Concursal



Marco legal vigente tras las reformas de 2014 y 2015.  
Una visión práctica sobre la refinanciación, el convenio,  
la liquidación y la ejecución de garantías reales.

*2ª edición de Diciembre 2015*

**Mario Lopera Rodríguez**

**MARIMÓN**  
— ABOGADOS —

## **Introducción.**

La Ley Concursal ha sido modificada 8 veces en 16 meses (de marzo 2014 a julio 2015), sin contar con la reforma del art. 90.1.6º LC operada por la Ley 40/2015 de 1 de octubre. Tres de las modificaciones han sido menores pero cinco de ellas han introducido cambios relevantes, especialmente en el marco de la refinanciación, el convenio, la liquidación y la ejecución de garantías reales.

La dificultad de la materia regulada se ha puesto de manifiesto en la doctrina y jurisprudencia que ha surgido tras cada modificación legal. El legislador, consciente de la inseguridad jurídica que ha ocasionado en el ámbito concursal con tanta modificación acompañada de sus correspondientes disposiciones transitorias, ha autorizado al Gobierno para elaborar y aprobar un texto refundido, incluyendo la facultad de regularizar, aclarar y armonizar los textos legales que deben ser refundidos.

El presente trabajo está concebido con un enfoque práctico por un letrado que ha trabajado durante 25 años en una entidad financiera, y pretende resumir el actual marco concursal, principalmente en el ámbito de la refinanciación, el convenio, la liquidación y la ejecución de garantías reales.

Las nuevas versiones de este manual se podrán obtener a través de nuestra web corporativa ([www.marimon-abogados.com](http://www.marimon-abogados.com)), con su actualización conforme a las próximas reformas legales y la incorporación de los criterios jurisprudenciales que vayan surgiendo.

*-Marco legal en el ámbito de la refinanciación, el convenio, la liquidación y la ejecución de garantías reales, tras las reformas concursales de 2014 y 2015, que favorecen la continuidad de la actividad empresarial-*

## Índice

Introducción.....	1
Índice.....	2
1.- Antecedentes y objetivos de las reformas.....	4
2.- La refinanciación pre-concursal.....	6
2.1.- Comunicación previa de negociaciones (art. 5 bis LC).....	6
2.2.- Modalidades y requisitos de los acuerdos de refinanciación (art. 71 bis LC).....	9
2.2.1.- Acuerdos colectivos.....	9
2.2.2.- Acuerdos singulares.....	10
2.3.- Homologación de acuerdos de refinanciación (DA.4ª LC).....	11
Requisitos.....	11
Valoración de las garantías.....	13
Contenido y extensión de efectos a acreedores disidentes y no participantes.....	14
Financiación sindicada.....	17
Efectos de la homologación e impugnación.....	19
Efectos sobre deudores solidarios y fiadores.....	21
Creación de sociedades vehículo o SPV.....	22
⊙ - Esquema de las mayorías requeridas para la homologación.....	23
3.- Modificaciones en materia de convenio.....	24
Contenido.....	24
Extensión subjetiva.....	24
Valor de las garantías.....	25
Quórum para constitución de la junta y aprobación de convenio.....	26
Modificación del convenio.....	29
⊙ - Esquema de las mayorías requeridas para aprobación del convenio.....	31
⊙ - Comparativa de mayorías en sede de refinanciación y convenio.....	32
4.- Modificaciones en materia de liquidación.....	33

Transmisión de unidades productivas. ....	33
Contenido del plan de liquidación y cuestiones procesales. ....	37
5.- Ejecución de garantías reales.....	40
Ejecución de bienes necesarios y no necesarios.....	40
Ejecución de prendas y nuevo redactado del art. 90.1.6º LC.....	40
Inicio de la ejecución separada y cobro del total acreditado .....	42
6.- La segunda oportunidad .....	46
7.- Calificación. ....	48
8.- Miscelánea.....	50

## 1.- Antecedentes y objetivos de las reformas.

El Parlamento aprobó el 25 de mayo de 2015 la vigésimo-sexta modificación de la Ley Concursal (en adelante “LC”) mediante la Ley 9/2015, y el 28 de julio de 2015 la vigésimo-séptima reforma, tras la aprobación de la Ley 25/2015, que convalida el proyecto de ley procedente del RDL 1/2015 de 27 de febrero.

Asimismo, en la DF.8ª de la Ley 9/2015, se autoriza al Gobierno para elaborar y aprobar un texto refundido de la LC antes del 28 de mayo de 2016, con la facultad de regularizar, aclarar y armonizar los textos legales que deben ser refundidos.

Las reformas concursales de los últimos años por parte del Gobierno y el Parlamento han sido las siguientes:

- ✓ Años 2012 y 2013: se llevaron a cabo reformas legales en materia de deuda hipotecaria para adquisición de vivienda habitual, y de apoyo a los emprendedores.
- ✓ 7 de marzo de 2014: el Gobierno aprueba el RDL 4/2014 sobre medidas de refinanciación y reestructuración empresarial, para impulsar las soluciones pre-concursales.
- ✓ 30 de septiembre de 2014: La Ley 17/2014, que convalida las medidas adoptadas por el RDL 4/2014, ampliando su contenido para regular el estatuto jurídico de la Administración concursal.
- ✓ 5 de septiembre de 2014: el Gobierno aprueba el RDL 11/2014 de medidas urgentes en materia concursal, trasladando al procedimiento concursal las medidas adoptadas seis meses antes para el marco pre-concursal.
- ✓ 25 de mayo de 2015: el Parlamento aprueba la Ley 9/2015, que convalida las medidas adoptadas por el RDL 11/2014 con algunas modificaciones.
- ✓ 27 de febrero de 2015: el Gobierno aprueba el RDL 1/2015 para incorporar la “segunda oportunidad” en el ámbito de las personas físicas, ya sean o no comerciantes.
- ✓ 28 de julio de 2015: el Parlamento aprueba la Ley 25/2015, de convalidación del RDL 1/2015, con algunas correcciones y modificaciones.

La LC tiene dos objetivos principales: la satisfacción de los acreedores y el mantenimiento de la actividad empresarial y profesional. Debido principalmente a la prolongada situación de crisis, y pese a las continuas reformas que han pretendido facilitar la financiación a las empresas en situación pre-concursal y concursal, la LC no estaba consiguiendo sus objetivos, pero tanto el Gobierno como el Parlamento siguen aprobando enmiendas de la LC para mejorar los resultados de su aplicación.

*Las reformas concursales facilitan las soluciones de continuidad empresarial en el marco pre-concursal y concursal*

En marzo de 2014 el Gobierno adoptó medidas en el marco pre-concursal (convalidadas por el Congreso en septiembre de 2014) para facilitar las refinanciaciones y reestructuraciones de empresas viables que atraviesen situaciones de iliquidez, y a principios de septiembre ha extendido estas medidas al procedimiento concursal (convalidadas por el Congreso en mayo de 2015), para favorecer la aprobación de convenios, y en su defecto, la transmisión de unidades productivas (en adelante “UP”) en fase de liquidación.

Los concursos declarados en julio de 2015 han disminuido un 27.5% con respecto a julio de 2014, los datos de noviembre cifran la disminución en el 28%, y las empresas que acaban cerrando sus puertas tras ser declaradas en concurso se cifran en el 91.6%, frente al 97.6% del año 2009.

## 2.- La refinanciación pre-concursal.

### 2.1.- Comunicación previa de negociaciones (art. 5 bis LC).

La LC impone a las personas naturales y a los legales representantes de las personas jurídicas la obligación de solicitar la declaración de concurso, en el plazo de 2 meses desde que conocen su situación de insolvencia.

No obstante, la misma LC permite una actuación previa, y el deudor tiene la posibilidad de comunicar al Juzgado mercantil que está en situación de insolvencia, pero que está negociando un acuerdo de refinanciación de los previstos en el art. 71 bis 1 o en la Disposición Adicional Cuarta (en adelante “**DA.4ª**”) de la LC, o una propuesta anticipada de convenio. Cuando se solicita un acuerdo extrajudicial de pagos es el Registrador o Notario quien comunicará al Juzgado la apertura de negociaciones.

El Letrado de la Administración de Justicia (antes Secretario Judicial) publicará la situación del deudor en el Registro Público Concursal, salvo que el deudor haya solicitado el carácter reservado de su comunicación. La comunicación del deudor no precisa justificación documental y éste puede revocar el carácter reservado en cualquier momento.

Desde la fecha de la comunicación al Juzgado, el deudor dispone de un plazo de 3 meses para negociar, y de 1 mes adicional para solicitar el concurso si no ha suscrito el acuerdo de refinanciación que le haya permitido superar su situación de insolvencia.

Durante las respectivas negociaciones, no se permite el inicio de ejecuciones judiciales ni extrajudiciales contra bienes que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial, y se suspenderán las que se estuviesen tramitando. Los créditos de derecho público constituyen la excepción a estas dos previsiones.

*5 bis para un acuerdo colectivo de refinanciación, homologado o no, o para una propuesta anticipada de convenio*

Cuando el deudor esté negociando un acuerdo de refinanciación con sus acreedores financieros, se entiende que se paralizan todas las ejecuciones sobre bienes necesarios, no únicamente las que lleven a cabo los acreedores financieros.

El Auto del Juzgado Mercantil nº 8 de Madrid de 28.04.15 paraliza las ejecuciones judiciales y extrajudicial, porque interpreta que las cláusulas de compensación de los contratos financieros constituyen derechos de retención (prohibidos por art. 59 bis LC) y

que suponen una realización de depósitos con efecto de garantías, no encuadrables en el RDL 5/2005.

La ejecución de garantías financieras del RDL 5/2005 no debería verse afectada por el art. 5 bis LC, tal como ocurre en caso de declaración de concurso, pero también hay opiniones en sentido contrario.

Sin perjuicio de lo anterior, el art. 5 bis 4.5º LC permite el inicio de la ejecución de la garantía real sobre un bien necesario durante la tramitación del art. 5 bis LC. Dicha ejecución quedará paralizada durante los 3 meses del procedimiento del art. 5 bis LC, pero a los efectos del art. 57.3 LC, permitirá reanudar la ejecución separada durante el futuro procedimiento concursal, y en el supuesto del art. 149.1.3º.a.2º LC, oponerse a la venta de la UP por precio inferior al valor de la garantía.

*Los acreedores con privilegio especial deben iniciar la demanda ejecutiva si pretenden mantener el derecho a la ejecución separada.*

En la comunicación prevista en el art. 5 bis LC, el deudor debe indicar las ejecuciones que se siguen contra su patrimonio y las que recaen sobre bienes que considera necesarios para la continuidad de su actividad. En el Decreto del Letrado de la Administración de Justicia constarán dichas ejecuciones y los bienes necesarios, y su presentación ante el juzgado que conozca la ejecución bastará para su suspensión, salvo que se trate de créditos de derecho público.

Si el Decreto no contiene los datos de las ejecuciones que se pretenden paralizar, se deberá solicitar un complemento del mismo. En cuanto al carácter necesario de los bienes, en Barcelona no se precisa una lista exhaustiva de ellos, sino que basta con que el deudor manifieste que la ejecución se dirige contra bienes necesarios.

Ante los diferentes pronunciamientos que se han producido en alguna audiencia provincial, pero especialmente en juzgados de primera instancia y en juzgados de lo mercantil, la Ley 9/2015 ha aclarado que en caso de controversia, la competencia para pronunciarse sobre el carácter necesario de los bienes del deudor corresponde al juez competente para conocer del concurso<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> La comunicación prevista en el art. 5 bis de la LC la realiza el deudor y la provee el Letrado de la Administración de Justicia. No está prevista la personación de sus acreedores, y el deudor puede solicitar su carácter reservado (ausencia de publicación en el Registro Público Concursal), por lo que cabe esperar que el plazo para recurrir el Decreto del Letrado de la Administración de Justicia del Juzgado de lo Mercantil ante el Juez competente para conocer el concurso, computará desde que el deudor aporte el Decreto al

No obstante, no se ha pronunciado sobre el alzamiento de los embargos ya trabados sobre los bienes necesarios, y cuando dichos bienes sean saldos bancarios, devoluciones tributarias, créditos contra terceros, o cualquier otro activo líquido, el deudor podrá suspender la ejecución pero no siempre conseguirá la libre disposición de los bienes necesarios para continuar con su actividad ordinaria.

Los juicios cambiarios tienen una naturaleza híbrida (con una primera fase declarativa en caso de oposición y directamente ejecutiva en su ausencia), y permiten el embargo preventivo desde la admisión a trámite de la demanda (sin esperar al requerimiento de pago y notificación).

*5 bis: 3 meses para sortear ejecuciones judiciales y extrajudiciales sobre bienes necesarios. ¿Y los cambiarios?*

Un sector de los Letrados de la Administración de Justicia interpreta que los juicios cambiarios no se ven afectados por el art. 5 bis LC, y son reticentes a suspenderlos y alzar los embargos, por lo que se seguirán produciendo distorsiones entre la finalidad de esta norma concursal y la tutela de los demandantes cambiarios, en cuanto al alcance de

la suspensión del juicio cambiario y el alzamiento del embargo para que el deudor pueda disponer libremente de sus bienes. El plazo de 3 meses del art. 5 bis LC es muy breve para el deudor, y cualquier controversia de este tipo le priva de la disposición de bienes necesarios como los saldos de sus cuentas bancarias.

---

procedimiento ejecutivo que se siga en su contra y solicite su suspensión, con su consiguiente notificación al acreedor demandante.

## 2.2.- Modalidades y requisitos de los acuerdos de refinanciación (art. 71 bis LC).

Con relación al fresh money que se aporte al deudor como consecuencia de un acuerdo de refinanciación (art. 71 bis y DA.4ª en relación con el art. 84.2.11º LC), el 50% de su importe será considerado como un crédito contra la masa en caso de futuro concurso del deudor.

*Acuerdos colectivos homologables y acuerdos singulares poco utilizables*

### 2.2.1.- Acuerdos colectivos.

Las refinanciaciones llevadas a cabo por el deudor que cumplan los siguientes requisitos no serán rescindibles en un futuro concurso del deudor:

- a. Ampliación significativa<sup>2</sup> del crédito disponible<sup>3</sup>, o modificación o extinción de obligaciones.
- b. Quórum de 3/5 del pasivo.
- c. Plan de viabilidad para continuación de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo (3 años).
- d. Se ha suprimido la necesaria intervención del experto independiente (aunque deudor o acreedores podrán solicitar su nombramiento – art. 71 bis 4 LC – y sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 165.4 LC en sede de calificación), y en su lugar se exige la expedición de un certificado por parte del auditor de cuentas, conforme el acuerdo ha sido suscrito por las mayorías de pasivo exigidas.
- e. Formalización en instrumento público.

---

<sup>2</sup> Ampliación significativa puede ser un 10-20%, hasta un 30% en personas físicas, pero el legislador no introduce un % concreto por la dificultad que conlleva. La idea no es cuantitativa, es más bien cualitativa, para que esa “ampliación significativa” del crédito permita cumplir con un plan de viabilidad.

<sup>3</sup> Crédito disponible: se presupone la existencia de un crédito, ampliable. También se puede conceder una nueva línea de crédito, más interesante para las entidades financieras, pues se pueden beneficiar por efecto del art. 84.2.11º LC (fresh money).

A los exclusivos efectos del quórum de 3/5 del pasivo, la Ley 9/2015 ha modificado el art. 71 bis 1.b)1º LC con relación a los acreedores sindicados: cuando vote a favor el 75% (o una mayoría inferior establecida en la financiación sindicada), se entenderá que todos los partícipes han suscrito el acuerdo de refinanciación.

### 2.2.2.- Acuerdos singulares.

También serán irrevocables los actos que no reúnan los requisitos anteriores, pero que cumplan otra serie de condicionantes para demostrar que suponen una verdadera refinanciación con vocación de continuidad empresarial:

- a. Que incrementen la previa proporción de activo sobre pasivo.
- 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 9/10 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 valor neto en base a las 9/10 partes del importe de la valoración independiente, descontando el valor de las posibles cargas preferentes.
- 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 1/3 al aplicable a la deuda previa.
- e. Que se cumplan todas las condiciones anteriores en el momento de formalizar el acuerdo en instrumento público.

### 2.3.- Homologación de acuerdos de refinanciación (DA.4ª LC).

Al contrario de lo que está ocurriendo con los acuerdos singulares de refinanciación (cuyos requisitos han condicionado su escasa utilización), la homologación de acuerdos colectivos está en auge, pues además del blindaje de los acuerdos de refinanciación colectivos (art. 71 bis 1 LC) frente a la acción rescisoria concursal, permite la extensión de ciertos efectos que más adelante se detallarán (DA.4ª 3 y 4 LC) a los acreedores financieros disidentes o no participantes en la refinanciación, incluso aunque ostenten garantías reales.

Tras las últimas reformas, el Juez mercantil se limita a verificar si se cumplen los requisitos formales para su admisión a trámite, y en un breve plazo suele emitir el Auto de homologación con extensión de efectos, sin posibilidad de valorar el posible sacrificio desproporcionado que el acuerdo pueda ocasionar a los disidentes o no participantes.

*Homologación exprés  
para “pasar el rodillo”  
sobre los acreedores  
financieros minoritarios*

#### Requisitos.

Los acuerdos de refinanciación que cumplan los requisitos del art. 71 bis 1 LC se excluyen del ámbito de la rescisoria concursal, y podrán ser homologados judicialmente para extender sus efectos a los acreedores disidentes o ausentes si han sido suscritos por el 51% del pasivo financiero.

Los requisitos para que el acuerdo pueda ser homologado son los siguientes:

- a. Quórum del 51% del pasivo financiero<sup>4</sup>, sin necesidad de obtener los 3/5 del pasivo (art. 71 bis 1.b.1º LC).
- b. Ampliación significativa<sup>5</sup> del crédito disponible<sup>6</sup>, o modificación o extinción de obligaciones.

---

<sup>4</sup> Se considera acreedor financiero al titular de cualquier endeudamiento financiero, con independencia de que esté o no sometido a supervisión financiera.

<sup>5</sup> Ampliación significativa puede ser un 10-20%, hasta un 30% en personas físicas, pero el legislador no introduce un % concreto por la dificultad que conlleva. La idea no es cuantitativa, es más bien cualitativa, para que esa “ampliación significativa” del crédito permita cumplir con un plan de viabilidad.

- c. Plan de viabilidad para la continuación de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo (3 años).
- d. Se suprime la necesaria intervención del experto independiente (aunque deudor o acreedores podrán solicitar su nombramiento – art. 71 bis 4 LC – y sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 165.4 LC en sede de calificación), y en su lugar se exige la expedición de un certificado por parte del auditor de cuentas, conforme el acuerdo ha sido suscrito por las mayorías de pasivo financiero exigidas.
- e. Formalización en instrumento público.

No computan a efectos de quórum los pasivos de (i) personas especialmente relacionadas con el deudor (en adelante “**PERD**”), (ii) acreedores por operaciones comerciales, (iii) acreedores por créditos laborales, ni (iv) acreedores de derecho público.

La LC no define el concepto de “pasivo financiero” y hay discrepancias doctrinales y jurisprudenciales en cuanto a su alcance en sede de homologación. En ocasiones se invoca la Norma 9<sup>7</sup> del Plan General Contable, pero los acuerdos de refinanciación a homologar no comparten el espíritu del Plan General Contable, y una clara muestra es el primer pasivo financiero que figura en la letra b) de su norma 9:

*“b) Pasivos financieros:*

*Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios;”*

---

<sup>6</sup> Crédito disponible: se presupone la existencia de un crédito, ampliable. También se puede conceder una nueva línea de crédito, más interesante para las entidades financieras, pues se pueden beneficiar por efecto del art. 84.2.11<sup>º</sup> LC (fresh money).

<sup>7</sup> Norma 9 PGC - b) Pasivos financieros:

Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios;

Deudas con entidades de crédito;

Obligaciones y otros valores negociables emitidos: tales como bonos y pagarés;

Derivados con valoración desfavorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo;

Deudas con características especiales, y

Otros pasivos financieros: deudas con terceros, tales como los préstamos y créditos financieros recibidos de personas o empresas que no sean entidades de crédito incluidos los surgidos en la compra de activos no corrientes, fianzas y depósitos recibidos y desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones.

Los Magistrados de lo Mercantil de Madrid (reuniones de 7 y 21 de noviembre de 2014) no aprecian razones para efectuar restricciones al concepto de pasivo financiero de la referida norma 9, salvo las que propiamente ha hecho el legislador (DA.4ª.1.3º LC) al excluir los débitos por operaciones comerciales, los laborales y los de derecho público.

Tampoco está claro si el 51% del pasivo financiero se refiere al pasivo financiero total de la deudora o únicamente al que queda afecto por el acuerdo de refinanciación. Existen argumentos para mantener cada una de estas posturas, y ambas interpretaciones presentan ventajas e inconvenientes para el deudor, y por ende, para los acreedores.

Otra cuestión no resuelta la encontramos en las reglas que se deben aplicar para cifrar el importe del circulante, pues cuando existe circulante no dispuesto, tanto hay opiniones en el sentido de tomar el riesgo total asumido, como el importe realmente adeudado.

### Valoración de las garantías.

Se establecen los parámetros para valorar las garantías reales (DA.4ª.2 LC), a efectos de determinar su valor real, evitando así que acreedores con garantías reales de escaso o nulo valor, puedan quedar al margen de la extensión de los efectos de los acuerdos colectivos. Se entiende por valor de las garantías el valor neto con base en las 9/10 partes del importe de la valoración<sup>8</sup>, descontando el valor de las posibles cargas preferentes (hipotecas, gastos de urbanización, etc.).

*Valor garantía = 9/10 importe tasación – valor cargas previas.  
Debe ser > que 0 y < que el importe del crédito y de la responsabilidad real máxima*

Es decir, si somos titulares de un crédito hipotecario de 13 M €, la garantía hipotecaria se valora actualmente por 10 M €, y tiene una hipoteca previa por 2 M €, seremos considerados como acreedores con garantía real por importe de 7 M € [(9/10 de 10) – 2 = 9 – 2 = 7] y acreedores sin garantía real por importe de 6 M € (13 – 7 = 6).

En cuanto al valor de las garantías, la Ley 9/2015 ha establecido que además de no poder ser inferior a cero ni superior al valor del crédito del acreedor correspondiente, tampoco podrá ser superior al valor de la responsabilidad máxima hipotecaria o pignoratícia que se hubiese pactado.

<sup>8</sup> Emitida por una sociedad de tasación homologada e inscrita en el Registro Especial del Banco de España. No es preciso efectuar nueva tasación si el valor ha sido determinado por experto independiente dentro de los 6 meses anteriores al inicio de las negociaciones para alcanzar el acuerdo de refinanciación (DA.4ª.2 LC).

Conforme a lo dispuesto en la DA.4ª.11 LC, cualquier acreedor podrá denunciar ante el Juez del concurso el incumplimiento del acuerdo de refinanciación homologado (cuyo procedimiento se tramitará por los cauces del incidente concursal), y una vez declarado dicho incumplimiento por el Juez, los acreedores con garantías reales podrán iniciar la ejecución hipotecaria para cobrar el importe total acreditado, sin las limitaciones impuestas por el apartado 2 de la DA.4ª LC.

O sea, que en este supuesto, todo el crédito del banco hipotecante será considerado con garantía real y podrá percibir la totalidad de los importes que se obtengan en el procedimiento de ejecución hipotecaria, como sucede en cualquier ejecución hipotecaria bilateral, sin que le resulte aplicable la limitación impuesta por el mecanismo de valoración de garantías previsto en la DA.4ª.2 LC.

### **Contenido y extensión de efectos a acreedores disidentes y no participantes.**

Cuando el acuerdo ha sido suscrito por el 60% del pasivo financiero, se extienden sus efectos a los acreedores financieros disidentes y no participantes, por la parte de sus créditos sin garantía real, en cuanto a (i) esperas y (ii) conversión de deuda en préstamos participativos, sin exceder de 5 años en ambos casos.

Estos efectos se extenderán a los acreedores financieros disidentes y no participantes con garantía real, cuando se alcance la mayoría del 65%, calculada en función de la proporción del valor de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas.

Cuando el acuerdo ha sido suscrito por el 75% del pasivo financiero, se amplían también los efectos a los acreedores financieros disidentes y no participantes, por la parte de sus créditos sin garantía real, con (i) esperas que pueden llegar a los 10 años, (ii) quitas sin límite, (iii) conversión de deuda en acciones o participaciones de la deudora, (iv) conversión de deuda en préstamos participativos hasta los 10 años, y (v) la cesión de bienes o derechos en pago de deuda.

Estos efectos se extenderán a los acreedores financieros disidentes y no participantes con garantía real, cuando se alcance la mayoría del 80%, calculada en función de la proporción del valor de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas.

*La homologación extiende los efectos de la refinanciación a los minoritarios disidentes, aunque ostenten garantías reales del deudor*

¿Los acuerdos de refinanciación a homologar pueden contener otros efectos o pactos al margen de los definidos en los apartados 3 y 4 de la DA.4ª LC?

No parece que haya inconveniente, con base en el principio de autonomía de la voluntad de las partes (art. 1255 CC), pero resulta muy dudoso que dicho contenido se pueda extender a los disidentes y ausentes.

En cuanto a estos contenidos atípicos, también surge la duda a nivel doctrinal y jurisprudencial con relación a su protección frente a la acción rescisoria concursal. Desde un punto de vista formal, atendiendo al art. 71 bis LC, no cabría su rescisión si el acuerdo ha cumplido los requisitos y además ha sido homologado judicialmente. Desde una perspectiva material, se podría cuestionar su carácter irrevocable si no resulta eficaz (siquiera teóricamente) para impulsar la viabilidad empresarial.

El legislador sólo quiere blindar frente a la rescisión concursal los acuerdos de refinanciación que cumplan con el objetivo del art. 71 bis LC, y a estos efectos resulta muy interesante contar con un informe de experto independiente que valore el plan de viabilidad. Este informe ya no es preceptivo, pero el Juzgado no sule esta labor, por falta de previsión normativa, además de la posible falta de formación para llevar a cabo esta función.

La DA.4ª.6 LC establece que cuando el Juez otorgue la homologación “...declarará la extensión de efectos que corresponda...”, pero vista la incertidumbre en cuanto a los efectos extensibles y conforme al criterio de los Magistrados de lo Mercantil de Madrid (reuniones de 7 y 21 de noviembre de 2014), resulta muy conveniente que la solicitud de homologación detalle los efectos que se pretenden extender a los acreedores disidentes o ausentes.

*Es conveniente detallar los efectos del acuerdo que se pretenden extender a disidentes y ausentes.*

En Barcelona se ha homologado un acuerdo de refinanciación que contempla una espera diferente para firmantes y disidentes, con motivo de que los primeros aportaban fresh money a la deudora. Esta postura supone un segundo incentivo para los acreedores financieros que siguen inyectando tesorería, junto con la medida prevista en el art. 84.2.11º LC (el 50% del fresh money se calificará como crédito contra la masa si el deudor es declarado en concurso).

Otra cuestión que tampoco resulta pacífica es la posibilidad de que una empresa que esté cumpliendo un convenio suscriba un acuerdo de refinanciación. A priori no parece haber norma en contra de tal posibilidad, aunque también se puede entender que únicamente procedería en cuanto a los créditos no afectados por el convenio.

## Financiación sindicada.

La Ley 9/2015 ha modificado las consecuencias que ocasiona el voto mayoritario del sindicato sobre la minoría de partícipes. Hasta ahora se valoraba a los únicos efectos del cómputo de las mayorías necesarias para la homologación y la extensión de sus efectos a acreedores no participantes o disidentes, pero a partir del 27 de mayo de 2015, cuando la mayoría del sindicato (75% o un % inferior si así está pactado en el propio acuerdo) suscriba el acuerdo de refinanciación, se entenderá que la totalidad de los acreedores sindicados lo han suscrito, y en consecuencia, se verán afectados por la totalidad de los pactos del nuevo contrato de financiación sindicada, sin necesidad de que se les extiendan los efectos previstos en los apartados 3 y 4 de la DA.4ª LC.

DA.4ª 1.4º hasta Ley 9/2015:

*“A los efectos del **cómputo de las mayorías** necesarias para la homologación judicial de un acuerdo de refinanciación y la **extensión de sus efectos** a acreedores no participantes o disidentes, se entenderá, en caso de acuerdos sujetos a un régimen o pacto de sindicación que los acreedores suscriben el acuerdo de refinanciación cuando voten a su favor los que representen al menos el 75 por ciento del pasivo representado por el acuerdo, salvo que las normas que regulan la sindicación establezcan una mayoría inferior, en cuyo caso será de aplicación esta última.”*

DA.4ª 1.4º desde Ley 9/2015:

*“En caso de acuerdos sujetos a un régimen o pacto de sindicación, se entenderá que **la totalidad** de los acreedores sujetos a dicho acuerdo **suscriben** el acuerdo de refinanciación cuando voten a su favor los que representen al menos el 75 por ciento del pasivo afectado por el acuerdo de sindicación, salvo que las normas que regulan la sindicación establezcan una mayoría inferior, en cuyo caso será de aplicación esta última.”*

DA.4ª 7 LC: *“Dentro de los quince días siguientes a la publicación [del Auto que apruebe la homologación], los acreedores de pasivos financieros afectados por la homologación judicial que no hubieran **suscrito** el acuerdo de homologación o que hubiesen mostrado su disconformidad al mismo podrán impugnarla. ...”*

Las consecuencias de esta modificación tienen especial trascendencia, pues cabe entender que los acreedores sindicados disidentes o no participantes no estarán

legitimados para impugnar la homologación (DA.4ª.7 LC)<sup>9</sup>, y el mantenimiento de sus derechos frente a los obligados solidariamente con el deudor, fiadores o avalistas, dependerá de lo que se hubiera acordado en la respectiva relación jurídica (DA.4ª.9 LC)<sup>10</sup>.

En cuanto afecta a la financiación sindicada en el marco de la homologación, el nuevo redactado de la DA.4ª 1.4º LC difiere del anterior y del que mantienen el art. 121.4.3º LC en sede de convenio (en relación con el cómputo de mayorías y la extensión de efectos), y el art. 71 bis 1 b) 1º LC en sede de acuerdos colectivos de refinanciación (únicamente en relación con el cómputo de mayorías).

La supresión intencionada en la DA.4ª 1.4º LC de “a los efectos del cómputo de mayorías y la extensión de efectos” y el añadido de que “se entiende que la totalidad de los acreedores sindicados suscriben el acuerdo” cambian el sentido de la norma y las conclusiones de los Magistrados de lo Mercantil de Madrid, de 7 y 21 de noviembre<sup>11</sup>. De esta forma se

*Los acreedores sindicados minoritarios se verán afectados por todos los pactos del acuerdo de refinanciación homologado.*

<sup>9</sup> “7. Dentro de los quince días siguientes a la publicación, los acreedores de pasivos financieros afectados por la homologación judicial que no hubieran suscrito el acuerdo de homologación o que hubiesen mostrado su disconformidad al mismo podrán impugnarla. ...”

<sup>10</sup> “9. Los acreedores de pasivos financieros que no hubieran suscrito el acuerdo de homologación o que hubiesen mostrado su disconformidad al mismo pero resultasen afectados por la homologación mantendrán sus derechos frente a los obligados solidariamente con el deudor y frente a sus fiadores o avalistas, quienes no podrán invocar ni la aprobación del acuerdo de refinanciación ni los efectos de la homologación en perjuicio de aquéllos. Respecto de los acreedores financieros que hayan suscrito el acuerdo de refinanciación, 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.”

<sup>11</sup> Página 8 – Cuestión: “4º.- Los acreedores que formen parte de un acuerdo sindicado y a los que se imponga la adhesión al acuerdo de refinanciación por integrarse en la minoría del 25% que no respalda el mismo, ¿se consideran parte del acuerdo o únicamente obligados por el mismo? ¿Tienen legitimación para deducir impugnación de la homologación en los términos del punto 7 de la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal?”

Página 9 – Decisión unánime: “En conclusión, salvo las previsiones que el propio acuerdo sindicado establezca, el acreedor disidente en el seno del sindicato únicamente podrá verse arrastrado a la refinanciación si concurren las mayorías necesarias para la extensión de efectos de la misma (computando su crédito, si el 75% de este último vota a favor), quedando sujeto a dicha extensión (por ejemplo, si el acuerdo de refinanciación contempla una espera de 10 años, pero la mayoría que lo respalda -un 60% del pasivo financiero total- sólo permite la extensión de una espera de 5 años, será esta última la que se aplicará al disidente en el seno del sindicato); y pudiendo deducir la impugnación de la homologación por los motivos legalmente establecidos para ello, en especial la denuncia del sacrificio desproporcionado.”

impiden las impugnaciones de los acreedores sindicados minoritarios, favoreciendo así el mantenimiento de las financiaciones sindicadas, con extensión de todos sus efectos a la totalidad de los partícipes, y evitando que por efecto de la homologación tengan que pervivir dos acuerdos sindicados paralelos que compartan las mismas garantías.

Ante la disparidad de criterios que había hasta el momento en cuanto a los efectos del voto del sindicado y la posible impugnación de la homologación por parte de los acreedores minoritarios sindicados, habrá que esperar para confirmar si los Jueces y Magistrados de lo mercantil confieren este alcance a la reforma operada por la Ley 9/2015.

### **Efectos de la homologación e impugnación.**

La Providencia de admisión a trámite de la solicitud de homologación supone la paralización de las ejecuciones hasta que se acuerde la homologación, y en principio, el dies a quo sería la fecha de presentación de la solicitud y el dies ad quem la fecha de firmeza de la homologación.

Resulta recomendable solicitar la paralización de todas las ejecuciones en la solicitud de homologación, para su incorporación a la Providencia inicial de admisión, y que el Auto de homologación ratifique su paralización. En principio, se paralizan todas las ejecuciones, excepto las de garantías financieras amparadas en el RDL 5/2005 conforme a lo dispuesto en la DA.1ª del RDL 11/2014<sup>12</sup>.

Con relación al fresh money que se aporte al deudor como consecuencia de un acuerdo de refinanciación (art. 71 bis y DA.4ª en relación con el art. 84.2.11º LC), el 50% de su importe será considerado como un crédito contra la masa en caso de futuro concurso del deudor.

---

<sup>12</sup> “Disposición adicional primera. Medidas de saneamiento en situaciones preconcursales.

A los efectos del Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, las actuaciones que se deriven de la aplicación del artículo 5 bis y de la disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, tendrán la consideración de medidas de saneamiento.

Serán de aplicación a estas actuaciones los mismos efectos que establece para la apertura de concurso el capítulo II del título I de dicho Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo.”

*El Juez homologa sin considerar el posible sacrificio desproporcionado para los acreedores minoritarios. Serán estos quienes deban impugnar para demostrarlo.*

Si se cumplen los requisitos formales de la DA.4ª 1 LC, el Juez deberá homologar el acuerdo sin entrar a valorar el posible sacrificio desproporcionado que pueda provocar a los acreedores financieros no participantes o disidentes con el acuerdo, quienes podrán defender sus derechos por la vía de la impugnación del Auto que acuerde la homologación (DA.4ª 7 LC).

La homologación suele abarcar la totalidad de los pactos del acuerdo suscrito entre el deudor y sus acreedores financieros, pero algunos juzgados de lo mercantil han dejado al margen de la homologación algunos pactos que han considerado ajenos al acuerdo de refinanciación.

Los motivos para impugnar la homologación (DA.4ª.7 LC) son tasados y su resolución no tiene acceso a la segunda instancia: (i) concurrencia de los porcentajes exigidos en la DA.4ª LC y (ii) carácter desproporcionado del sacrificio exigido.

*La impugnación de la homologación no tiene acceso a la segunda instancia e impide el futuro ejercicio de la acción rescisoria concursal.*

Las desproporción del sacrificio se puede valorar desde diferentes perspectivas: (i) la situación en la que queda el acreedor disidente con respecto a su propia situación patrimonial, en relación con el sacrificio del deudor y sus posibilidades de pago, (ii) sus expectativas de recuperación del crédito en ausencia del acuerdo de refinanciación, y (iii) la posición en la que queda el disidente con respecto a los acreedores que se han adherido a la refinanciación. Se debe tratar de igual forma a los acreedores que se encuentren en la misma situación, y de forma desigual a los acreedores que ostenten diferentes rangos, ventajas o garantías.

Los acreedores financieros contrarios a la refinanciación pueden comparecer mediante procurador en el procedimiento de homologación (tras la providencia de admisión a trámite de la solicitud y antes de que se dicte el auto de homologación), para hacer alegaciones sobre las cuestiones formales, intentando llamar la atención del Juez sobre ciertos aspectos de la solicitud de homologación. No es un trámite previsto legalmente pero los juzgados lo están permitiendo.

La carencia de un verdadero plan de viabilidad puede servir para fundamentar el sacrificio desproporcionado que la refinanciación exija a los acreedores disidentes o ausentes.

*Comparecencia de acreedores minoritarios y posible recurso de reposición contra el Auto de homologación.*

Tampoco hay unanimidad en la práctica forense en cuanto a la posibilidad de recurrir en reposición el auto de homologación, especialmente cuando no se interpone por el deudor. Algunos juzgados mercantiles de Madrid y otras capitales están indicando a pie de resolución que cabe la reposición, pero ninguno de Barcelona lo hace. Tiene difícil fundamento que reponga un tercero, pero puede entenderse que proceda en ciertos casos por parte del deudor.

En ejecución de la homologación, el Juez podrá decretar la cancelación de embargos que provengan de créditos afectos por el acuerdo de refinanciación (DA.4ª.10 LC).

El deudor no puede solicitar una nueva homologación hasta que transcurra un año desde la anterior (DA.4ª.12 LC). No obstante, la Disposición transitoria segunda de la Ley 9/2015 dispensa de esta limitación a los deudores que hubiesen celebrado acuerdos de refinanciación homologados durante el año anterior a la entrada en vigor de dicha Ley, el 27 de mayo de 2015.

El acuerdo homologado no podrá ser objeto de rescisión concursal, y para el resto de acciones de impugnación sólo está legitimada la Administración concursal (DA.4ª.13 LC).

En caso de incumplimiento del acuerdo, los acreedores no pueden actuar unilateralmente contra el deudor (DA.4ª 11 LC), y cualquiera de ellos debe iniciar un incidente concursal ante el Juez que otorgó la homologación para que se decrete su incumplimiento y se pueda interesar la declaración de concurso, o el inicio/reanudación de las ejecuciones singulares.

### **Efectos sobre deudores solidarios y fiadores.**

Conforme a lo dispuesto en la DA.4ª.9 LC, los acreedores de pasivos financieros ausentes o disidentes que resulten afectados por la homologación, mantendrán sus derechos frente a los obligados solidariamente con el deudor y frente a sus fiadores o avalistas, quienes no podrán invocar ni la aprobación del acuerdo de refinanciación ni los efectos de la homologación en perjuicio de aquéllos. Respecto de los acreedores financieros que hayan suscrito el acuerdo de refinanciación, 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.

Por lo tanto, los firmantes del acuerdo de refinanciación deberán pactar con los terceros obligados el mantenimiento de sus derechos para que no opere lo dispuesto en el art. 1851 CC<sup>13</sup>.

Resulta recomendable incorporar una cláusula en los contratos de financiación para limitar la liberación de los fiadores en escenarios pre-concursales y concursales. La Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares de 12 de mayo de 2009 ha reconocido la validez de estas cláusulas.

No obstante, y con independencia de lo anterior, las entidades financieras suelen suscribir una carta con los terceros obligados, para evitar dudas interpretativas y la posible nulidad de la cláusula contractual, en el caso de que los fiadores sean consumidores y se pueda calificar como cláusula abusiva.

#### **Creación de sociedades vehículo o SPV<sup>14</sup>.**

La financiación a favor de una SPV puede resultar conveniente en ciertas circunstancias, para evitar el efecto arrastre por parte del resto de prestamistas de la deudora. Si financiamos una SPV podemos ostentar una posición mayoritaria que nos permita superar los umbrales de las mayorías indicadas anteriormente.

Existe la posibilidad de que se puedan producir fusiones de compañías que frustren las expectativas del acreedor financiero que ha conseguido separar el objeto de su financiación de la matriz, pero no es lo habitual y el acreedor tiene ciertos mecanismos legales a su alcance para intentar impedirlo o mitigar sus efectos.

La posible creación de SPV es una cuestión que se debe analizar en cada supuesto concreto, para sopesar posibles ventajas e inconvenientes, y puede ser más recomendable para financiadores extranjeros minoritarios que pretendan evitar verse arrastrados por las decisiones de las entidades financieras mayoritarias.

---

<sup>13</sup> Art. 1851 CC: “La prórroga concedida al deudor por el acreedor sin el consentimiento del fiador extingue la fianza.”

<sup>14</sup> Sociedad destinada en exclusiva a la tenencia de un activo y del pasivo necesario para su financiación.

⊙ - Esquema de las mayorías requeridas para la homologación.

Cuadro sobre la extensión de los efectos de los acuerdos financieros homologados judicialmente, en función del porcentaje de pasivo financiero (sin y con garantía real<sup>15</sup>) que los suscriba:

Extensión de efectos a disidentes o no participantes, en la parte de sus créditos que <u>exceda del valor de la garantía real</u> (DA.4ª 3 LC)	
EFECTOS	MAYORÍAS REQUERIDAS
Inmunidad a la rescisión	51% pasivo financiero
Esperas hasta 5 años	<b>60%</b> pasivo financiero
Conversión en préstamos participativos a 5 años	
Esperas y préstamos participativos hasta 10 años	<b>75%</b> pasivo financiero
Quitas sin límite	
Conversión en acciones y participaciones	
Cesión de bienes y/o derechos en pago de deuda	
Préstamos sindicados (todos los efectos)	<b>75%</b> pasivo financiero

Extensión de efectos a disidentes o no participantes, en la parte de sus créditos que <u>NO exceda del valor de la garantía real</u> (DA.4ª 4 LC)	
EFECTOS	MAYORÍAS REQUERIDAS
Inmunidad a la rescisión	51% pasivo financiero
Esperas hasta 5 años	<b>65%</b> pasivo financiero
Conversión en préstamos participativos a 5 años	
Esperas y préstamos participativos hasta 10 años	<b>80%</b> pasivo financiero
Quitas sin límite	
Conversión en acciones y participaciones	
Cesión de bienes y/o derechos en pago de deuda	
Préstamos sindicados (todos los efectos)	<b>75%</b> pasivo financiero

<sup>15</sup> Esta mayoría de acreedores con garantía real, se calcula en función de la proporción del valor de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas conforme a la **DA.4ª 2 LC**. Ejemplo: créditos de 5 M € con garantías hipotecarias y prendarias sobre bienes del deudor. Los bienes hipotecados y pignorados se valoran por 3 M € → los créditos cubiertos por el valor de la garantía real se contabilizan por 3 M € en lugar de 5 M €, y sobre estos 3 M € se aplicarán los quórum del 65% y 80% de la DA.4ª 4 LC.

### 3.- Modificaciones en materia de convenio.

#### Contenido.

Se ha modificado el art. 100 LC que regula el contenido de la propuesta de convenio, para suprimir el límite general a la quita del 50% y extender la espera hasta los 10 años, siempre y cuando se alcance una mayoría reforzada del 65% del pasivo ordinario.

Se permite que se incorporen a la fase de convenio una serie de posibilidades (art. 100.2 y 100.3 LC) que el RDL 4/2014 incorporó en el marco pre-concursal: conversión de créditos en diversas modalidades de participación/financiación social (salvo para acreedores públicos y laborales), cesión de bienes en pago de créditos y enajenación de bienes no necesarios para la continuidad de la actividad empresarial.

Sigue vigente la prohibición del “convenio de liquidación” (art. 100.3 LC), pues si se trata de liquidar los bienes del deudor para pagar a los acreedores, hasta donde alcance, el escenario debe ser el contemplado para la fase de liquidación (arts. 142 a 162 LC).

*El convenio estándar permite quitas sin límite y esperas hasta 10 años.*

El actual redactado del art. 100.3 LC permite la cesión en pago de bienes o derechos del concursado, y no sólo de los sujetos a privilegio especial, sino de bienes no sujetos a garantía real, siempre y cuando no sean necesarios para la continuación de la actividad empresarial o profesional, y hayan sido valorados conforme al art. 94.5 LC. Si los bienes que se pretende ceder no hubiesen sido valorados de inicio, quizá se podrían valorar a posteriori, permitiendo un incidente en caso de discrepancia con su valor de tasación. Este tipo de soluciones no son ajenas al procedimiento concursal cuando se trata de permitir la continuidad de la actividad empresarial o profesional, pues al mismo tiempo se satisface a los acreedores, siquiera parcialmente.

#### Extensión subjetiva.

A los efectos de la extensión subjetiva del convenio, mediante la modificación del art. 94.2 LC y la incorporación de un apartado 3 en el art. 134 LC, se establecen cuatro clases

de acreedores privilegiados generales y especiales: laborales, públicos, financieros<sup>16</sup> y resto<sup>17</sup>.

*El convenio vincula a los acreedores privilegiados si votan ciertas mayorías de su misma clase.*

Los acreedores con privilegio especial o general, sólo quedarán vinculados por el contenido del convenio, cuando vote a su favor el 60% o 75% de su misma clase (art. 134.3 LC).

En cuanto a la financiación sindicada, se requerirá una mayoría del 75% de los partícipes (salvo que el contrato de sindicación contemple un porcentaje inferior) para computar el voto favorable del sindicato y vincular a los acreedores no participantes o disidentes (art. 121.4.3º LC).

### Valor de las garantías.

*Importe privilegiado = valor actual de las garantías reales. En garantías compartidas, se aplica el correspondiente % de cada acreedor sobre el valor total de las garantías reales.*

Sendos añadidos en los arts. 90.3 y 94.5 LC racionalizan la obtención del importe de los créditos con privilegio especial (en adelante “PE”), adaptándolos al valor real de las garantías que ostenten<sup>18</sup>, para diferenciar la cuantía del crédito que debe considerarse privilegiada, del importe que exceda el valor de la garantía, que será calificado como corresponda (principalmente ordinario) por la Administración concursal (en adelante “AC”).

<sup>16</sup> Se considera acreedor financiero al titular de cualquier endeudamiento financiero, con independencia de que esté o no sometido a supervisión financiera.

<sup>17</sup> Principalmente comerciales.

<sup>18</sup> Valor a obtener conforme estipula el nuevo apartado 5 del art. 94 LC, que hace referencia a los 9/10 del valor razonable una vez deducidas las posibles cargas previas, y los métodos de valoración de cada tipo de activo, en la línea que introdujo el RDL 4/2014. La valoración de los bienes inmuebles deberá ser emitida por una tasadora homologada e inscrita en el Registro Especial del Banco de España, dentro de los 12 meses anteriores a la declaración de concurso. Para bienes muebles basta el informe de un experto independiente emitido dentro de los 6 meses anteriores a la declaración de concurso.

Si un crédito tiene varias garantías reales se debe sumar el valor de cada una de ellas para obtener el valor total de sus garantías, y para el caso de garantías constituidas pro indiviso a favor de varios acreedores, se debe aplicar al valor total de la garantía la proporción que corresponda a cada acreedor (art. 94.5 LC).

El acreedor con PE puede solicitar, a su costa<sup>19</sup>, una tasación contradictoria si se siente perjudicado por el valor de tasación otorgado a los bienes objeto de su garantía, así como en caso de que concurran nuevas circunstancias que puedan modificar significativamente el valor razonable de los bienes, y solicitar a la AC la modificación del inventario y la lista de acreedores, por las vías de los arts. 95.1, 96.2 y 3 o 97 bis LC.

### Quórum para constitución de la junta y aprobación de convenio.

La Ley 9/2015 ha modificado el art. 116.4 LC para facilitar la constitución de la junta de acreedores. Hasta mayo de 2015 únicamente se entendía constituida la junta con la concurrencia de acreedores que ostentasen la mitad del pasivo ordinario<sup>20</sup>.

Al mismo tiempo, se ha suprimido el primer apartado del art. 123 LC, que establecía que los acreedores con PE no computaban a efectos de quórum para constitución de la junta, y se especifica en el art. 124.2 LC que a efectos de quórum para aprobación del convenio, los acreedores con PE que voten a favor de la propuesta se considerarán incluidos en el pasivo ordinario.

Por lo tanto, a partir del 27 de mayo de 2015, la junta puede quedar constituida con el 50% del pasivo ordinario, o en su defecto, con el 50% del pasivo que pudiera resultar afectado por el convenio, con exclusión de los acreedores subordinados. Se excluyen los acreedores subordinados del cómputo del quórum (siempre se ven afectados por el convenio y su derecho de cobro surge tras el cobro de los ordinarios) porque suelen ser PERD y su voto distorsionaría el juego de la mayoría de los acreedores ajenos a la concursada.

*Los acreedores privilegiados computan a efectos de constitución de la Junta y votación del convenio.  
También los cesionarios de créditos que no sean personas especialmente relacionadas con el deudor.*

<sup>19</sup> El resto de informes y valoraciones no solicitados por los acreedores será liquidado con cargo a la masa y deducido de la retribución de la AC (art. 94.5 LC).

<sup>20</sup> Son créditos ordinarios los que no sean calificados como privilegiados, subordinados ni contra la masa.

Se fomenta la existencia del mercado de créditos concursales (en consideración a los inversores interesados en adquirir este tipo de créditos) mediante la modificación del art. 122 LC (acreedores sin derecho a voto), para que ostenten derecho de voto los cesionarios de créditos cuya adquisición se haya producido tras la declaración de concurso, salvo cuando se trate de PERD, y a la vez, con la intención de evitar fraudes, se amplía el listado de PERD en el art. 93 LC.

El nuevo redactado de los arts. 90.3 y 94.5 LC supone un incremento del pasivo ordinario en detrimento del PE, y se fomenta la participación de los acreedores financieros, que se verán afectados en mayor medida por el convenio.

Los acreedores financieros podrán verse vinculados por las disposiciones del convenio en cuanto al importe de sus créditos ordinarios o no amparado por la garantía real, e incluso en cuanto a sus créditos con PE si se alcanzan porcentajes del 60% o 75% del pasivo con PE de su misma clase (arts. 134.3 y 94.2 LC), en función de la onerosidad de las medidas que incorpore el convenio, conforme a los nuevos apartados a) y b) del art. 124.1 LC.

Para la aprobación del convenio se precisan las siguientes mayorías:

- 50% del pasivo ordinario cuando se trate de quitas no superiores al 50%, esperas no superiores a 5 años, o conversión de deuda en préstamos participativos con duración de hasta 5 años.

Para que dichas medidas afecten a los créditos con PE se precisa el 60% de los acreedores con PE de cada una de las cuatro clases de acreedores con PE (laborales, públicos, financieros y resto). El convenio puede afectar a una, varias o ninguna de las cuatro clases, en función de las mayorías obtenidas dentro de cada una de ellas.

- 65% para esperas de entre 5 y 10 años, quitas superiores al 50%, o conversión de deuda en préstamos participativos por el mismo plazo y a las demás medidas previstas en el art. 100 LC<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> Proposiciones alternativas que incluyan ofertas de conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, obligaciones convertibles, créditos subordinados, en créditos participativos, en préstamos con intereses capitalizables o en cualquier otro instrumento financiero de rango, vencimiento o características distintas de la deuda original.

También podrán incluirse en la propuesta de convenio proposiciones de enajenación, bien del conjunto de bienes y derechos del concursado afectos a su actividad empresarial o profesional o de determinadas unidades productivas a favor de una persona determinada.

Para que dichas medidas afecten a los créditos con PE se precisa el 75% de los acreedores con PE de cada una de las cuatro clases de acreedores con PE (laborales, públicos, financieros y resto).

La propuesta de convenio con una espera de hasta 3 años, sin quita, o una quita inferior al 20%, sin espera, sólo precisa el voto favorable de pasivo superior al voto en contra (art. 124.1.a)2º LC).

---

La propuesta de convenio podrá incluir la cesión en pago de bienes o derechos a los acreedores siempre que los bienes o derechos cedidos no resulten necesarios para la continuación de la actividad profesional o empresarial y que su valor razonable, calculado conforme a lo dispuesto en el art. 94 LC, sea igual o inferior al crédito que se extingue.

## Modificación del convenio.

Desde la promulgación de la LC se han aprobado pocos convenios, y en los últimos años nos estamos encontrando con el incumplimiento de gran parte de ellos. La LC no prevé la posible modificación del convenio, pero la DT3ª de la Ley 9/2015 establece la posibilidad, durante un periodo de dos años, y a instancias del deudor o de acreedores que representen el 30% del pasivo total actual (calculado conforme al texto definitivo del informe de la AC), de solicitar la modificación del convenio y evitar que se abra la fase de liquidación, para que se puedan aplicar al convenio las medidas incorporadas por la Ley 9/2015.

Esta figura se había intentado poner en práctica por diversos e ingeniosos mecanismos, pero la LC no permitía su aprobación con efectos vinculantes para acreedores que no votasen a favor de la modificación. La modificación del convenio sólo era posible si un grupo suficiente de acreedores estaba dispuesto a sacrificar su posición crediticia (mediante quita, espera, etc.), mientras que para otros acreedores se mantenían los términos del convenio inicial.

*Se incorpora el “convenio del convenio”, para intentar su modificación antes de su incumplimiento.*

El Juzgado debe trasladar la solicitud al deudor y al resto de los acreedores (según quienes hayan sido los solicitantes), para que puedan oponerse durante 5 días con motivo de las circunstancias que hayan hecho variar el importe o calificación actuales de los créditos reconocidos en la lista definitiva de acreedores. Las partes que se opongan pueden solicitar la suspensión del plazo para su aceptación u oposición a la modificación del convenio. Este incidente se resuelve mediante sentencia que no tiene acceso a la segunda instancia.

La aprobación de la modificación del convenio precisa el voto favorable del 60% de los acreedores ordinarios (65% de los acreedores con PE) para adoptar las medidas previstas en el art. 124.1.a) LC, y del 75% de los acreedores ordinarios (80% de los acreedores con PE) para adoptar las medidas previstas en el art. 124.1.b) LC. Los acreedores públicos no se verán afectados por la modificación del convenio, y quedan excluidos del cómputo y de las mayorías previstas en la DT.3ª de la Ley 9/2015.

El Juez debe dictar sentencia aprobando o denegando la modificación del convenio, en función de si se han obtenido o no los porcentajes precisos para aprobar los términos del convenio. En caso afirmativo, se extienden los efectos del convenio a los acreedores

ordinarios y subordinados, así como a los PE cuya clase haya alcanzado la mayoría precisa. En caso de denegación se declara el incumplimiento del convenio y se debe abrir la fase de liquidación.

Parece que el criterio unánime de los Jueces de lo mercantil es que no se restituya a la AC en su cargo, por una cuestión de costes, y es el letrado de la deudora el que debe impulsar el procedimiento y encargarse de notificar al resto de los acreedores que no se hayan personado.

La normativa del convenio será de aplicación supletoria para todo lo que no se contemple en la DT.3ª de la Ley 9/2015, y con independencia de los años que hayan transcurrido desde la aprobación del convenio, el nuevo convenio que se apruebe podrá tener una duración de 10 años a contar desde la aprobación de su modificación.

**⊕ - Esquema de las mayorías requeridas para aprobación del convenio.**

Cuadros sobre los efectos de la aprobación del convenio, en función de la clase de pasivo y porcentaje que los suscriba:

VINCULACIÓN DE ACREEDORES <u>ORDINARIOS</u> Y SUBORDINADOS (134.1 LC)	
EFECTOS	MAYORÍAS REQUERIDAS
Esperas hasta 3 años sin quita	Voto favorable de pasivo superior al voto en contra
Quita inferior al 20% sin espera	
Quita hasta el 50%	50% del pasivo ordinario
Esperas hasta 5 años	
Conversión en préstamos participativos a 5 años	
Esperas y préstamos participativos hasta 10 años	65% del pasivo ordinario
Quitas sin límite	
Conversión en acciones y participaciones	
Cesión de bienes y/o derechos en pago de deuda	
Partícipes en préstamos sindicados	75% del pasivo ordinario

VINCULACIÓN DE ACREEDORES CON <u>PRIVILEGIO ESPECIAL</u> (134.3 LC)	
EFECTOS	MAYORÍAS REQUERIDAS <sup>22</sup>
Quita hasta el 50%	60% de los acreedores financieros con PE
Esperas hasta 5 años	
Conversión en préstamos participativos a 5 años	
Esperas y préstamos participativos hasta 10 años	75% de los acreedores financieros con PE
Quitas sin límite	
Conversión en acciones y participaciones	
Cesión de bienes y/o derechos en pago de deuda	
Partícipes en préstamos sindicados	

<sup>22</sup> Esta mayoría de acreedores con garantía real, se calcula en función de la proporción del valor de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas conforme al **art. 94.5 LC**. Ejemplo: créditos por 5 M € con garantías hipotecarias/prendarias sobre bienes del concursado. Los bienes hipotecados/pignorados se valoran por 3 M € → los créditos cubiertos por el valor de la garantía real se contabilizan por 3 M €, y sobre estos 3 M € se aplicarán los quórums del 60% y 75% del art. 134.3 LC.

⊙ - Comparativa de mayorías en sede de refinanciación y convenio.

MAYORÍAS REQUERIDAS EN SEDE DE HOMOLOGACIÓN Y DE CONVENIO				
	Homologación		Convenio	
	Ordinario	Privilegiado	Ordinario	Privilegiado
<b>EFFECTOS</b>				
Esperas hasta 3 años sin quita	-	-	Voto po <sup>23</sup> SI > voto NO	-
Quita inferior al 20% sin espera				
Esperas hasta 5 años	<b>60% pf<sup>24</sup></b>	<b>65% pf</b>	<b>50% po</b>	<b>60% po</b>
Conversión en PP a 5 años				
Quita hasta el 50%	-	-		
Esperas y PP hasta 10 años	<b>75% pf</b>	<b>80% pf</b>	<b>65% po</b>	<b>75% po</b>
Quitas sin límite				
Conversión en acciones y participaciones				
Cesión de bienes y/o derechos en pago de deuda				
Préstamos sindicados	75% pf	75% pf	75% po	75% pf

<sup>23</sup> po = pasivo ordinario

<sup>24</sup> pf = pasivo financiero

## 4.- Modificaciones en materia de liquidación.

### Transmisión de unidades productivas.

La unidad productiva (“UP”) o rama de actividad, se puede definir como un conjunto de medios y bienes de cualquier naturaleza, organizados alrededor de una actividad empresarial o profesional, unidos a la misma de un modo estable, inseparable y permanente, con un mínimo de cohesión e independencia del resto del patrimonio empresarial.

Con intención de facilitar el proceso de transmisión de UP, se ha ampliado el contenido del informe de la AC (art. 75.2.5º LC), que debe contener una valoración de la empresa en su conjunto y de las UP que la integran, bajo la hipótesis de continuidad de la actividad empresarial y liquidación. Esta nueva valoración conjunta facilitará el proceso de transmisión de UP y el reparto del importe que se obtenga entre los acreedores con PE y el resto.

*La AC debe valorar la empresa y las UP que la integran.*

La venta de la UP se puede tramitar en diferentes fases del procedimiento concursal:

- Arts. 191 ter y 190.3 LC: en el momento de solicitar la declaración de concurso, el deudor puede presentar un plan de liquidación que contenga una oferta vinculante para compra de una UP. Este modo de proceder suele levantar ciertas sospechas porque el adquirente viene de la mano del deudor y se puede considerar fraudulento. Los Jueces de lo mercantil suelen conceder un plazo inicial al AC (antes de abrir la liquidación) para que entre en la empresa y efectúe un análisis preliminar de su situación y de la oferta de adquisición.
- Arts. 148 y 149 LC: la LC prioriza la venta de la UP frente a la venta individualizada de bienes, y ambos artículos prevén que el AC debe atender este criterio a la hora de elaborar el plan de liquidación.
- Art. 43.4 LC: la fase común sigue siendo la vía más utilizada para la de venta de UP. El AC suele presentar el plan para enajenación de la UP, del que se da traslado a los representantes de los trabajadores, AEAT, TGSS, y a los acreedores privilegiados que forman parte de la UP.

- Art. 100.2.3º: en la propuesta de convenio también se puede prever la venta de la UP, que se regirá por lo dispuesto en el art. 146 bis LC.

En estos dos últimos casos, y conforme a lo estipulado en el art. 160.f) de la Ley de Sociedades de Capital<sup>25</sup>, se debe recabar la conformidad de la Junta de socios para la transmisión de activos esenciales de la compañía.

*Transmisión de UP con subrogación forzosa de los contratos necesarios para la continuidad de la actividad.*

El nuevo art. 146 bis LC establece la subrogación del adquirente de la UP en los contratos y licencias administrativas, sin necesidad de consentimiento de la otra parte, cuando dichos contratos estén afectos a la continuidad de la actividad y no se hubiese solicitado su resolución.

En el art. 149 LC (reglas legales y supletorias para la liquidación) se incorpora el criterio de la jurisprudencia en cuanto al importe que corresponde a los acreedores con PE, cuando se transmite una UP que incluye el bien sujeto a su privilegio:

*Reparto del importe obtenido de la venta de la UP conforme a criterios jurisprudenciales.*

- En las transmisiones sin subsistencia de la garantía, corresponderá a los acreedores con PE la parte proporcional del precio obtenido, equivalente al valor que el bien o derecho sobre el que se ha constituido la garantía suponga respecto del valor global de la UP transmitida. El consentimiento de los acreedores con PE será necesario si el precio obtenido no alcanza el valor de la garantía, únicamente por parte de los acreedores con PE que tengan derecho de ejecución separada<sup>26</sup>, que además deberán representar el 75% del pasivo con PE, y pertenecer a la misma clase (conforme a la clasificación en cuatro clases del nuevo art. 94.2 LC).

<sup>25</sup> Artículo 160 LSC. Competencia de la junta.

Es competencia de la junta general deliberar y acordar sobre los siguientes asuntos:

f) La adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.

<sup>26</sup> Si el acreedor con PE no ha iniciado la ejecución antes de la apertura de la liquidación (art. 57.3 LC), ha perdido su derecho a la ejecución separada y por lo tanto no puede oponerse a la venta de la UP aunque el precio no alcance el valor de su garantía.

El derecho de oposición se otorga únicamente al acreedor diligente (los que mantienen el derecho de ejecución separada), y el legislador ha dispuesto que ese acreedor PE deberá consentir si además tiene un peso específico en la UP. Se trata de una doble condición impuesta al acreedor con PE para que pueda bloquear la transmisión de la UP: (i) derecho a ejecución separada y (ii) 75% de todos los acreedores PE de su misma clase.

*iii El acreedor con PE que no tenga derecho a ejecución separada no podrá oponerse a la venta de la UP aunque el precio no alcance el valor de su garantía!!!*

Hay quien opina que ese 75% se basa en los acreedores PE que tienen derecho a la ejecución separada, pero bajo este prisma, cualquier acreedor con PE minoritario podría vetar la transmisión de la UP.

Por ejemplo, si se transmite una UP sobre la que recaen créditos con PE por 100 M € de diferentes entidades financieras y sólo una de ellas mantiene el derecho de ejecución separada, con un crédito de 1 M €, según esta interpretación, se precisaría el consentimiento de este pequeño acreedor para vender la UP.

En línea con las reglas de las mayorías en sede de refinanciación y convenio, con un trato cada vez más desconsiderado hacia las minorías, creo que los jueces harán una interpretación más favorable a facilitar la transmisión de la UP, y precisarán que los acreedores PE que deben consentir, tengan el mayor peso específico posible en la UP.

- En las transmisiones con subsistencia de la garantía, con subrogación del adquirente, no será necesario el consentimiento del acreedor con PE, y el juez deberá velar por que el adquirente tenga la solvencia económica y medios necesarios para asumir la obligación que se transmite.

Se regula el contenido de la oferta de adquisición en la nueva regla 4ª del art. 149.1 LC, para que contenga una partida de financiación transitoria de la UP, una correcta identificación del oferente, delimitación precisa del perímetro de la adquisición, garantías aportadas, posible subrogación en cargas e incidencia sobre los trabajadores.

*Mejora la regulación de la venta de UP, pero la TGSS sale reforzada, en contra del criterio mantenido hasta ahora por la jurisprudencia.*

Con relación a las consecuencias que provoca la sucesión de empresa a efectos de créditos laborales y de administraciones públicas, la TGSS sale reforzada con la actual modificación del art. 149.4 LC, pues se añade que por defecto, la transmisión de la UP supondrá una sucesión de empresa, tanto a efectos laborales como de Seguridad Social.

El art. 42.1 de la Ley General Tributaria exonera de responsabilidad solidaria al adquirente de activos en un concurso de acreedores por deudas tributarias del concursado.

Salvo que se trate de una PERD, el adquirente no se subrogará en las deudas concursales o contra la masa del deudor, sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 149.4 LC (subrogación en deudas laborales y de Seguridad Social, salvo que el Juez exima al adquirente de subrogarse en las deudas laborales que asuma el FOGASA).

Hasta ahora únicamente se mencionaban los efectos laborales y la jurisprudencia mayoritaria ha venido eximiendo al adquirente a los efectos de Seguridad Social, pero a partir de esta modificación, se entiende que opera la sucesión de empresa a efectos laborales y de seguridad social en cuanto a los trabajadores que formen parte de la UP que se transmita, y para el resto de trabajadores, será la jurisdicción contencioso administrativa la que deba pronunciarse en cada caso concreto.

Los Magistrados de lo mercantil de Barcelona se están dando por vencidos en su lucha a favor de la transmisión de UP sin que el adquirente se tenga que hacer cargo de los créditos laborales y de Seguridad Social:

- El Auto de 20 de julio de 2012 de la Sala de Conflictos de Competencia del Tribunal Supremo estimó que los Jueces de lo mercantil no tienen competencia ante una derivación de responsabilidad solidaria por deudas de la transmitente de una UP a cargo de la adquirente, pues ésta no está en concurso y a los acreedores concursales de aquella no les va a afectar lo que se decida.
- El Auto del TJUE de 28 de enero de 2015 dejó en manos de cada estado la regulación de la derivación de deudas en transmisiones de UP en sede concursal.
- El nuevo redactado del art. 149.4 LC impide al Juez de lo mercantil exonerar al adquirente de los créditos laborales y de Seguridad Social.

En vista de lo anterior, las últimas resoluciones en la materia acuerdan que el adquirente no se subroga en la parte que asume el Fogasa, pero no se pronuncian en cuanto al resto de créditos de Seguridad Social y trabajadores.

En cuanto a la ejecución de la transmisión de la UP, el Juez de lo mercantil no acuerda la cancelación de las cargas que gravan bienes que forman parte de la UP hasta que no se le aporta la correspondiente escritura pública que acredite que se ha llevado a cabo la operación, pues en ocasiones se autoriza la transmisión pero no se hace efectiva.

El Auto del JM.6 Madrid de 22.05.15 establece que los bienes de la concursada en arrendamiento financiero que formen parte de la UP quedan sujetos al régimen de cesión obligatoria contractual. En cuanto a los bienes no afectos o excluidos de la UP, cuya realización no permita el arrendador, se le deben devolver con la consiguiente degradación de

*Arrendamiento financiero:  
el adquirente subrogado  
no tiene que pagar las  
cuotas impagadas,  
únicamente las futuras.*

su crédito PE a ordinario y subordinado. El Magistrado entiende que el adquirente de la UP que se subroga en un arrendamiento financiero sólo debe pagar las cuotas desde que se produce la entrega posesoria, no las cuotas anteriores que estuviesen impagadas.

El Auto de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) de 14 de julio de 2014, rechaza que el comprador determine la distribución del precio ofrecido por la adquisición de una UP. Se debe partir de los valores del inventario, para distribuir el precio de la UP entre los acreedores en proporción al valor que se le haya asignado a cada uno de los bienes.

### **Contenido del plan de liquidación y cuestiones procesales.**

La AC elabora el plan de liquidación que debe presentar en el Juzgado en un plazo de 15 días desde la apertura de la fase de liquidación. Los bienes y derechos de la masa activa del concurso se deben intentar vender de forma unitaria, con mantenimiento de la actividad empresarial o industrial y de los puestos de trabajo. Si la venta unitaria no es posible o resulta menos ventajosa que la venta separada o por lotes, se debe llevar a cabo ésta última.

En un plazo de otros 15 días, el deudor y los acreedores concursales (no los interesados ni los acreedores contra la masa) pueden realizar observaciones o propuestas de modificación. El Juez debería resolver tras este segundo plazo de 15 días, pero en la práctica, suele dar traslado a la AC para que se pronuncie sobre las alegaciones de los acreedores concursales.

El plan de liquidación podrá prever la cesión de bienes o derechos en pago o para pago, salvo para los acreedores públicos (art. 148.5 LC).

Se introduce un apartado sexto en el art. 148 LC, que desautoriza la jurisprudencia que ha venido a entender que no caben recursos de apelación frente a los actos de liquidación. El juez podrá retener hasta un 15% del activo para atender a los acreedores que puedan obtener pronunciamientos favorables en segunda instancia.

El art. 84.4 LC dispone que, una vez abierta la fase de liquidación, pueden iniciarse ejecuciones judiciales o administrativas para hacer efectivos créditos contra la masa, pero la Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de diciembre de 2014 interpreta que dichas ejecuciones vulnerarían el principio de la par conditio y el carácter universal de la liquidación concursal, y establece que no proceden las ejecuciones judiciales ni administrativas contra el patrimonio del deudor para el cobro de créditos contra la masa.

*En fase de liquidación, el TS evita que los acreedores (especialmente las administraciones públicas) inicien ejecuciones para el cobro de sus créditos contra la masa.*

El acreedor con PE suele quedar dispensado de la consignación para participar en la subasta y hasta fechas recientes no se le permitía ceder el remate a un tercero, porque no se le considera ejecutante. No obstante, en algunos planes de liquidación se está permitiendo al adjudicatario ceder el remate a tercero, por ser beneficioso para el proceso de venta.

El precio del remate se suele destinar a pagar al acreedor con PE por el orden establecido en el art. 692.1 LEC en sede de ejecución hipotecaria (principal, intereses y costas) en lugar del dispuesto en los arts. 654.3 y 672.1 LEC para la subasta de bienes muebles e inmuebles (intereses ordinarios, principal, intereses de mora y costas). La utilización de uno u otro criterio puede ser relevante cuando existen varios bienes afectos al mismo crédito con PE.

Conforme al art. 155.3.2º, para repartir el precio obtenido de la transmisión de un bien con varias hipotecas, se debe respetar el rango registral de los diversos acreedores con privilegio especial sobre el mismo.

El Auto de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) de 14 de julio de 2014, establece que el art. 155 contiene reglas de pago que se han de respetar, y reglas o sistemas de enajenación sobre las que puede prevalecer el plan de liquidación. Por tanto, cuando se venda un bien de forma aislada o una UP, sólo cuando el acreedor hipotecario de primer rango esté totalmente saldado, podrá distribuirse el improbable remanente entre los acreedores de peor rango.

La Audiencia Provincial de Pontevedra (Auto de 18 de septiembre de 2015), para el caso de subasta concursal desierta, permite al acreedor PE hacer uso de las facultades del art. 671 LEC, pero si no lo hace, autoriza la cancelación de la hipoteca sin necesidad de esperar a los 20 años del art. 148 LH. Lo justifica por el interés del concurso, para evitar que se sigan generando créditos contra la masa y para cumplir con lo prescrito en la LC en cuanto a no alargar la fase de liquidación. Defiende la donación o abandono del bien como un incentivo para que el acreedor PE participe en la liquidación. Dispone que la venta directa y la cesión en pago o para pago son alternativas a la subasta, pero no mecanismos subsidiarios.

## 5.- Ejecución de garantías reales.

### Ejecución de bienes necesarios y no necesarios

El art. 56 LC dispone que los acreedores con garantía real sobre bienes del concursado que resulten necesarios para la continuidad de su actividad profesional o empresarial no podrán iniciar la ejecución de la garantía hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de este derecho o trascurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación.

Cuando los bienes no sean necesarios, se debe solicitar tal declaración al Juez del concurso para poder iniciar o reanudar la ejecución real ante el correspondiente juzgado de primera instancia.

Si el acreedor con garantía real tiene derecho a la ejecución separada, pero el plan de liquidación prevé la realización de los mismos bienes afectos a su privilegio, es conveniente hacer alegaciones (Auto del JM.6 de Madrid de 14.04.15) al plan de liquidación para excluir dichos bienes de su perímetro.

Se ha añadido un inciso en el art. 56 LC para permitir la ejecución de las acciones o participaciones de una SPV, siempre y cuando la separación entre la facultad de disposición y la facultad de uso y disfrute, permita al acreedor realizar el bien sin perjuicio de la conservación por parte del deudor de título suficiente (aunque sea meramente obligacional) para continuar con la explotación del activo.

### Ejecución de prendas y nuevo redactado del art. 90.1.6º LC

Con relación a las prendas y las cesiones de crédito en garantía, una Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 3 de abril de 2014, se ha pronunciado a favor del mantenimiento de la prenda de una entidad financiera sobre los saldos presentes y futuros de una cuenta bancaria de la concursada, pese a considerarlos créditos futuros impropios (determinables sin necesidad de nuevo acuerdo), amparándose en el art. 90.1.6º LC y el RDL 5/2005. En la misma línea, una Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 8 de julio de 2015, equipara la cesión de crédito de rentas al descuento, y aplicando por analogía las sentencias del Tribunal Supremo sobre el descuento (el descontatario tiene derecho a cobrar de los librados con preferencia al concursado y sus acreedores, y

*Las prendas y cesiones de crédito surten efectos en sede concursal bajo ciertas circunstancias y requisitos.*

además mantiene la acción de regreso contra el descontante), acuerda que todas las rentas de alquiler corresponden a la entidad financiera, aunque el deudor esté en concurso. Entiende que las rentas cedidas son un patrimonio separado, porque se ha cedido el crédito de la concursada en garantía de un préstamo hipotecario, y por lo tanto la cesionaria conserva el derecho a percibir las rentas que se vayan generando.

En línea con la jurisprudencia mencionada en el párrafo anterior, el Legislador ha modificado el art. 90.1.6º LC mediante la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, para clarificar los requisitos de la prenda sobre créditos en sede concursal:

*“1. Son créditos con privilegio especial:*

...

*6.º Los créditos garantizados con prenda constituida en documento público, sobre los bienes o derechos pignorados que estén en posesión del acreedor o de un tercero. Si se tratare de prenda de créditos, bastará con que conste en documento con fecha fehaciente para gozar de privilegio sobre los créditos pignorados.*

*Por fin se modificó el art. 90.1.6º LC para aclarar los requisitos de la prenda de créditos en sede concursal.*

Los créditos garantizados con prenda constituida sobre créditos futuros sólo gozarán de privilegio especial cuando concurren los siguientes requisitos antes de la declaración de concurso:

*a) Que los créditos futuros nazcan de contratos perfeccionados o relaciones jurídicas constituidas con anterioridad a dicha declaración.*

*b) Que la prenda esté constituida en documento público o, en el caso de prenda sin desplazamiento de la posesión, se haya inscrito en el registro público competente.*

*c) Que, en el caso de créditos derivados de la resolución de contratos de concesión de obras o de gestión de servicios públicos, cumplan, además, con lo exigido en el artículo 261.3<sup>27</sup> del texto Refundido de la Ley de Contratos del Sector Público, aprobado por Real Decreto Legislativo 3/2011, de 14 de noviembre.”*

---

<sup>27</sup> “Los derechos derivados de la resolución de un contrato de concesión de obra o de gestión de servicio público, a que se refieren los primeros apartados de los artículos 271 y 288, así como los derivados de las aportaciones públicas y de la ejecución de garantías establecidos en los artículos 254 y 256, sólo podrán

Este nuevo redactado del art. 90.1.6º LC entró en vigor a partir del 22 de octubre de 2015, pues la Disposición Final Decimoctava estableció su entrada en vigor a los 20 días de su publicación en el BOE, que se produjo el día 2 de octubre de 2015.

No hay disposición transitoria que especifique la aplicación de la modificación de la LC, y se podría

entender que únicamente debería afectar a los concursos que se declaren tras su entrada en vigor. No obstante, dado que se trata de una aclaración del anterior redactado defectuoso, en línea con lo interpretado por la jurisprudencia y la doctrina, entiendo que cabe defender su aplicación en los concursos en los que no haya transcurrido el plazo de impugnación del listado de acreedores del Informe provisional de la AC ex art. 74 LC.

A efectos procesales de ejecución bilateral al margen del concurso, la prenda que no cumpla los requisitos para ser considerada una garantía financiera al amparo del RDL 5/2005, debe estar otorgada en documento público, con los requisitos formales y materiales de su normativa específica.

A partir del 22 de octubre de 2015 y a efectos concursales, la prenda de créditos no precisa documento público, sino sólo fecha fehaciente (que se puede obtener de otras formas, p.e. presentando el contrato en Hacienda). No obstante, en el caso de prenda de créditos futuros sí que resulta preceptiva su formalización en documento público, y además, si se trata de una prenda sin desplazamiento (de créditos futuros), se debe inscribir en el registro público competente.

*Se fomenta la prenda ordinaria de créditos futuros, pues si se formaliza sin desplazamiento precisa inscripción.*

### **Inicio de la ejecución separada y cobro del total acreditado**

Por su parte, el art. 57.2 LC establece que una vez iniciada o reanudada la ejecución real sobre bienes necesarios, no podrá ser suspendida por razón de vicisitudes propias del concurso. Esta

*Transcurrido un año desde la declaración de concurso, se debe iniciar la ejecución real de bienes necesarios para evitar el sometimiento al plan de liquidación y a la venta de la UP sin precio mínimo.*

---

*pignorarse en garantía de deudas que guarden relación con la concesión o el contrato, previa autorización del órgano de contratación, que deberá publicarse en el “Boletín Oficial del Estado” o en los diarios oficiales autonómicos o provinciales.”*

norma entraña una posible contradicción con la extensión de efectos de un convenio (art. 134.3 LC) que se aprobase transcurrido un año desde la declaración de concurso, pues por un lado se establece la inmunidad de la ejecución hipotecaria separada, y por otro se posibilita la extensión de efectos del convenio a los acreedores con garantía real. No obstante, es un escenario poco probable, pues tras las últimas reformas concursales, los convenios, en general, se deberán tramitar con algo más de agilidad, y se deben alcanzar mayorías del 60 o 75% del pasivo financiero con PE para que el convenio afecte a estos acreedores.

El RDL 11/2014 estableció que en caso de incumplimiento de convenio, el acreedor con PE que hubiese quedado vinculado por el mismo, podrá iniciar o continuar la ejecución separada para cobrar su crédito hasta una cuantía que no exceda de su “deuda originaria” (art. 140.4.2º LC).

La Ley 9/2015 ha añadido un apartado 5 al art. 155 LC<sup>28</sup>, para que independientemente del modo de realización de los bienes afectos a privilegio especial, el acreedor con PE

---

<sup>28</sup> Artículo 155. Pago de créditos con privilegio especial

1. El pago de los créditos con privilegio especial se hará con cargo a los bienes y derechos afectos, ya sean objeto de ejecución separada o colectiva.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, en tanto no transcurran los plazos señalados en el apartado 1 del artículo 56 o subsista la suspensión de la ejecución iniciada antes de la declaración de concurso, conforme al apartado 2 del mismo artículo, la administración concursal podrá comunicar a los titulares de estos créditos con privilegio especial que opta por atender su pago con cargo a la masa y sin realización de los bienes y derechos afectos. Comunicada esta opción, la administración concursal habrá de satisfacer de inmediato la totalidad de los plazos de amortización e intereses vencidos y asumirá la obligación de atender los sucesivos como créditos contra la masa y en cuantía que no exceda del valor de la garantía, calculado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 94. En caso de incumplimiento, se realizarán los bienes y derechos afectos para satisfacer los créditos con privilegio especial conforme a lo dispuesto en el apartado 5.
3. Cuando haya de procederse dentro del concurso, incluso antes de la fase de liquidación, a la enajenación de bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial, el juez, a solicitud de la administración concursal y previa audiencia de los interesados, podrá autorizarla con subsistencia del gravamen y con subrogación del adquirente en la obligación del deudor, que quedará excluida de la masa pasiva. De no autorizarla en estos términos, el precio obtenido en la enajenación se destinará al pago del crédito con privilegio especial conforme a lo dispuesto en el apartado 5 y, de quedar remanente, al pago de los demás créditos.

Si un mismo bien o derecho se encontrase afecto a más de un crédito con privilegio especial, los pagos se realizarán conforme a la prioridad temporal que para cada crédito resulte del cumplimiento de los

pueda cobrar su deuda originaria, con el límite de la correspondiente garantía hipotecaria/prendaria, porque el importe que exceda de la garantía real máxima debe ir a la masa del concurso (arts. 674.2.2º y 692.1 de la LEC).

*Pese al nuevo criterio para la cuantificación de los créditos PE a efectos de confeccionar la lista de acreedores, el producto de la venta de los bienes afectos al PE se seguirá aplicando al acreedor con PE.*

Conforme al apartado III.13º del Preámbulo de la Ley 9/2015, las medidas introducidas en la LC en cuanto al valor de las garantías no implican alteración de las garantías registradas ni de las reglas establecidas para su ejecución fuera del concurso, y en el apartado IV.5º del mismo preámbulo, se establece que *“En coherencia con las modificaciones introducidas en el artículo 140.4, se modifica el artículo 155 para establecer que cuando se ejecuten bienes o*

*derechos afectos a un crédito con privilegio especial, el acreedor privilegiado se hará con el montante total obtenido que no exceda del crédito originario. De este modo, no se alteran las garantías registradas ni las reglas establecidas para su ejecución.”*

---

requisitos y formalidades previstos en su legislación específica para su oponibilidad a terceros. La prioridad para el pago de los créditos con hipoteca legal tácita será la que resulte de la regulación de ésta.

4. La realización en cualquier estado del concurso de los bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial se hará en subasta, salvo que, a solicitud de la administración concursal o del acreedor con privilegio especial dentro del convenio, el juez autorice la venta directa o la cesión en pago o para el pago al acreedor privilegiado o a la persona que él designe, siempre que con ello quede completamente satisfecho el privilegio especial, o, en su caso, quede el resto del crédito reconocido dentro del concurso con la calificación que corresponda.

Si la realización se efectúa fuera del convenio, el oferente deberá satisfacer un precio superior al mínimo que se hubiese pactado y con pago al contado, salvo que el concursado y el acreedor con privilegio especial manifestasen de forma expresa la aceptación por un precio inferior, siempre y cuando dichas realizaciones se efectúen a valor de mercado según tasación oficial actualizada por entidad homologada para el caso de bienes inmuebles y valoración por entidad especializada para bienes muebles.

La autorización judicial y sus condiciones se anunciarán con la misma publicidad que corresponda a la subasta del bien y derecho afecto y si dentro de los diez días siguientes al último de los anuncios se presentare mejor postor, el juez abrirá licitación entre todos los oferentes y acordará la fianza que hayan de prestar.

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

El Juzgado Mercantil nº 3 de Barcelona ha dictado un Auto de fecha 3 de noviembre de 2015, en el que interpreta que el art. 155.5 LC únicamente opera cuando la realización del bien se realiza separadamente, fuera del concurso.

A favor de esta interpretación tenemos (i) el verbo utilizado por el Legislador en el art. 155.5 LC “... *el acreedor privilegiado hará suyo el montante resultante de la realización...*”, y (ii) el apartado III.13º de la Ley 9/2015 transcrito anteriormente “...*fuera del concurso,...*”, aunque no podemos olvidar que los preámbulos de las leyes o exposiciones de motivos no tienen carácter normativo, únicamente interpretativo de la norma.

Sin embargo, (i) en el apartado IV.5º del mismo preámbulo se indica que “... *no se alteran las garantías registradas ni las reglas establecidas para su ejecución.*”, (ii) la última frase del apartado 2 del art. 155 LC y especialmente su apartado 3, remiten al régimen del art. 155.5 LC sin distinción alguna entre ejecución concursal o separada, y menciona expresamente su aplicabilidad para la enajenación dentro del concurso, y (iii) en el propio art. 155.5 LC se dispone su aplicación a los supuestos de enajenación de bienes previstos en los apartados anteriores del art. 155 LC.

Se ha modificado el art. 568 de la LEC, para impedir el despacho de ejecución contra bienes necesarios para la continuidad de la actividad, no sólo cuando se ha declarado el concurso, sino también cuando se ha efectuado la comunicación del art. 5 bis LC. La ejecución de una garantía real sobre un bien necesario durante la tramitación del 5 bis LC tendrá los efectos del art. 57.3 LC, que permitirá iniciar la ejecución separada durante el futuro procedimiento concursal, y en el supuesto del art. 149.1.3º.a.2º LC, oponerse a la venta de la UP por precio inferior al valor de la garantía.

Una vez aprobado un convenio que no afecte a un acreedor con PE, puede operar la compensación entre un crédito PE y una transferencia que el deudor reciba en la cuenta bancaria que mantiene abierta en la entidad financiera que ostenta el crédito con PE (SAP Barna de 24.07.15). El art. 133.2 LC establece el cese de los efectos de la declaración de concurso desde la eficacia del convenio, y por lo tanto no resulta aplicable el art. 58 LC que prohíbe la compensación. Esta interpretación abre una nueva puerta al acreedor con PE, que puede cobrar su crédito por vías diferentes a la ejecución sobre los bienes hipotecados o pignoralos.

## 6.- La segunda oportunidad

Siguiendo con la línea de los impulsivos RDL a los que nos tiene acostumbrados últimamente el Gobierno en materia concursal, y mientras se estaba tramitando como proyecto de ley el RDL 11/2014, a finales de febrero de 2015 nos sorprendió con la aprobación de la esperada segunda oportunidad para las personas físicas, y el 29 de julio de 2015 se ha publicado en el BOE la Ley 25/2015 de 28 de julio que lo convalida con algunas correcciones y modificaciones.

Se pretende configurar un incentivo a la actividad profesional y empresarial de las personas físicas, sin necesidad de que tengan la condición de empresario, con base en la modulación de la responsabilidad patrimonial ilimitada del art. 1911 del CC, para fomentar que los deudores “de buena fe” que cumplan ciertos requisitos<sup>29</sup> puedan iniciar una nueva actividad y no se refugien en la economía sumergida.

Esta figura existe desde hace tiempo en otros países de nuestro entorno y se ha revelado como favorecedora de la actividad económica. En nuestro caso, la LC contempla la liquidación concursal y extinción de las personas jurídicas, pero privaba a las personas físicas de esta posibilidad, y tras la liquidación de todo su patrimonio se veían condenadas a seguir respondiendo de las deudas con todos sus bienes futuros.

*Emprendedores II:  
2ª oportunidad para personas físicas, empresarios o no, pero con excesivos requisitos, manteniendo los privilegios de las administraciones públicas, y con plazos muy largos de provisionalidad.*

El Gobierno hizo un tímido intento para paliar esta disfunción con la Ley de Apoyo a los Emprendedores de 2013, incorporando los acuerdos extrajudiciales de pago (en adelante “AEP”), pero fue tan exigente con los requisitos, que su utilización ha sido testimonial. Mediante el RDL 1/2015 se flexibilizan tímidamente el contenido y efectos de los AEP y se incorpora un pretendido novedoso mecanismo de segunda oportunidad, consistente en la exoneración de deudas en el marco del procedimiento concursal.

La exoneración precisa que se haya liquidado el patrimonio de la persona física, que sea de buena fe, que atienda los créditos contra la masa, privilegiados, y si no ha intentado un AEP, el 25% de los ordinarios. Alternativamente, si no puede satisfacer los créditos

<sup>29</sup> Conforme a los requisitos del nuevo art. 178 bis.3 de la LC: concurso fortuito, ausencia de condena por ciertos delitos en los 10 años previos, que haya intentado un AEP, que no haya rechazado una oferta de empleo adecuada a su capacidad, etc.

anteriores, si se somete a un plan de pagos durante 5 años, podrá obtener una exoneración provisional de todos los créditos, excepto los públicos, por alimentos, contra la masa y privilegiados generales.

El deudor debe presentar la solicitud de exoneración y se trasladará a los acreedores y a la AC, para posterior decisión del Juez del concurso. No obstante, se incorporan toda una serie de condiciones y requisitos para alcanzar la exoneración, que le confieren un carácter de permanente provisionalidad, durante un plazo de al menos cinco años (se excluye la exoneración de los créditos de derecho público y por alimentos en algunos casos), pues en función de ciertas actuaciones del deudor o de la mejora de su situación económica, puede volver a responder de las deudas exoneradas.

El RDL 1/2015 estableció la posibilidad de que cualquier acreedor concursal pueda solicitar la revocación del beneficio de la exoneración del pasivo en ciertas circunstancias (art. 178 bis 7 LC). La Ley 25/2015 ha añadido que procede en caso de ocultación de bienes embargables del deudor, pero ha matizado que si mejora sustancialmente su situación económica, sólo podrá pretenderse la revocación si la mejora proviene de herencia, legado o donación, así como de juego de suerte, envite o azar, por lo que cabe entender que no procederá con motivo de su nueva actividad profesional o empresarial.

## 7.- Calificación.

La incorporación de un nuevo párrafo en el art. 93.2 LC excluye del concepto de PERD a los acreedores que hayan capitalizado créditos en cumplimiento de un acuerdo de refinanciación del art. 71 bis o DA.4ª LC, de un AEP o de un convenio, y exime de responsabilidad como administradores de hecho a estos mismos acreedores, por las obligaciones que asuma el deudor en relación con el plan de viabilidad, salvo que se probase la existencia de alguna circunstancia que pudiera justificar esa condición.

*Possible responsabilidad de los socios en sede de calificación, y ausencia de esta sección cuando se apruebe un convenio no gravoso.*

El art. 172 bis 1 LC incluye por primera vez en nuestro derecho la posible responsabilidad de los socios en sede de calificación, si se han negado sin causa razonable a capitalizar sus créditos o a una emisión de valores o instrumentos convertibles en los términos del nuevo art. 165.4º LC, acreditado con informe de experto independiente.

Se han restringido los supuestos en los que se abre la fase de calificación cuando se aprueba un convenio no gravoso, pues conforme al nuevo redactado del art. 167 LC, bastará con que se apruebe un convenio con quita inferior a 1/3 o espera inferior a 3 años para los acreedores de una sola de las cuatro clases que ha establecido el art. 94.2 LC (laborales, públicos, financieros y resto), salvo que resulte incumplido.

Si se abre calificación por incumplimiento del convenio, se pueden juzgar todas las conductas si antes no se abrió la calificación. Si ya se calificó antes, ante incumplimiento sólo se puede calificar por hechos posteriores a los enjuiciados (incumplimiento y posible responsabilidad por déficit concursal). La responsabilidad por déficit concursal del art. 172 bis no procede cuando se aprueba un convenio, únicamente en sede de liquidación.

El art. 172.2.3º LC regula los daños directos derivados de la conducta que ha supuesto la calificación de culpabilidad, y el art. 172 bis LC la responsabilidad por daños indirectos, por provocar o agravar la insolvencia, incidiendo en que los acreedores no hayan podido cobrar todo o parte de sus créditos. Se debe determinar en qué medida se ha agravado la

insolvencia si queremos obtener una condena por déficit debido al retraso en la declaración. No obstante, no debemos olvidar que el hecho de que haya retraso en la solicitud de concurso ya presupone que había insolvencia, y en consecuencia no se puede condenar al déficit por su generación, sólo por la agravación. El AC debe especificar en qué medida se ha agravado la insolvencia por el retraso en la solicitud de concurso para que proceda la condena por el déficit concursal.

En cuanto a la posibilidad de alcanzar una transacción en la fase de calificación, el Juzgado Mercantil nº 3 de Vigo se ha pronunciado de forma favorable mediante Auto de 7 de mayo de 2015. Entiende que se trata más bien de una renuncia a la acción (art. 20 LC) que de una transacción (art. 19 LC), que no infringe lo dispuesto en los arts. 1810 a 1814 del Código Civil, y que el interés público está a salvo con la conformidad del Ministerio Fiscal.

*Transacción en fase de calificación a instancias de la AC y el MF*

El Juzgado Mercantil nº 2 de Murcia ha ido un paso más allá en la homologación de un acuerdo en sede de calificación, pues mediante Auto de 30 de octubre de 2015 ha manifestado que la oposición del Ministerio Fiscal es infundada y ha homologado la transacción acordada entre la AC, la concursada y su Administrador societario. En contra de lo preceptuado en el art. 172.2.2º LC, y pese al reconocimiento de culpabilidad del Administrador societario, establece que la inhabilitación sólo surtirá efecto en caso de incumplimiento del convenio.

La solución no está mal pensada si se pretende incentivar al Administrador societario para que consiga el cumplimiento del convenio, pero a cambio se permite a un administrador culpable que durante años administre la concursada y otras compañías. La LC prevé que se pueda autorizar al inhabilitado para que siga al frente de la concursada durante la fase de cumplimiento de convenio, pero no que se sujete la inhabilitación a una condición suspensiva.

## 8.- Miscelánea.

A efectos de dotaciones de las entidades financieras, se ha encomendado al Banco de España que establezca criterios para clasificar como “riesgo normal” las operaciones reestructuradas conforme al art. 71 bis o DA.4ª de la LC.

Se ha modificado la Ley del Impuesto de Sociedades, estableciendo la ausencia de tributación en capitalizaciones de deudas y rentas derivadas de quitas y esperas. Asimismo, se amplía la exención en la Ley del ITP y AJD para los acuerdos de refinanciación.

La nueva disposición adicional segunda ter LC desarrolla el contenido del art. 67 LC (Contratos con Administraciones públicas) y concreta el régimen especial aplicable a los concursos de concesionarias de obras y servicios públicos, así como a las contratistas de las administraciones públicas, que quedan sometidos a la legislación sobre contratación pública.

La DA.1ª del RDL 11/2014 y de la Ley 9/2015 otorgan la consideración de medidas de saneamiento, a los efectos del RDL 5/2005, a las actuaciones que se deriven de la aplicación del art. 5 bis y DA.4ª LC.

En la DA.2ª de la Ley 9/2015 se prevé crear en un plazo de 9 meses, un portal telemático (a semejanza del creado por el Departamento de Industria de la Generalitat de Catalunya y otras webs privadas), para dar publicidad a las empresas concursadas que se encuentren en fase de liquidación con UP susceptibles de enajenación.

La DF.3ª, apartándose totalmente del título y objetivo del RDL 11/2014 y la Ley 9/2015, modifica el art. 695.4.1º de la Ley de Enjuiciamiento Civil, para adaptarlo a las exigencias de la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 17 de julio de 2014<sup>30</sup>. A partir de ahora se permitirá al deudor ejecutado en un procedimiento hipotecario, apelar el auto que desestime su oposición, cuando ésta se base en el carácter abusivo de una cláusula contractual que constituya el fundamento de la ejecución o que hubiese determinado la cantidad exigible. La DT4ª establece que este nuevo régimen se aplicará a todo procedimiento de ejecución hipotecaria en el que no se haya alcanzado la puesta en posesión del inmueble al adquirente, y se concede a los ejecutados un plazo preclusivo de dos meses para formular recurso de apelación.

---

<sup>30</sup> Hasta ahora, contra el auto que resolvía la oposición basada en el carácter abusivo de una cláusula contractual que constituyese el fundamento de la ejecución o que hubiese determinado la cantidad exigible, únicamente se permitía la apelación por parte del ejecutado.

La DF.2ª modifica la Ley 9/2012 de reestructuración y resolución de entidades de crédito, para establecer que los créditos cedidos a la SAREB se tendrán en cuenta a los efectos del cómputo de las mayorías indicadas en la DA.4ª LC, aunque la SAREB tuviera la condición de PERD.

Mario Lopera Rodríguez

MARIMÓN ABOGADOS, S.L.P.

Barcelona, a 9 de diciembre de 2015

---

*Este documento ofrece al usuario directrices generales y opiniones sobre temas legales de carácter informativo, sin intención de sustituir el asesoramiento específico para cada caso concreto.*