

EL REAL DECRETO-LEY 4/2014, DE 7 DE MARZO: REFINANCIACIÓN Y REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA EMPRESARIAL*

Jesús Conde Fuentes

Profesor Doctor de Derecho Procesal
Universidad de Almería

RESUMEN: Son objeto de comentario las novedades legislativas que el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, introduce en la Ley Concursal y en otra serie de disposiciones.

ABSTRACT: *The subject of this paper is the analysis of the legislative changes that Spanish Loyal Decree-Law 4/2014 of March, 2014 introduces in the Spanish Insolvency Law and in other legal rules.*

PALABRAS CLAVE: acuerdos de refinanciación; *fresh money*; clasificación de créditos; calificación del concurso.

KEY WORDS: *refinancing agreements; fresh money; credit rating; rating of the bankruptcy process.*

SUMARIO: 1. CONSIDERACIONES GENERALES. 2. REFORMAS DE LOS INSTITUTOS PRECONCURSALES. 2.1. *Comunicación del inicio de negociaciones y efectos.* 2.2. *Acuerdos de refinanciación susceptibles de homologación.* 2.2.1. *Ámbito subjetivo.* 2.2.2. *Requisitos para la homologación del acuerdo.* 2.2.3. *El «valor de la garantía real».* 2.2.4. *Efectos.* 2.2.5. *El procedimiento de homologación.* 2.3. *Acuerdos de refinanciación no susceptibles de homologación.* 2.3.1. *Acuerdos de refinanciación adoptados con mayoría del pasivo ordinario.* 2.3.2. *Acuerdos de refinanciación alcanzados con acreedores que no representen la mayoría del pasivo ordinario.* 2.3.3. *Efectos.* 3. OTRAS REFORMAS DE LA LEY CONCURSAL. 3.1. *Efectos de la declaración de concurso sobre las acciones individuales: la paralización de la ejecución de garantías reales.* 3.2. *Créditos contra la masa: la incentivación del fresh money.* 3.3. *Clasificación de créditos.* 3.4. *Calificación del concurso.* 4. OTRAS MODIFICACIONES LEGISLATIVAS.

1. CONSIDERACIONES GENERALES

Cuando aún no habíamos terminado de asimilar la reciente reforma concursal llevada a cabo por la *Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización*, el Gobierno introduce otra reforma —de carácter eminentemente financiero—, esta vez mediante un Decreto-ley, «dada la extraordinaria y urgente necesidad». Así, el pasado 8 de marzo, se publicó en el Boletín Oficial de Estado el *Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial* (en adelante, *Real Decreto-ley 4/2014*), que modifica, entre otras normas, la *Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*.

Según el Preámbulo (I), el *Real Decreto-ley 4/2014* tiene como finalidad la introducción de medidas que permitan el saneamiento de aquellas empresas que, aun teniendo capacidad de generar beneficios en su negocio ordinario, se han tornado inviables

desde el punto de vista financiero. En un entorno de crisis como el actual —que se ha llevado por delante miles de puestos de trabajo—, no cabe duda de que la solución preferible a la situación antedicha no es un procedimiento concursal abocado a la liquidación, sino el saneamiento —financiero y operativo— de la empresa, de manera que ésta pueda seguir haciendo frente a sus compromisos en el tráfico económico —mediante reestructuraciones de deuda— y manteniendo los puestos de trabajo. Así, el Real Decreto-ley 4/2014 se centra principalmente en la aprobación de medidas destinadas a la mejora y ampliación del marco legal preconcursal de los acuerdos de refinanciación previstos en nuestro ordenamiento jurídico. Pero además, la reforma incide sobre otros aspectos del concurso de acreedores —no siempre vinculados con las modificaciones introducidas en el ámbito de los acuerdos de refinanciación— y en ámbitos distintos al concursal. Al respecto, tal es la trascendencia de la reforma, que se «visualizan» los acuerdos de refinanciación en el marco procesal general de la Ley de Enjuiciamiento Civil (v. DF 1ª RD-ley 4/2014).

Si bien el propósito del Real Decreto-ley 4/2014 puede calificarse de loable, la aplicación de las nuevas previsiones legales que introduce se torna una tarea ciertamente compleja, ya que han de conjugarse dos intereses contrapuestos: el de la sociedad o profesional —que tratará de conseguir unas condiciones económicas lo más favorables posibles de manera que se garantice su viabilidad— y el de los acreedores —que tratarán de pactar aquellas condiciones que les aseguren el cobro de sus créditos en el menor tiempo posible—. Pese a las diversas dudas interpretativas que se suscitan, aún no es posible determinar la trascendencia de la reforma, por lo que habrá que esperar a la interpretación que de ella hagan los tribunales.

2. REFORMAS DE LOS INSTITUTOS PRECONCURSALES

2.1. *Comunicación del inicio de negociaciones y efectos*

Con la finalidad de fomentar una «una negociación eficaz sin acelerar la situación de insolvencia del deudor por razón de una precipitada ejecución de garantías sobre determinados bienes» (Preámbulo IV), el Real Decreto-ley 4/2014 modifica el artículo 5 bis de la Ley Concursal. De este modo, desde la presentación de la comunicación —al juzgado competente para la declaración de concurso— y hasta que se formalice el acuerdo de refinanciación previsto en el apartado primero del artículo 71 bis de la Ley Concursal, o se dicte la providencia admitiendo a trámite la solicitud de homologación del acuerdo de refinanciación (DA 4ª LC), o se adopte el acuerdo extrajudicial de pagos, o se hayan obtenido las adhesiones necesarias para la admisión a trámite de un propuesta anticipada de convenio o tenga lugar la declaración de concurso, no podrán iniciarse ejecuciones judiciales —o habrán de suspenderse las ejecuciones ya iniciadas— si afectan a bienes *necesarios* para la continuidad de la actividad profesional

o empresarial del deudor (art. 5 bis.4 I LC)¹. El mismo efecto producirá la comunicación respecto de las ejecuciones promovidas por los acreedores de pasivos financieros a los que se refiere la Disposición Adicional Cuarta, siempre que, al menos, los acreedores que representen el 51% (mayoría simple) apoye el inicio de dichas negociaciones (art. 5 bis.4 II LC). Esta circunstancia no impedirá que los acreedores con garantía real ejerciten sólo la acción real, sin perjuicio de que, una vez iniciado el procedimiento, quede paralizado (art. 5 bis.4 III LC).

Se introduce, también como novedad, la posibilidad de que el deudor que comunique el inicio de las negociaciones pueda impedir la publicidad de ese extremo en el Registro Público Concursal, siempre que lo pida expresamente al juzgado (art. 5 bis.3 II LC). En cualquier momento el deudor podrá solicitar el levantamiento del carácter reservado de la comunicación (art. 5 bis.3 III LC). Por último, se prevé que una vez formulada la comunicación prevista en el artículo 5 bis, no podrá formularse otra por el mismo deudor en el plazo de un año (art. 5 bis.6 LC).

2.2. Acuerdos de refinanciación susceptibles de homologación

Los acuerdos de refinanciación susceptibles de homologación —que ya estaban regulados en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal— han sido modificados sustancialmente por el Real Decreto-ley 4/2014. El anterior régimen de homologación estaba dirigido únicamente a las «entidades financieras» y extendía los efectos de la *espera* pactada a las restantes entidades financieras acreedoras no participantes o disidentes cuyos créditos no estuviesen dotados de garantía real. Consecuentemente, las entidades financieras acreedoras dotadas de garantía real no podían quedar afectadas por la homologación del acuerdo de refinanciación. La reforma llevada a cabo por el Real Decreto-ley 4/2014 trata de superar esas limitaciones en cuanto a los sujetos afectados y los efectos de la homologación, así como persigue facilitar y agilizar, aún más, el procedimiento de homologación.

2.2.1. Ámbito subjetivo

En primer lugar, se amplía el ámbito subjetivo a cualquier acreedor titular de «pasivos financieros», estén o no sometidos a supervisión financiera. De este modo, el acuerdo de refinanciación podrá suscribirse por cualquier tipo de acreedor financiero y no únicamente por entidades bancarias. Además, podrán quedar afectados por el acuerdo homologado los acreedores que tengan la consideración de persona especialmente relacionada con el deudor, por lo que sólo quedan excluidos los acreedores comerciales y los de derecho público que no encuentran acomodo en el concepto de acreedores

¹ Creemos que la determinación de los bienes *necesarios* para la continuación de la actividad profesional o empresarial del deudor es una cuestión que habrá de determinarse en cada caso concreto atendiendo a sus circunstancias profesionales o empresariales.

financieros. Asimismo, se prevé que cualesquiera otros acreedores, distintos de los anteriores, puedan adherirse voluntariamente al acuerdo homologado (DA 4^º.1 LC).

2.2.2. Requisitos para la homologación del acuerdo

En el apartado primero de la Disposición Adicional Cuarta se establece que son susceptibles de homologación los acuerdos de refinanciación que cumplan los requisitos establecidos en el apartado primero del artículo 71 bis, salvo la exigencia de que el acuerdo haya sido suscrito por la mayoría del pasivo ordinario (v. art. 71 bis.1 b)-1^º LC). No obstante, para poder ser homologados deberán haber sido firmados por acreedores que representen, al menos, el 51% —con anterioridad era del 55%— del pasivo financiero total. Al respecto, se establecen determinadas reglas para la determinación de dicho porcentaje: se excluyen los pasivos financieros de personas especialmente relacionadas con el deudor, los pasivos comerciales y los pasivos de derecho público. Por su parte, cuando parte del pasivo financiero incluya préstamos sindicados, se dispone que todos los acreedores titulares del préstamo sindicado se entenderán adheridos al acuerdo si vota a favor el 75% del pasivo representado por el préstamo o la mayoría inferior que, en su caso, se hubiera pactado en el contrato de préstamo.

2.2.3. El «valor de la garantía real»

En segundo lugar, el Real Decreto-ley 4/2014 confiere una nueva redacción al apartado segundo de la Disposición Adicional Cuarta relativo a los acreedores con garantía real. Se introduce el concepto de «valor de la garantía real», distinguiéndose entre el importe del crédito que no exceda del valor de la garantía real —importe cubierto— y el importe del crédito que exceda de dicho valor —importe no cubierto—, al que se extenderán los efectos de la homologación en las mismas condiciones que a los créditos sin garantía real (cfr. DA 4^ª.2 y 3 LC). El valor de la garantía real de cada acreedor —que no podrá ser inferior a cero ni superior al importe del crédito garantizado— se determinará del siguiente modo: deduciéndose de los nueve décimos del «valor razonable» del bien objeto de la garantía las deudas pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo bien (DA 4^ª.2 LC). Al hilo de lo expuesto, se establecen una serie de métodos de determinación por un tercero independiente del valor razonable del bien objeto de la garantía (DA 4^ª.2 a), b) y c) LC). Por otro lado, si un acreedor es titular de más de una garantía real, su valor será el resultante de aplicar sobre cada uno de los bienes la fórmula antedicha. Y si el acreedor es titular de una garantía en régimen de proindiviso con otros acreedores, su valor de la garantía real se corresponderá con su porcentaje de participación en el valor total de la garantía, según las normas que rijan el proindiviso (DA 4^ª.2 LC).

2.2.4. Efectos

En el apartado primero de la Disposición Adicional Cuarta se establece que no podrán ser objeto de rescisión concursal —ni siquiera a instancia de la administración concursal— los acuerdos de refinanciación homologados que cumplan los requisitos establecidos en el apartado primero del artículo 71 bis, salvo la exigencia de que el acuerdo haya sido suscrito por la mayoría del pasivo ordinario. No obstante, las demás acciones de impugnación podrán ser ejercitadas por la administración concursal al igual que frente a los acuerdos de refinanciación previstos en el artículo 71 bis (v. DA 4ª.13 y art. 72.2 LC).

Otro efecto de la homologación es la paralización de las «ejecuciones singulares». Al respecto, el apartado quinto de la Disposición Adicional Cuarta dispone, que una vez que el juez haya examinado la solicitud de homologación «dictará providencia admitiéndola a trámite y declarará la paralización de las ejecuciones singulares hasta que se acuerde la homologación». No obstante, en caso de declararse judicialmente el incumplimiento del acuerdo de refinanciación homologado, los acreedores podrán instar la declaración de concurso del deudor o iniciar las ejecuciones singulares o de garantías reales; éstas últimas con aplicación de unas reglas especiales (v. DA 4ª.11 LC). Por otra parte, homologado el acuerdo, el juez podrá decretar la cancelación de los embargos practicados en los procedimientos de ejecución de deudas afectadas por el acuerdo de refinanciación (DA 4ª.10 LC).

Repárese, que los efectos antedichos son aplicables a los acuerdos de refinanciación suscritos por acreedores que representen, al menos, el 51% del pasivo financiero. Sin embargo, la extensión de los efectos estipulados en el acuerdo de refinanciación a los acreedores no participantes o disidentes requiere de mayorías reforzadas (v. DA 4ª.3 y 4 LC). Por un lado, si el acuerdo de refinanciación ha sido suscrito por acreedores que representen, al menos, el 60% del pasivo financiero, se podrán imponer, sobre los créditos sin garantía real o sobre el importe no cubierto de los créditos con garantía real, los siguientes efectos: *a)* las esperas, sean de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad adeudada, con un plazo no superior a cinco años, o, *b)* la conversión de los créditos en préstamos participativos durante el mismo plazo (DA 4ª.3 a) LC). Los mismos efectos podrán extenderse sobre el importe cubierto de los créditos con garantía real cuando el acuerdo hubiera sido suscrito por acreedores cuyos créditos representen el 65% del pasivo financiero; mayoría que se calcula «en función de la proporción del valor de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas» (DA 4ª.4 a) LC).

Por otro lado, si el acuerdo de refinanciación ha sido suscrito por acreedores que representen, al menos, el 75% del pasivo financiero, se podrán imponer, sobre los créditos sin garantía real o sobre el importe no cubierto de los créditos con garantía real, los siguientes efectos: *a)* las esperas superiores a cinco años hasta un máximo de diez años; *b)* las quitas; *c)* la conversión de los créditos en acciones o participaciones

del deudor; *d*) la conversión de los créditos en préstamos participativos superiores a cinco años hasta un máximo de diez años, obligaciones convertibles, préstamos subordinados, préstamos con intereses capitalizables u otro instrumento financiero con rango, vencimiento o características distintas de la deuda original; o, *e*) cesiones de bienes o derechos en pago de la totalidad o parte de la deuda (DA 4ª.3 b) LC). Los mismos efectos podrán extenderse sobre el importe cubierto de los créditos con garantía real cuando el acuerdo hubiera sido suscrito por acreedores cuyos créditos representen el 80% del pasivo financiero; mayoría que se calcula «en función de la proporción del valor de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas» (DA 4ª.4 b) LC).

2.2.5. El procedimiento de homologación

En consonancia con la agilización de la homologación que se persigue, el Real Decreto-ley 4/2014 introduce modificaciones sustanciales en el procedimiento:

Respecto de la solicitud, se elimina la necesidad de acompañar el informe evacuado por el experto independiente, siendo suficiente con la certificación del auditor de cuentas de la sociedad sobre la suficiencia de las mayorías que se exigen para adoptar el acuerdo susceptible de homologación (DA 4ª.5 LC). Una vez admitida a trámite la solicitud, el juez —anteriormente era el secretario judicial— deberá declarar la paralización de las ejecuciones singulares —anteriormente debía ser solicitada por el deudor— hasta que se acuerde la homologación (DA 4ª.5 LC), eliminándose el plazo máximo de un mes que se establecía con anterioridad. Sin embargo, el juez dispone de un plazo de quince días —anteriormente no se especificaba— para dictar la resolución por la que se apruebe la homologación, limitándose el control judicial a verificar la concurrencia de los requisitos prevenidos en el apartado primero de la Disposición Adicional Cuarta y de las mayorías previstas —para la homologación— en los apartados tercero o cuarto de la misma disposición (DA 4ª.6 LC). Por último, la existencia de un sacrificio de carácter desproporcionado ya no será una causa apreciable por el juez para denegar —total o parcialmente— la homologación, sino que se prevé como motivo de impugnación de la resolución de homologación del acuerdo por los acreedores no participantes o disidentes (DA 4ª.7 LC).

2.3. Acuerdos de refinanciación no susceptibles de homologación

La reforma introducida por el Real Decreto-ley 4/2014 mantiene los acuerdos de refinanciación no rescindibles regulados hasta la entrada en vigor de la norma en el apartado sexto del artículo 71 de la Ley Concursal, y crea una nueva categoría de acuerdos de refinanciación que tampoco serán rescindibles siempre que cumplan con ciertos requisitos; a saber:

2.3.1. Acuerdos de refinanciación adoptados con mayoría del pasivo ordinario

Se trata de aquellos acuerdos que con anterioridad a la reforma estaban regulados en el apartado sexto del artículo 71 de la Ley Concursal y que ahora se encuentran previstos en el apartado primero del artículo 71 bis². Los requisitos se simplifican al eliminarse la exigencia del informe del experto independiente. Ahora, este requisito se sustituye por la exigencia de una certificación del auditor de cuentas del deudor acreditativa de la concurrencia de la mayoría del pasivo exigida: tres quintos del pasivo ordinario (art. 71 bis.1.2º LC). No obstante, no se elimina completamente el requisito del nombramiento del experto independiente, sino que pasa a ser una facultad del deudor y de los acreedores, según dispone el apartado cuarto del artículo 71 bis, con el mismo contenido que anteriormente se configuraba como preceptivo.

2.3.2. Acuerdos de refinanciación alcanzados con acreedores que no representen la mayoría del pasivo ordinario

El Real Decreto-ley 4/2014 introduce, en el apartado segundo del artículo 71 bis de la Ley Concursal, un nuevo supuesto de acuerdo de refinanciación con uno o más acreedores sin necesidad de alcanzar la mayoría de pasivo prevista en el apartado primero del artículo 71 bis (antiguo art. 71.6 LC), siempre que se cumplan todas y cada una de las siguientes condiciones: *a)* que se incremente la proporción de activo sobre pasivo previa; *b)* que el activo corriente resultante sea superior o igual al pasivo corriente; *c)* que el valor de las garantías resultantes a favor de los acreedores intervinientes no exceda de los nueve décimos del valor de la deuda pendiente a favor de los mismos, ni de la proporción de garantías sobre deuda pendiente que tuviesen con anterioridad al acuerdo; *d)* que el tipo de interés aplicable a la deuda subsistente o resultante del acuerdo no exceda en más de un tercio al aplicable a la deuda previa; y, *e)* que el acuerdo se formalice en instrumento público en el que conste expresamente la justificación del acuerdo y el cumplimiento de las condiciones anteriores.

2.3.3. Efectos

El cumplimiento de las condiciones establecidas en el artículo 71 bis conlleva que los acuerdos de refinanciación alcanzados —tanto los regulados en el apartado primero como en el segundo— no sean rescindibles en caso de declaración de concurso del deudor. O lo que es lo mismo: sólo podrán ser objeto de rescisión cuando se incumplan las condiciones previstas en el artículo 71 bis. Al respecto, se mantiene la exclusiva legitimación de la administración concursal para ejercitar las acciones de impugnación

² Al respecto, la Disposición Transitoria Única del Real Decreto-ley 4/2014 establece el siguiente régimen transitorio: «En los acuerdos de refinanciación que, a la entrada en vigor de este real decreto-ley se estén negociando al amparo del artículo 71.6 de la Ley Concursal, resultará de aplicación el régimen anterior a dicha entrada en vigor, si el deudor ya hubiera solicitado del registrador mercantil la designación de un experto independiente, salvo que las partes opten en el acuerdo de refinanciación por la aplicación del régimen contenido en el artículo 71 bis.1, en la redacción dada por el presente real decreto-ley».

o rescisoria que puedan plantearse frente a estos acuerdos (art. 72.2 LC). La reforma ha modificado la redacción del apartado segundo del artículo 72 para explicitar que corresponderá «a quien ejercite la acción la prueba de tal incumplimiento»; previsión ésta que nada añade a las reglas que disciplinan la carga de la prueba (art. 217 LEC).

3. OTRAS REFORMAS DE LA LEY CONCURSAL

3.1. *Efectos de la declaración de concurso sobre las acciones individuales: la paralización de la ejecución de garantías reales*

El Real Decreto-ley 4/2014 ha modificado el artículo 56 de la Ley Concursal. La nueva redacción restringe la paralización de ejecuciones de garantías reales a aquellos bienes que resulten *necesarios* —en sustitución de los «afectos» a los que aludía la anterior redacción— para la actividad profesional o empresarial del deudor. Asimismo, se impide la paralización de las ejecuciones de garantías reales sobre las acciones o participaciones de sociedades destinadas en exclusiva a la tenencia de un activo y del pasivo necesario para su financiación, siempre que esta circunstancia no se erija en una causa de resolución o modificación de las relaciones contractuales de esta sociedad que le permitan seguir explotando el activo o continuar su actividad (art. 56.1 LC).

3.2. *Créditos contra la masa: la incentivación del ‘fresh money’*

Con carácter general, se mantiene la regulación del denominado privilegio del ‘*fresh money*’, esto es, el 50% de los créditos que supongan nuevos ingresos de tesorería y hayan sido concedidos en el marco de un acuerdo de refinanciación tendrán la consideración de créditos contra la masa (art. 84.2.11º LC). No obstante, el Real Decreto-ley 4/2014 introduce un *régimen provisional* aplicable durante los dos años siguientes a la entrada en vigor del citado texto normativo (marzo de 2016), por el que no será de aplicación el régimen contenido en el número 11º del apartado segundo del artículo 84 y en el número 6º del artículo 91, ambos de la Ley Concursal. En concreto, el nuevo régimen provisional —previsto en la Disposición Adicional Segunda del Real Decreto-ley 4/2014— es el siguiente: en caso de declaración de concurso posterior se considerará crédito contra la masa el 100% del importe de tales créditos, excluidos los intereses que los mismos puedan devengar. Esta misma calificación tendrá lugar si los créditos se han concedido en el marco de un convenio conforme al apartado quinto del artículo 100 de la Ley Concursal y aunque tales créditos —concedidos en el marco de un convenio o de un acuerdo de refinanciación— provengan del propio deudor o de personas especialmente relacionadas con el mismo. Transcurrido el período temporal establecido, se volverá al régimen habitual, conforme al cual tendrá el carácter de crédito contra la masa el 50% del nuevo importe que se concedió.

3.3. Clasificación de créditos

El Real Decreto-ley 4/2014 introduce una serie de medidas cuyo objetivo es favorecer y facilitar la transformación de deuda en capital, en el marco de un acuerdo de refinanciación (art. 71 bis y DA 4ª LC). En este sentido, se modifica el número 5º del artículo 92 de la Ley Concursal para establecer que, los acreedores que hayan adquirido la condición de socios o accionistas en virtud de la capitalización de deuda acordada en el marco de un acuerdo de refinanciación, en caso de concurso posterior, no serán considerados personas especialmente relacionadas con el concursado a efectos de calificar como *subordinada* la financiación que hayan otorgado en el acuerdo de refinanciación.

Al hilo de lo anterior, en el número 2º del apartado segundo del artículo 93 de la Ley Concursal se introduce un *mecanismo de protección* para los acreedores que hayan suscrito un acuerdo de refinanciación, estableciéndose que, salvo prueba en contrario, no tendrán la consideración de *administradores de hecho* «por las obligaciones que asuma el deudor en relación con el plan de viabilidad».

3.4. Calificación del concurso

El Real Decreto-ley 4/2014 introduce novedades en materia de calificación del concurso con el fin de evitar que el deudor se oponga a alcanzar un acuerdo de refinanciación que implique capitalización de créditos o emisión de valores. Por esta razón, se añade un número 4º al artículo 165 de la Ley Concursal en el que se sanciona una *nueva presunción de dolo o culpa grave* de cara a la calificación del concurso culpable. Dicha presunción opera cuando el deudor o, en su caso, sus representantes legales, administradores o liquidadores, se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o a una emisión de valores o instrumentos convertibles, frustrando la consecución de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el apartado primero del artículo 71 bis o en la Disposición Adicional Cuarta. En cualquier caso, para que esta negativa pueda determinar la calificación culpable del concurso, el acuerdo deberá reconocer un derecho de adquisición preferente para los socios del deudor en caso de ulteriores enajenaciones del capital suscrito que no sean a sociedades del mismo grupo del acreedor o a sociedades que tengan por objeto la tenencia y administración de participaciones en el capital de otras entidades. A los efectos descritos, se presumirá que la capitalización de la deuda obedece a una causa razonable cuando así lo declare un experto independiente mediante informe emitido con anterioridad a la negativa del deudor. En caso de que hubiese más de un informe, deberán coincidir en tal apreciación la mayoría de los informes emitidos (art. 165.4º LC), por lo que, en buena lectura, dependerá de la decisión del experto independiente que los acreedores adquieran el control de una sociedad como resultado de la capitalización de su deuda.

Como consecuencia de lo anterior, podrán ser considerados *personas afectadas por la calificación* —en el caso del deudor persona jurídica— los socios o accionistas que se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos —o emisión de valores o instrumentos convertibles— en función de su grado de contribución a la formación de la mayoría necesaria para el rechazo del acuerdo (nuevo art. 172.2.1º LC)³. En cualquier caso, para que los socios o accionistas puedan incurrir en responsabilidad concursal es necesario que el acuerdo les reconozca un derecho de adquisición preferente sobre el capital, valores o instrumentos convertibles emitidos suscritos por los acreedores como consecuencia de dicha capitalización o emisión propuesta. Además, los socios o accionistas podrán llegar a ser condenados a la *cobertura parcial o total del déficit* en la medida que la conducta que ha determinado la calificación de culpable haya generado o agravado la insolvencia (nuevo art. 172 bis.1 LC)⁴.

4. OTRAS MODIFICACIONES LEGISLATIVAS

El Real Decreto-ley 4/2014 también contiene una serie de medidas de carácter *mercantil* y *fiscal* que pretenden mejorar el marco legal de los acuerdos de refinanciación. Las medidas de carácter *mercantil* contempladas en el Real Decreto-ley 4/2014 se concretan en las siguientes modificaciones normativas:

– La Disposición Adicional Primera encomienda al Banco de España que en el plazo de un mes establezca y haga públicos criterios homogéneos para la clasificación como «riesgo normal» de las operaciones reestructuradas en virtud de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis o en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal⁵.

– La Disposición Final Quinta modifica la *Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*. La nueva redacción dada al

³ Al respecto, téngase en cuenta que para que el acuerdo de capitalización de créditos o de emisión de valores convertibles en capital se lleve a cabo, es necesario el acuerdo de la Junta General y, por ello, el voto favorable de sus socios o accionistas (cfr. arts. 296 a 303 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital —en adelante, RD-leg. 1/2010—).

⁴ Sin duda alguna, esta nueva previsión afecta directamente a uno de los principios configuradores de las sociedades de capital como es la no responsabilidad de los socios por las deudas sociales (cfr. art. 1 RD-leg. 1/2010).

⁵ En este sentido, el Banco de España ha emitido una comunicación —con fecha de 18 de marzo de 2014— que da cumplimiento a lo establecido en la Disposición Adicional Primera del Real Decreto-ley 4/2014. Los criterios contenidos en dicha comunicación, adoptados por la Comisión Ejecutiva del Banco de España el 18 de marzo de 2014, establecen referencias homogéneas para el adecuado cumplimiento de la Circular 4/2004 en relación con el tratamiento contable de los importes debidos tras un acuerdo de refinanciación de los regulados en el artículo 71 bis y en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal. En definitiva, se emplaza a las entidades a que preceptivamente tengan en cuenta dichos criterios dentro de sus políticas contables, pudiendo ser verificados por los Servicios de Inspección del Banco de España (documento disponible en www.bde.es).

artículo 50 se encarga de eliminar, respecto de las operaciones transfronterizas comunitarias de fusión en las que la sociedad absorbente es titular directa del 90% o más (pero no del 100%) del capital de la sociedad o de las sociedades anónimas o de responsabilidad limitada absorbidas, la necesidad de los informes de administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión, siempre que se ofrezca a los socios de las sociedades absorbidas la adquisición de acciones o participaciones sociales de la sociedad absorbente estimadas en su valor razonable.

– La Disposición Final Sexta modifica el artículo 9 de *la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales*, a los efectos de aclarar que las Administraciones Públicas no pueden modificar el tipo de interés de demora establecido en la Ley 3/2004. De este modo, se aclaran las dudas suscitadas sobre si las Administraciones Públicas podían acogerse a las rebajas del tipo de interés de demora en base a las reglas establecidas en dicha ley.

– La Disposición Final Séptima modifica el *Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas*. Se prevé que durante los ejercicios sociales que se cierren en el año 2014 no se computen las pérdidas por deterioro —reconocidas en las cuentas anuales de las empresas— derivadas del inmovilizado material, inversiones inmobiliarias, existencias, o de préstamos o partidas por cobrar, a los solos efectos de que no sea causa de insolvencia —y de concurso— o de reducción de capital o disolución de la sociedad.

– La Disposición Final Octava modifica el *Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores*, a los efectos de exceptuar la oferta pública de adquisición y la necesidad de solicitar —en su caso— dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Para ello, ha de tratarse de operaciones realizadas como consecuencia directa de un acuerdo de refinanciación homologado (DA 4ª LC), siempre que hubiera sido informado favorablemente por un experto independiente en los términos previstos en el apartado cuarto del artículo 71 bis de la Ley Concursal.

Por su parte, las *medidas fiscales* contempladas en el Real Decreto-ley 4/2014 persiguen reducir o diferir la tributación de las operaciones de capitalización de deudas o de los acuerdos de quitas y esperas derivados de la aplicación de la Ley Concursal. Al respecto, la Disposición Final Segunda se ocupa de modificar el *Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades*, aprobado por el Real Decreto-legislativo 4/2004, de 5 de marzo. En concreto, en la nueva redacción dada al artículo 15 de dicho texto normativo se determina la ausencia de tributación en los supuestos de capitalización de deudas, salvo que la misma hubiera sido objeto de una adquisición derivativa por el acreedor por un valor distinto al nominal. Igualmente, en el artículo 19 se introduce un sistema especial de imputación del ingreso del deudor derivado de los acuerdos de

quitas y esperas. Para este último supuesto, la Disposición Final Tercera del Real Decreto-ley 4/2014 —que modifica el texto refundido de la *Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados*, aprobado por el Real Decreto-legislativo 1/1993, de 24 de septiembre— extiende la exención a las escrituras que contengan quitas o minoraciones de los préstamos, créditos y demás obligaciones.

Al margen de las anteriores modificaciones legislativas, la Disposición Final Primera del Real Decreto-ley 4/2014 también se ha ocupado de modificar el apartado primero del artículo 568 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, con la finalidad —en el tenor de su Preámbulo (V)— de adaptar el régimen de suspensión del despacho de la ejecución «en caso de situaciones concursales o preconcursales a las modificaciones introducidas en el artículo 5 bis de la Ley 22/2003, de 9 de julio». Realmente, la suspensión del despacho de la ejecución en caso de constar la declaración de concurso del demandado ya estaba prevista en la anterior redacción del apartado primero del artículo 568 de la Ley de Enjuiciamiento Civil. Por tanto, el objeto de la modificación antedicha es hacer efectiva la prohibición del inicio de ejecuciones singulares durante el transcurso de las negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación, un acuerdo extrajudicial de pagos o, en su caso, para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio. Al hilo de lo establecido en el apartado cuarto del artículo 5 bis de la Ley Concursal, la prohibición del inicio de ejecuciones singulares se circunscribe a los bienes que resulten *necesarios* para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor (cfr. art. 568.1 LEC). Igualmente, en consonancia con lo establecido en el apartado 4 del citado 5 bis, «cuando la ejecución afecte a una garantía real, se tendrá por iniciada la ejecución a los efectos del artículo 57.3 de la Ley Concursal para el caso de que sobrevenga finalmente el concurso a pesar de la falta de despacho de la ejecución».

Fecha de recepción: 8-4-2014

Fecha de aceptación: 20-4-2014