

TRABAJO FIN DE GRADO
Grado en Derecho
Facultad de Derecho
Universidad de La Laguna
Curso 2019/2020
Convocatoria: junio

**LOS INSTITUTOS PRECONCURSALES COMO ALTERNATIVA AL CONCURSO DE
ACREEDORES. ESPECIAL ATENCIÓN AL “FRESH MONEY”.**

**THE PRE-BANKRUPTCY INSTITUTES AS AN ALTERNATIVE TO BANKRUPTCY.
SPECIAL ATTENTION TO “FRESH MONEY”.**

Realizado por la alumna **D^a. M^a Aránzazu Díaz Mancisidor**

Tutorizado por la Profesora **D^a. Lourdes Verónica Melero Bosch**

Departamento: **Derecho público y privado especial y Derecho de la empresa**

Área de conocimiento: **Derecho Mercantil**

ABSTRACT

This work involves emphasize the importance of the existence of a previous phase to the bankruptcy procedure which is intended to offer an additional opportunity to the debtor to solve their situation without having to submit to the bankruptcy rules. And this idea is defended in order to improve this phase while remaining aware of the regulatory instability present in our law system, which is the result of constant improvement attempts by the legislator, possibly without having achieved the intended results.

In this case, it's necessary emphasize a pre-bankruptcy mechanism such as "fresh money" and setting the purpose of getting that the legislator to give a regime with better privileges that encourage its use in the context of the near insolvency.

RESUMEN (entre 150 y 350 palabras)

Se trata de resaltar la importancia de la existencia de una fase previa al procedimiento concursal que lo que pretende es ofrecer una oportunidad adicional al deudor para solventar su situación sin necesidad de someterse a las reglas previstas para el concurso. Y esta idea se defiende con la finalidad de mejorar dicha fase sin dejar de ser conscientes de la inestabilidad normativa presente en nuestro ordenamiento jurídico, lo cual es resultado de los intentos de mejora constantes por parte del legislador, posiblemente sin haberse alcanzado los resultados pretendidos.

Así, nos encontramos con la necesidad de enfatizar en un mecanismo preconcursal como es el "fresh money", y marcarnos el propósito de lograr que el legislador otorgue un régimen con mayores privilegios que incentiven su utilización en el marco de la insolvencia más próxima.

ÍNDICE DE CONTENIDOS:

1. Introducción.....	4
2. Fase previa: la preconcursalidad.....	4
2.1.Finalidad y ventajas.....	4
2.2.Antecedentes legislativos.....	6
2.3.Acuerdo extrajudicial de pagos.....	9
2.4.Acuerdos de refinanciación.....	13
2.4.1. Concepto.....	13
2.4.2. Tipos de acuerdos de refinanciación	15
2.4.3. Plan de viabilidad.....	19
3. Especial protección de los acuerdos de refinanciación frente a la acción rescisoria.....	21
4. Régimen jurídico del llamado “dinero nuevo” (“fresh money”).....	25
4.1.Definición y finalidad.....	25
4.2.Créditos objeto de protección.....	26
4.3.Privilegios de los créditos derivados del “fresh money”	28
4.4.Exclusión del régimen, en particular, de las personas especialmente vinculadas.....	31
5. Regulación del “fresh money” en la Directiva sobre Marcos de Reestructuración preventiva.....	35
6. Propuestas de mejora.....	39
7. Conclusiones.....	48
8. Fuentes legales.....	51
9. Bibliografía.....	52

1. Introducción.

El concurso de acreedores es aquel procedimiento en la que se ven inmersos, por desgracia, un gran número de empresarios en nuestros días. Supone, como veremos, un elevado coste no sólo económico sino también emocional, lo cual se ve acrecentado por la extensión en el tiempo del desarrollo del procedimiento concursal. A esta situación podemos añadir que, si bien es cierto que el mencionado procedimiento puede finalizar mediante acuerdo o liquidación, las estadísticas nos muestran una mayor tendencia a esta segunda posibilidad, poniéndose así fin a la vida de la empresa por no haber sido posible conseguir el saneamiento de su situación. El concurso de acreedores se encuentra regulado en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, texto legal que regula los aspectos materiales y procesales más relevantes del concurso.

Teniendo como precedente lo expuesto, veremos que el legislador ha optado por introducir en el presente ámbito una maquinaria de la que el deudor puede (y en muchos casos, es lo más aconsejable) hacer uso para intentar hacer frente a su próxima o actual situación de insolvencia en un momento anterior a la declaración del concurso. Por lo tanto, se pone de manifiesto la importancia de que el deudor conozca su situación patrimonial y pueda poner solución a la misma de la forma más rápida y eficaz, sin dejar en el olvido la satisfacción de los intereses de los acreedores de la manera menos lesiva posible. La regulación de estos institutos preconcursales también se encuentra recogida en la Ley Concursal a la que antes se ha hecho alusión, por lo que comprobamos el margen que la ley otorga al deudor para decidir el destino de su situación.

Tras efectuar un análisis sobre la situación de la preconcursalidad en nuestro ordenamiento nos centraremos en conocer con mayor profundidad el régimen jurídico del llamado “fresh money”, haciendo referencia con el mismo a uno de los posibles contenidos del acuerdo que puede ser alcanzado por el deudor, centrado principalmente en la obtención del impulso necesario que le permita continuar con su actividad empresarial para obtener recursos y poder satisfacer las deudas pendientes.

2. Fase previa: la preconcursalidad.

2.1. Finalidad y ventajas.

El concurso de acreedores, una figura tan conocida y temida entre aquellos que se encuentran inmersos en una situación de insolvencia o prevén que van a estarlo, ha

pretendido ser esquivado por el legislador mediante la introducción de ciertos mecanismos que tratan de mejorar la situación financiera en la que se encuentra el deudor, dotándole de los recursos necesarios para evitar que finalmente sea declarado en concurso. De ahí que en las últimas décadas hayamos presenciado la regulación de una fase de preconcursalidad, la cual está orientada a solventar algunos de los problemas que emergen del procedimiento concursal, problemas que suelen avivar en situaciones de crisis económicas como la que golpeó a España a partir del año 2008.

Entre las razones que han motivado la actividad legislativa en relación con esta fase previa al concurso de acreedores podemos hacer referencia a su larga duración. Como ya sabemos, los plazos de tramitación y resolución en los procedimientos judiciales suelen ser duraderos, pero en el ámbito concursal ello incide especialmente de forma negativa teniendo en cuenta que puede ser perjudicial para el deudor en tanto que se agravará su situación de insolvencia, teniendo esto también reflejo en la situación en la que se encuentran los acreedores, quienes verán mermadas sus posibilidades de cobro.

Para hacer frente a esta cuestión y dadas las formalidades que exige el procedimiento concursal, se ha potenciado su tramitación a través del procedimiento abreviado, así como se ha facilitado la posibilidad de presentar propuesta de convenio o de liquidación. Por tanto, se ha intentado dotar al deudor de instrumentos que le permitan una pronta mejoría a través de liquidación o convenio.

Además de tratarse de un procedimiento rígido y extenso en el tiempo, podemos añadir que es un procedimiento costoso. Esta afirmación la realizamos teniendo en cuenta que los costes de la administración judicial se le repercuten al deudor, a lo cual hay que sumarle los costes básicos de los procedimientos judiciales, como son los honorarios de abogados y procuradores. “Con las sucesivas reformas legales se ha generalizado la administración concursal compuesta por un único miembro a la vez que se han reducido los derechos que corresponden al administrador en cuanto a su retribución. Paradójicamente, esta reducción de costes ha venido acompañada de un aumento de las atribuciones que corresponden a la administración concursal”¹.

¹ CASTRO ARAGONÉS, J.M., “La administración concursal”, en *Derecho Concursal*, Nieto Delgado (dir), Valencia, 2012, pp. 119 y ss.

Unido a lo anterior, se plantea perjudicial para la posición del deudor dentro del tráfico jurídico y empresarial los casos en los que se encuentra incurso en un procedimiento concursal, puesto que ello conlleva una mayor desconfianza por parte de los acreedores, quienes disminuirán la confianza depositada en que se produzca una mejoría de la situación en la que se encuentra el deudor. Por lo tanto, se comprueba que la declaración del concurso repercute en la imagen dada por el deudor, y más teniendo en consideración que la mayor parte de estos procedimientos culminan con la liquidación de la empresa. “De este modo se genera un círculo vicioso cuyo resultado final es la pérdida de utilidad del concurso en relación con la rehabilitación de la empresa: el concurso se percibe como un instrumento inidóneo para salvar la empresa; el deudor trata de evitar el concurso; cuando finalmente solicita el concurso es porque la empresa ya no tiene ninguna posibilidad de salvación; lo que a la postre confirma la falta de utilidad del concurso como instrumento de reestructuración de la empresa”².

En el marco de esta situación tiene relevancia el tamaño y el volumen de la empresa en cuestión. Cuando nos encontramos ante un deudor de reducidas dimensiones, el riesgo de ineficacia del concurso se incrementa dado que no cuenta con activos suficientes para poder afrontar un procedimiento con las características antes enunciadas. Esta circunstancia ha servido de base para que el legislador tome decisiones encaminadas a dotar a los deudores de ciertas herramientas que le faciliten su salida de la insolvencia de forma aislada al concurso, pudiendo llegar a acuerdos con sus acreedores.

2.2. Antecedentes legislativos.

La existencia de una fase previa al concurso se ha ido instaurando en nuestro ordenamiento de forma progresiva mediante sucesivas reformas legislativas. El posible acuerdo entre el deudor y sus acreedores aparece en nuestra regulación en el año 2009, de forma que la Ley Concursal en su redacción original no contemplaba este mecanismo. Es mediante el Real Decreto-Ley 3/2009 de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal a través del cual se introducen los acuerdos de refinanciación. “Con dicho sistema la legislación otorga protección a los acuerdos alcanzados entre deudor y acreedores frente al ejercicio de las acciones rescisorias

² MOYA BALLERTER, J., *Mecanismos Preventivos del Concurso de Acreedores, los Acuerdos de Refinanciación y el Acuerdo Extrajudicial de Pagos*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2017, p. 11. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbt.ull.es/cloudLibrary/ebook/show/9788491433194>

concursoales, siempre y cuando dichos acuerdos se hubieran adoptado con los requisitos exigidos por la propia DA 4ª en su redacción original”³.

Pero dos años más tarde se produjo una reforma legislativa en materia concursal a través de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, la cual estuvo motivada por “el deterioro de la situación económica (...) que ha puesto de manifiesto el incumplimiento de uno de los propósitos principales de la ley, que es la conservación de la actividad profesional o empresarial del concursado”⁴, tal y como se declaró en el Preámbulo de la citada Ley. De la citada reforma podemos destacar algunos contenidos, como lo es el refuerzo del blindaje frente a acciones rescisorias en un posible futuro concurso. “Es el efecto que se introduce en la LC, en su art. 71.6, mientras que el acuerdo “homologado” se relega a una disposición adicional, fuera del articulado”⁵, por lo que vemos también que es posible efectuar la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación. Sin embargo, la novedad que más nos interesa a efectos de este trabajo es la introducción del régimen jurídico del llamado “dinero nuevo” o “fresh money”, a través del cual se pretende dotar de ciertos privilegios a aquellos que proporcionan liquidez al deudor que se encuentra con dificultades, pudiendo evitar que éste entre en concurso.

La Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización también protagonizó importantes avances en materia concursal. Podemos resaltar, especialmente, la introducción de la llamada “mediación concursal”, uno de los institutos preconcursales creados como alternativa al concurso de acreedores pero dirigido esencialmente al deudor de pequeñas dimensiones, el cual presentaba dificultades para el acceso a los acuerdos de refinanciación por la escasa cuantía que podía constituir su deuda. La mencionada Ley tampoco dejó intacta la regulación de los acuerdos de refinanciación, realizando algunas transformaciones sobre los mismos, entre ellas, la ubicación de estos en la Ley Concursal (dejando atrás su regulación en el art.

³ MOYA BALLESTER, J., op. cit., p. 15.

⁴ Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. BOE nº 245, de 11 de octubre de 2011.

⁵ OLIVENCIA, M., “Los motivos de la reforma de la Ley Concursal”. *Revista Economistas*, nº 33, 2012, p. 14. Recuperado de https://www.cuatrecasas.com/media_repository/docs/esp/los_motivos_de_la_reforma_de_la_ley_concursal_62.pdf

71.6 LC, pasando a encontrarse en el art. 71 bis), así como introduce nuevos requisitos para la homologación de dichos acuerdos: deben ir acompañados de un informe del auditor de cuentas del deudor, junto con su formalización en instrumento público y ser aprobados por una mayoría del 51% de acreedores de pasivos financieros.

En dirección a la superación de las rigideces planteadas por la legislación vigente hasta el momento en materia preconcursal entró en vigor 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. Tal y como dispone el propio Real Decreto en su redacción, se modificó el artículo 5 bis, de forma que en el momento en que el deudor comunica el inicio de negociaciones con la finalidad de llegar a un acuerdo, se procede a la suspensión del plazo para llevar a cabo ejecuciones singulares sobre bienes que sean necesarios para la actividad empresarial. De esta forma, se pretende facilitar uno de los principales objetivos que se plantea tanto en fase previa como en fase concursal, que es el de garantizar la supervivencia de la actividad empresarial.

Se introducen los llamados “acuerdos singulares o bilaterales” permitiendo que dichos acuerdos sean alcanzados por un único deudor y acreedores sin necesidad de alcanzar un determinado quorum, como veremos más adelante.

Dada la vinculación con el presente trabajo, debemos hacer énfasis en el régimen de especial privilegio concedido a la “nueva financiación”, un régimen temporal (con una duración máxima de dos años a partir de la entrada en vigor del RDL-4/2014, es decir, hasta el 8 de marzo de 2016) que otorga la consideración de crédito contra la masa al 100% de estos nuevos ingresos de tesorería que aportan liquidez al deudor. Si bien es cierto que dicho régimen ha sido objeto de crítica por algunos autores, podemos considerar que el principal objetivo que ha intentado perseguir el legislador ha sido el de privilegiar a aquellos que asumen el gran riesgo de aportar financiación al deudor pese a la situación en la que se encuentra, permitiendo así garantizar el funcionamiento de la empresa. “Para gozar de la prededucción total y temporal, la inyección de tesorería ha de conectarse con un acuerdo de refinanciación. Pero no con uno cualquiera sino, necesariamente, será de los contemplados en el art. 71 bis LC (con independencia que sea del contemplado en el apartado 1 o en el 2) o en la DA 4ª LC. Y, además, se requiere que dicho pacto financiador se haya suscrito con posterioridad a la entrada en vigor del RDL

4/2014”⁶. Además, este privilegio podrá extenderse a los nuevos ingresos realizados por el propio deudor y por personas especialmente vinculadas a él, algo que no es de aplicación en el régimen normal. Sin embargo, se les otorga la consideración de crédito concursal subordinado a aquellos intereses devengados de los nuevos ingresos de tesorería.

“Todas estas reformas se han producido porque se ha estimado que a pesar de la voluntad del legislador la Ley no ha desplegado todos los efectos para los que fue concebida, realidad que se ha hecho más patente desde la entrada y posteriormente agravamiento de la crisis”⁷.

2.3. Acuerdo extrajudicial de pagos.

El acuerdo extrajudicial de pagos fue introducido en el año 2013 con vistas a ofrecer al deudor de reducidas dimensiones la posibilidad de saldar sus deudas a través de un acuerdo con sus acreedores, de forma que se obstaculizaran las posibilidades de un posterior concurso aún cuando no otorga la seguridad de que este no llegue a producirse. Se configura, no obstante, como un mecanismo voluntario para el deudor, el cual a pesar de las ventajas que le presenta este acuerdo puede decidir acudir directamente al concurso de acreedores.

Al igual que ha sucedido con la regulación concursal en su conjunto, estos acuerdos también han sido materia de reforma hasta conseguir ser análogos a los sistemas jurídicos de nuestro entorno.

“Estos mecanismos son procedimientos colectivos cuyo fin último es la prevención del concurso, con el consiguiente ahorro de costes y de tiempo, pero intentando alcanzar los mismos efectos positivos que si se hubiera llevado a cabo este. En ese sentido, se trata de intentar lograr un acuerdo que satisfaga los derechos de los acreedores en la medida de lo

⁶ AZNAR GINER, E., *La reforma concursal del Real Decreto Ley 4/2014, en Materia de Refinanciación y Reestructuración de Deuda Empresarial*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2014, p. 244. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbtk.ull.es/cloudLibrary/ebook/show/9788490539996#ulNotainformativaTitle>

⁷ ALEJOS GARMENDIA, B., *Una propuesta para la continuidad de las empresas viables en el Concurso de Acreedores*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2016, p. 59. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbtk.ull.es/cloudLibrary/ebook/show/9788491194699#ulNotainformativaTitle>

posible, de la manera menos perjudicial para el deudor, pero mediante un procedimiento más ágil”⁸.

La justificación de la introducción de este mecanismo alternativo al concurso de acreedores, por tanto, la podemos encontrar tras una indagación de las desventajas que presenta el sistema concursal. El deudor de reducidas dimensiones cuenta con menores posibilidades de hacer frente a las dificultades que plantea el concurso, teniendo en cuenta los costes y la dilación en el tiempo, por lo que puede alcanzar una solución en un momento tardío que frustre los objetivos principales del sistema de forma que: no se consiga la satisfacción de los acreedores ni la empresa pueda continuar desplegando su actividad.

El acuerdo extrajudicial de pagos, pudiéndonos referir a él como mediación concursal, supone una flexibilización de los trámites consiguiéndose una tramitación ágil y sencilla en comparación con los procedimientos judiciales. Por tanto, vemos que se está fomentando la desjudicialización del concurso.

Unido a lo anterior, la mediación concursal debe suponer una disminución de gastos teniendo en cuenta que no será necesaria la intervención de abogado y procurador, por lo que no habrá que hacerse cargo de sus honorarios, y en caso de que las partes requieran de asesores durante la tramitación del procedimiento, al ser de menor duración, la retribución de éstos también será proporcional al tiempo que inviertan. Además, durante la tramitación del expediente de mediación no será necesario que nadie supervise o sustituya la labor de los administradores del deudor por lo que también podría reducirse el coste derivado de la existencia de la administración concursal. “Éste es uno de los grandes problemas de las insolvencias de pequeño tamaño donde los recursos del deudor en multitud de ocasiones acaban financiando el propio procedimiento de ejecución colectiva en lugar de revertir en los acreedores del deudor”⁹.

⁸ PADRÓN VILLALBA, A., “Acuerdos extrajudiciales de pago: nueva regulación y evaluación de su eficacia”. *Revista Anales de la Facultad de Derecho*, 2017, p. 2. Recuperado de <https://www.ull.es/revistas/index.php/derecho/article/view/85>

⁹ MOYA BALLESTER, J., op. cit., p. 32.

La mediación concursal, al igual que sucede con el resto de procedimientos de mediación, tiene como característica la confidencialidad de las partes, de modo que tanto la situación en la que se encuentren como las negociaciones y acuerdos alcanzados son informaciones que permanecerán en la privacidad de las partes intervinientes. De esta forma se evita que la contratación con el deudor se vea perjudicada por la publicidad de su mala situación económica.

La mediación concursal también facilita que las partes conozcan sus respectivas posiciones en el procedimiento, así como la situación real en la que se encuentra el deudor, de forma que “si los resultados de la negociación defraudan las expectativas de las partes y la negociación fracasa, cada una de las partes se encontrará en la misma situación que antes de la negociación”¹⁰.

Es importante resaltar la figura del mediador concursal quien tratará de que se produzca un acercamiento de posturas entre las partes, para lo cual podrá intervenir en las negociaciones que desarrollen y, tras efectuar un asesoramiento, intentar que lleguen a acuerdos que permitan la supervivencia de la empresa. El mediador, siguiendo lo dispuesto en la propia Ley Concursal en su art. 233.1, deberá ser nombrado por el deudor y deberá reunir las condiciones de mediador especificadas en la Ley 5/2012, de 6 de julio, de mediación en asuntos civiles y mercantiles. En cuanto al papel desempeñado por el mediador concursal podemos destacar que “la primera propuesta que ha de presentar el mediador es preparada por él con el acuerdo del deudor, y tanto en ésta como en los sucesivos trámites la normativa asume que el mediador concursal tiene opiniones fundadas, dado que ha evaluado la situación, y que ha de defender frente a los demás participantes”¹¹.

Tras la reforma operada a través del Real Decreto Ley 1/2015 de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social, posteriormente convalidado por la Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de

¹⁰ *Ibidem*.

¹¹ SOLETO, A., “La mediación concursal, especialidad de la mediación civil y mercantil”. *Revista Icade. Revista de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, 2016, p. 82. Recuperado de <https://revistas.comillas.edu/index.php/revistaicade/article/view/7138>

orden social, se logró flexibilizar el procedimiento un tanto rígido introducido por el sistema de mediación concursal al inicio de su regulación. Como ejemplo podemos fijarnos en la ampliación del presupuesto subjetivo, pudiendo acudir a la mediación extrajudicial, “cualquier persona natural, empresario o no, en situación de insolvencia, con estimación inicial del pasivo no superior a cinco millones de euros; y las personas jurídicas, de cualquier tipo, con masas con encaje en el artículo 190 LC 22/2003 (pasivo inferior a cinco millones de euros, patrimonio inferior a cinco millones de euros, y menos de 50 acreedores), con activos suficientes para satisfacer los gastos del proceso”¹².

Teniendo en cuenta todo lo expuesto anteriormente, ya podemos hacernos una idea de cuál es el fundamento del acuerdo extrajudicial de pagos. Si bien es cierto que a través del concurso de acreedores el fin último es la tutela de los intereses de los acreedores, en el caso del instituto preconcursal que estamos analizando podemos decir que tal fin deja de ocupar la mentalidad del legislador en un primer momento. Así, “el acuerdo extrajudicial de pagos persigue la conservación de la actividad del deudor en primer lugar, mientras que la protección de los derechos de los acreedores se instrumenta precisamente a través del mantenimiento de dicha actividad”¹³.

Pese a los avances introducidos a través de este mecanismo, es cierto que existen claras divergencias con relación a los acuerdos de refinanciación, los cuales comentaremos a continuación. Si bien ambos arrojan posibles alternativas a la entrada en concurso cuando el deudor se encuentra ya en una situación crítica, pero aún salvable, en el caso del acuerdo extrajudicial de pagos puede verse afectado por el ejercicio de la acción rescisoria concursal en caso de un previsible y posterior concurso, así como no hay un “fresh money”. Así podemos referirnos al acuerdo extrajudicial de pagos como “la máxima restricción de la autonomía de la voluntad con la mínima protección legal”¹⁴. A efectos de este trabajo, es importante resaltar la imposibilidad de introducir “dinero nuevo” en la empresa a través de un acuerdo extrajudicial de pagos. Para entender esto debemos llevar

¹² “Acuerdo extrajudicial de pagos” (s/f). *Wolters Kluwer*. Recuperado de https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUtDI2NjtbLUouLM_DxbIwNDEwNDQwOQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAGEoSFTUAAAA=WKE

¹³ MOYA BALLESTER, J., op. cit., p. 37.

¹⁴ COMENDADOR CASTELLANOS, L., “Acuerdos de refinanciación y extrajudiciales de pagos”. Pérez, Adoración (dir.). Trabajo fin de máster, Universidad de Alcalá, 2015, p. 39. Recuperado de <http://hdl.handle.net/10017/32521>

a cabo una lectura detenida sobre los requisitos que la norma exige para que un ingreso a la tesorería goce de la protección prevista por el legislador, en tanto que ésta no se produce de forma absoluta. Para ser titular de estos privilegios, por tanto, es necesario que la aportación del “fresh money” se produzca a través de un acuerdo de refinanciación que reúna los requisitos establecidos en el art. 71 bis o DA 4ª (que se comentarán más adelante) o que dicho acuerdo de refinanciación sea homologado judicialmente. De forma general, y en palabras de PULGAR EZQUERRA “se introduce el privilegio, respecto de la financiación aportada en sede, de “fresh money” preconcursal, en el marco de acuerdos generales o particulares de refinanciación, en las condiciones legalmente exigidas en conexión con la tipicidad de estos acuerdos (mayorías legalmente exigidas, informe favorable de experto independiente y formalización en instrumento público)”¹⁵.

De este modo, si focalizamos el estudio en el cumplimiento de estas circunstancias queda totalmente descartada la posibilidad de que a través de un acuerdo extrajudicial de pagos pueda contribuirse a una estimulación de la situación económica del deudor mediante financiación externa.

2.4. Acuerdos de refinanciación.

2.4.1 Concepto.

Los acuerdos de refinanciación supusieron la primera alternativa que conocemos al concurso de acreedores, pues como hemos visto anteriormente, hasta 2009 la única solución prevista para la insolvencia del deudor era el propio procedimiento concursal, con todas las consecuencias que ello conlleva.

La Ley Concursal no contiene una definición para esta institución, sino que simplemente se limita a efectuar referencias a los mismos en su articulado. De ahí la necesidad de precisar su significado y comprobar si han seguido el rumbo del fundamento por el cual se abrieron paso en nuestro ordenamiento.

¹⁵ PULGAR EZQUERRA, J., “Reforma concursal, satisfacción de acreedores y reestructuración de empresas en crisis”, *Revista El Notario del Siglo XXI*, n° 41, 2012. Recuperado de <http://www.elnotario.es/index.php/hemeroteca/revista-41/579-reforma-concursal-satisfaccion-de-acreedores-y-reestructuracion-de-empresas-en-crisis-0-7923463823202498>

De forma completa, podemos definir el acuerdo de refinanciación como “aquel contrato alcanzado al amparo del art. 1255 CC por el deudor, o varios deudores conjuntamente, y su acreedor, o varios de sus acreedores, esto es tanto de forma bilateral como multilateral, compuesto a su vez por una suerte de pactos que, normalmente, conforman un negocio jurídico único e inescindible que tiene su base y fundamento en un plan de viabilidad, tendente a procurar la viabilidad y continuidad empresarial del deudor, y a prevenir o evitar la eventual insolvencia o simplemente las dificultades financieras”¹⁶.

Esta figura debe encuadrarse dentro de la categoría contractual, de modo que para poder hablar de su existencia debemos comprobar que concurren los elementos esenciales de un contrato: consentimiento, objeto y causa.

En lo relativo al consentimiento, es de destacar que los acuerdos de refinanciación son de naturaleza voluntaria, es decir, el deudor no debe ser compelido a negociar este tipo de acuerdos con sus acreedores, los cuales también se encuentran en total libertad para decidir lo que consideren más conveniente para la satisfacción de sus créditos. No obstante, si bien es cierto su carácter facultativo de adopción, el deudor sí que es titular del deber de solicitar la declaración de concurso en los términos previstos en el art. 5 LC. Por su parte, poner de manifiesto que en aquellos casos en los que se procede a homologar judicialmente un acuerdo de refinanciación, éste podrá desplegar sus efectos incluso sobre aquellos acreedores disidentes, estos son, los que no prestaron su consentimiento para el acuerdo.

Quizás es más complicado de explicar el objeto de estos acuerdos, puesto que no se trata de negociaciones a través de las cuales se pactan una serie de condiciones, sino que a través de estos acuerdos de refinanciación “se procede a establecer nuevas condiciones sobre el crédito que con carácter general ya se había otorgado al deudor”¹⁷. Ello sin olvidarnos del llamado “fresh money”, en cuyo caso sí que nos encontramos ante la aportación de nueva financiación para la que deberán pactarse una serie de condiciones y así poder abarcar la protección conferida por el legislador a esa ampliación del crédito.

¹⁶ AZNAR GINER, E., *Refinanciaciones de deuda, Acuerdos Extrajudiciales de Pago y Concurso de Acreedores 3ª Edición 2016*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2016, p.7. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbtk.ull.es/cloudLibrary/ebook/backInfo/9788491199052>

¹⁷ MOYA BALLESTER, J., op. cit., p. 19.

Para ampliar conocimientos acerca del objeto de los acuerdos de refinanciación debemos aludir a su posible contenido siguiendo la regulación prevista en la Ley, pudiendo tratarse bien de la ampliación significativa del crédito disponible o bien de la modificación o extinción de las obligaciones. Esto último puede producirse a través de la prórroga del plazo de vencimiento o por el establecimiento de otras obligaciones en sustitución de las inicialmente contraídas.

La causa de la negociación de estos acuerdos podemos deducirla de lo expuesto anteriormente. Está claro que, si se pretende otorgar un aumento del plazo para el cumplimiento de obligaciones o que se produzca una modificación de estas, la intención del legislador es la de proporcionar más oportunidades al deudor que le faciliten su salida de la situación de insolvencia, o evitar que esta llegue a producirse, permitiendo la continuidad de la actividad empresarial hasta el punto de que consiga saldar sus deudas y recuperar el ritmo normal de actividad. Por su parte, el acreedor también recibe una oportunidad adicional para ver satisfecho el cobro de sus créditos.

Partiendo de lo expuesto, podemos entonces intuir que los acuerdos de refinanciación “están diseñados para rescatar a aquella empresa cuya actividad, pese a ser económicamente viable, se encuentra comprometida por el tamaño de su deuda financiera”¹⁸.

2.4.2. Tipos de acuerdos de refinanciación.

Una vez que ya conocemos el significado de los acuerdos de refinanciación podemos proceder a efectuar una clasificación de los mismos. En efecto, es necesario que comencemos analizando si el acuerdo de refinanciación que nos encontramos reúne los requisitos previstos en la Ley Concursal, en cuyo caso podremos hablar de un acuerdo típico. En caso contrario, hablaremos de acuerdo de refinanciación atípico, que por no reunir los requisitos exigidos en el art. 71 bis LC no gozarán de la protección prevista en la Ley. Dentro de los acuerdos de refinanciación previstos en la Ley Concursal podemos distinguir tres clases: generales, bilaterales o singulares, y homologados.

¹⁸ MOYA BALLESTER, J., op. cit. p. 22.

Los acuerdos generales constituyen la categoría básica dentro de la clasificación efectuada, y se encuentran regulados en la Ley Concursal desde el RDL 3/2009. Tal y como se dispone en el art. 71 bis LC, para su adopción será necesario que el acuerdo haya sido suscrito por, al menos, 3/5 del pasivo del deudor en la fecha de adopción, lo cual permite a los firmantes tener la seguridad de que los pactos firmados no podrán ser rescindidos posteriormente en el seno de un futuro procedimiento concursal¹⁹.

Los acuerdos bilaterales, en su caso, no requieren de un quorum determinado para poder ser adoptados, de modo que subsiste la posibilidad de que sean adoptados entre un único deudor y acreedor. De ahí que podamos referirnos a ellos como acuerdos bilaterales o singulares. Ahora bien, en tanto no están compelidos a cumplir un quorum determinado, sí que deben reunir otra serie de requisitos previstos en el apartado segundo del art. 71 bis LC, entre ellos, que incrementen la proporción de activo sobre pasivo previo, que el activo corriente resultante sea superior o igual al pasivo corriente y que el acuerdo haya sido formalizado en instrumento público. “Desde un punto de vista práctico, al menos con la experiencia vigente, además de que no están protegidos en el ámbito del 5.bis, no vemos la operatividad de los mismos salvo para casos muy excepcionales donde se roce la mayoría o donde la liquidez u otro tipo de medidas que puedan proporcionar estos acuerdos facilite la viabilidad de la compañía”²⁰. “Puerto seguro” habremos alcanzado si conseguimos una mejora en el patrimonio del deudor sin desplegar efectos negativos sobre los restantes acreedores.

En este punto debemos hacer alusión al Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, cuya entrada en vigor está prevista para el 1 de septiembre de 2020, que incluye un nuevo requisito para este tipo de acuerdos de refinanciación en su art. 604: el acuerdo debe responder a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor a corto y a medio plazo. Podríamos entender que la introducción del mencionado requisito pueda suponer el mecanismo adecuado que nos permita determinar que se ha alcanzado

¹⁹ *Ídem.*, p. 24.

²⁰ MÍNGUEZ PRIETO, R., “El nuevo marco jurídico de los acuerdos de refinanciación. Efectos sobre la solvencia crediticia y sobre entidades parabancarias”. *Estudios jurídicos en memoria del profesor Beltrán*, 2015, p. 10. Recuperado de https://www.cuatrecasas.com/es/publicaciones/el_marco_juridico_de_los_acuerdos_de_refinanciacion_efectos_sobre_la_solvencia_crediticia_y_sobre_entidades_parabancarias_estudios_juridicos_en_memoria_del_profesor_beltran.html

ese “puerto seguro” al que se ha referido, de forma tal que los efectos colaterales desplegados por el acuerdo singular alcanzado no sean negativos en relación con los acreedores no intervinientes en el mismo.

Siguiendo con la clasificación, los acuerdos de refinanciación homologados judicialmente suponen una novedad introducida en nuestro ordenamiento cuya característica más reseñable podríamos decir que es la extensión de sus efectos incluso sobre aquellos acreedores que no intervinieron en su adopción (disidentes). Para ello, es necesario que el acuerdo haya sido suscrito por el 51% de los acreedores financieros, en cuyo caso será posible “extender distintos efectos sobre el resto de los acreedores financieros disidentes, efectos tales como la imposición de esperas, quitas o capitalización de deuda”²¹.

También podrán ser homologados judicialmente los acuerdos bilaterales dado que cuentan con el apoyo del 51% de los acreedores financieros, extendiéndose sus efectos incluso sobre acreedores financieros que no hayan suscrito el acuerdo. Gran parte de la doctrina le atribuye efectos positivos a este tipo de acuerdos entendiendo que favorecerán la consecución de los objetivos principales de estos mecanismos preconcursales, contribuyendo a la prevención del concurso.

Pero ¿qué interés nos plantea la homologación judicial del acuerdo? La respuesta a esta cuestión es sencilla en tanto que los acuerdos homologados judicialmente “son los que están más protegidos por cuanto gozan de una protección total”²². En particular, dos son las ventajas intrínsecas a la homologación judicial del acuerdo: de una parte, “al observar las condiciones del art. 71.6 (ahora art. 71 bis), implica que se convierten en actos no rescindibles y, de otra, que se podrá interesar la paralización de ejecuciones singulares previo informe del experto”²³. Observamos que ambos beneficios van encaminados a permitir el cumplimiento del acuerdo de refinanciación pactado, evitando aquellas acciones que pudieran suponer impedimentos en el proceso de ejecución del acuerdo,

²¹ MOYA BALLESTER, J., op. cit. p. 25.

²² BELLIDO SALVADOR, R., *Los institutos preconcursales*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, p. 152. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbtk.ull.es/cloudLibrary/ebook/show/9788491908555>

²³ CANDELARIO MACÍAS, M. I., *La Gestión de la Empresa en Crisis: Acuerdos de Refinanciación*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2014, p. 85. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbtk.ull.es/cloudLibrary/ebook/show/9788490336700>

acciones tales como la interposición de demandas, embargos, solicitudes de concurso necesario, etc²⁴. En este sentido, es importante recordar el principio de relatividad de los contratos conforme al cual los efectos de éstos únicamente vinculan a las partes firmantes. De ahí que, en relación con los acuerdos de refinanciación, aquellos acreedores que no fuesen partícipes de los mismos podrían llevar al efecto cualquiera de las acciones antes mencionadas ya que, en principio, no se encontrarían vinculados por el contenido del acuerdo. He aquí la función primordial del procedimiento de homologación judicial del acuerdo, que como ya se ha comentado, permite desplegar sus efectos al conjunto total de acreedores, afianzándose así la seguridad de que no habrá lugar a conductas que perjudiquen el desarrollo del acuerdo.

Como reflejo de la importancia que posee la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación debemos cerciorarnos de la amplitud de su regulación que va a ser introducida a través del novedoso Real Decreto Legislativo 1/2020, los cuales pasan a un Capítulo entero de la Ley (más concretamente, el Capítulo II, del Título II, del Libro II). Se pasa, por tanto, de una regulación contenida en un único artículo (71 bis) a ocupar un conjunto de preceptos que van enfocados desde los requisitos para proceder a la homologación del acuerdo hasta la eficacia que pueden desplegar, pasando por el procedimiento de homologación y su posible impugnación.

Entre las novedades introducidas podemos mencionar la prohibición contenida en el art. 617 que recae sobre las solicitudes de homologación presentadas por un mismo deudor cuando éste ya haya presentado solicitud de homologación que se encuentre en curso, hasta el límite del transcurso de un año.

Otra de las novedades que convierten al régimen de homologación judicial del acuerdo en un acierto es el aseguramiento de la cancelación de los embargos y la finalización de las ejecuciones singulares que hubieran quedado paralizadas hasta que fuese acordada la homologación, todo ello a partir del auto de homologación dictado por el juez (art. 613). De esta forma podemos incidir nuevamente en el efecto protector desplegado por la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación que evita la producción de situaciones que impongan trabas en la consecución del acuerdo que se pretende.

²⁴ AZNAR GINER, E., op. cit. p. 259.

2.4.3. Plan de viabilidad.

En atención a la literalidad del art. 71 bis LC podemos descifrar como requisito legal implícito la existencia de un plan de viabilidad que acompañe al acuerdo de refinanciación. En general, “el plan de viabilidad contiene información sobre los recursos, medios y condiciones de su obtención, con los que cuenta el deudor para lograr la continuidad de su actividad y con los que se prevea satisfacer los créditos de los acreedores”²⁵. Por lo tanto, vemos la importante vinculación de este elemento con el fin principal que constituye el mantenimiento de la actividad empresarial, de modo que carecería de sentido llevar a cabo la negociación de un acuerdo en aquellos casos en que el deudor se encuentre en una situación tal que se tenga constancia de la imposibilidad de que continúe en activo.

En consecuencia, nos topamos con la necesidad de conocer la viabilidad de una empresa para así comprobar cuándo un deudor que atraviesa dificultades económicas tiene mayores probabilidades de subsistir en caso de alcanzar un acuerdo, y cuándo un deudor está orientado de forma directa a la liquidación de su patrimonio como única solución posible en su estado.

En los acuerdos de refinanciación se les otorga una serie de facultades a los acreedores para que sean conocedores de la situación financiera o contable de la empresa deudora, permitiendo incluso su intervención en su actividad de gestión, o pudiendo instar una auditoría de las cuentas de la sociedad para comprobar la adecuación de estas a la imagen fiel de su patrimonio. Pues bien, todas estas potestades con las que pueden contar los acreedores a partir del acuerdo de refinanciación alcanzado derivan del plan de viabilidad de la empresa, a través del cual también pueden proponerse las posibles soluciones a la situación tan comprometedoras en la que se encuentra el deudor.

Si hacemos una referencia más explícita al plan de viabilidad en el ámbito de la nueva financiación nos planteamos cuestiones tales como: ¿cuál va a ser el destino del dinero nuevo? He aquí una de las cuestiones más criticables al legislador en tanto en cuanto, en el contexto de la entrada de nueva liquidez al deudor, se refiere a ella únicamente como “créditos que supongan nuevos ingresos de tesorería”, sin conectarlo de forma directa con

²⁵ BELLIDO SALVADOR, R., op. cit. p. 102.

la necesidad de que respondan a un plan de viabilidad de la empresa. No obstante, este análisis lo dejaremos para un estudio más amplio en un apartado posterior del presente trabajo, configurándolo como una propuesta de mejora del régimen.

Como curiosidad, podemos comentar la existencia de estudios de investigación sobre la insolvencia de las empresas a nivel internacional, junto con los métodos y datos obtenidos. De estos estudios de investigación se ha podido obtener una clasificación de las empresas en tres grupos: empresas solventes, empresas en quiebra y empresas con dificultades financieras. Quizás son las empresas que se encuentran en este último grupo las que más nos interesen de cara al presente trabajo, puesto que son empresas que si bien es cierto se encuentran en un momento difícil al no contar con medios económicos suficientes, sí que a través de negociaciones y acuerdos pueden lidiar con estas dificultades.

Para la realización de la investigación se utilizaron las siguientes técnicas: Clasificador Bayesiano Ingenuo, Árboles de decisión y Análisis Discriminante Múltiple. De estos estudios realizados se concluyó, de forma generalizada, la necesidad de una co-evolución entre dos factores para lograr el equilibrio financiero: la efectiva correspondencia entre las fuentes de financiación y la naturaleza de las inversiones, así como valorar si la empresa cuenta con capacidad necesaria para reembolsar su deuda mediante la utilización de los fondos que ella misma genere a través de desempeño de su actividad²⁶. Por lo tanto, comprobamos cómo relacionando los factores descritos conseguiremos acercarnos al descubrimiento de la situación de solvencia o, en contra, de insolvencia de la empresa deudora que puede verse inmersa en un futuro en un procedimiento concursal.

Más concretamente en el ámbito concursal, los aspectos más estudiados fueron los relacionados con: los créditos, la legislación concursal, la insolvencia, los aspectos laborales y los convenios. Uno de los análisis fue realizado por González y González, análisis centrado en el grado de eficiencia del sistema concursal español, en el que se concluyó que cuando se produce la publicidad acerca de la previsibilidad de que la empresa no podrá hacer frente a sus obligaciones, se genera un impacto negativo en su

²⁶ PASTOR VEGA, D., *Predicción de Viabilidad Empresarial*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2016, p. 7. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbtk.ull.es/cloudLibrary/ebook/backInfo/9788491198574>

rentabilidad (“transmisión negativa de información sobre la verdadera rentabilidad de las empresas”²⁷), siendo manifiesta la ineficacia del sistema concursal al suponer un impacto negativo en la imagen del deudor en relación con sus acreedores.

3. Especial protección de los acuerdos de refinanciación frente a la acción rescisoria.

Merece un tratamiento diferenciado el estudio de la protección de los acuerdos de refinanciación frente a la posibilidad de ejercitar contra ellos una acción rescisoria. Tal y como hemos ido comprobando, la Ley Concursal ha experimentado más de una modificación en su articulado, pues como es sabido el Derecho se ve obligado a adaptarse al contexto social de cada tiempo. Centrando el foco del estudio en la regulación de la acción rescisoria, somos conscientes de que los avances del Derecho también han hecho mella en el ejercicio de esta acción.

En nuestro ordenamiento contamos con un auténtico sistema rescisorio, dentro del cual nos encontramos con la llamada acción rescisoria concursal. De acuerdo con HUELMO REGUEIRO, la acción rescisoria puede ser definida como una “acción que puede ser ejercitada para reintegrar a la masa activa del concurso los bienes o derechos que se consideran indebidamente salidos del patrimonio del deudor durante un plazo de tiempo legalmente determinado”²⁸. Si bien es cierto que hasta ahora nos hemos centrado en el estudio de mecanismos preconcursales, esta acción es ejercitada en el seno de un procedimiento concursal a través de la cual se pretende el aseguramiento de la masa activa del deudor con vistas a la satisfacción de los créditos de los acreedores. Con lo cual, el intento de mantener íntegra la masa activa del deudor es uno de los objetivos principales y, a la vez, más dificultoso de conseguir en el procedimiento concursal. Teniendo presente esta cuestión, el art. 183 LC divide el procedimiento concursal en seis secciones, reservando la sección tercera a “... *lo relativo a la determinación de la masa activa, a las autorizaciones para la enajenación de bienes y derechos de la masa activa, a la sustanciación, decisión y ejecución de las acciones de reintegración y de reducción, y a las deudas de la masa*”²⁹. En este punto, la importancia del principio de responsabilidad

²⁷ *Ibidem*.

²⁸ HUELMO REGUEIRO, J., “La acción rescisoria concursal”. *Revista Jurídica de Catalunya*, Barcelona, 2015, p. 8 Recuperado de

<https://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/319705/jchr1de1.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

²⁹ *Ibidem*.

universal (art. 1911 CC) se hace necesaria ya que nos muestra el deber del deudor de cumplir con todas sus obligaciones con su propio patrimonio, bien sea el actual, bien sea futuro.

La introducción de un sistema de reintegración se justificó en la proliferación de la preocupación sobre aquellas situaciones en las que el deudor se encuentra en una mala situación económica y, momentos antes de su declaración en concurso, lleva a cabo determinadas conductas para deshacerse de algunos bienes de su patrimonio. En este sentido encontramos figuras tales como el alzamiento de bienes, ocultando el deudor bienes de su patrimonio para que el acreedor no pueda dirigirse sobre él en cobro de su crédito. “Otra de las estrategias habituales es realizar algún negocio jurídico que beneficie a un acreedor determinado en perjuicio de los otros, ya sea para obtener un beneficio personal (p. ej., en el concurso de persona jurídica, porque ese crédito lo tiene afianzado personalmente el administrador social)”³⁰.

El ejercicio de la acción rescisoria en el ámbito de los acuerdos de refinanciación merece estudio adicional dado que otorgar una protección diferenciada a aquellas empresas que aumentan las posibilidades de continuidad de la actividad empresarial del deudor es imprescindible para favorecer los objetivos de estos acuerdos. Esta figura, introducida por primera vez a través de la Disposición Adicional Cuarta de la LC, posteriormente se vio regulada en el art. 71.6 LC, y actualmente se encuentra prevista en un nuevo art. 71 bis LC.

En palabras de AZNAR GINER con estos acuerdos “se pretende dar protección y seguridad a determinadas operaciones de refinanciación que se constituyen en herramienta para la continuidad y viabilidad empresarial de la deudora, en beneficio del deudor y sus acreedores, tanto los refinanciadores como los que no intervienen en dicho acuerdo”³¹. Por lo tanto, vemos que el propósito de este blindaje rescisorio no es otro que otorgar un plus de protección a aquellos que, aún conociendo la situación económica del deudor, deciden negociar y llegar a acuerdos con él. La cuestión central, por tanto, aborda la no consideración como actos perjudiciales para la masa los consistentes en negociar y

³⁰ *Ibidem*.

³¹ AZNAR GINER, E., op. cit. pp. 166-167.

alcanzar acuerdos de refinanciación y sus actos conexos, de forma que estos no puedan ser objeto de acción rescisoria.

Sin perjuicio de lo anterior, los acuerdos de refinanciación no gozan de esta protección frente a cualquier acción de reintegración, únicamente frente a la acción rescisoria concursal. Deducimos esta intención del legislador de la literalidad de la propia Ley, que en su art. 71.6 dispone que “El ejercicio de las acciones rescisorias no impedirá el de otras acciones de impugnación de actos del deudor que procedan conforme a Derecho”³². Además, es necesario poner de relieve que el ejercicio de la acción rescisoria concursal, tal y como su propio nombre nos adelanta, únicamente puede ser ejercitada en el seno del concurso de acreedores, sin perjuicio de que encontremos otras acciones tales como la acción rescisoria en fraude de acreedores, la cual “se trata de una acción dirigida a proteger y lograr la efectividad de sus créditos en bienes del deudor demandado”³³, pero que no nos ocupa el estudio principal de este trabajo.

Uno de los eventos importantes de esta materia es la ausencia de intervención judicial en la elaboración del acuerdo, permitiendo una mayor flexibilidad y agilidad en la tramitación del mismo, sin considerarse preceptivo para conseguir beneficiarse de este régimen de protección que estamos analizando. Con ello, sin embargo, no estamos impidiendo “que se permita al Juzgador, a posteriori, una vez declarado el concurso de acreedores, analizar si concurren las circunstancias y presupuestos que confieren el blindaje anti rescisorio”³⁴.

Como hemos venido adelantando, la aplicabilidad del régimen especial de los acuerdos de refinanciación frente al ejercicio de la acción rescisoria concursal exige el cumplimiento de una serie de requisitos detallados en el art. 71 bis LC: que a través de ellos se consiga una aplicación significativa del crédito o la modificación de sus obligaciones, pero siempre previendo que respondan a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad empresarial a corto o medio plazo; que con anterioridad a

³² Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. BOE nº 164, de 10 de julio de 2003.

³³ BERROCAL LANZAROT. A. I., “La acción rescisoria por fraude de acreedores o acción pauliana. A propósito de la sentencia del TS, Sala Primera, de lo Civil, de 7 de septiembre de 2012”. *Cuadernos de Derecho y Comercio*, Madrid, 2013, p. 338. Recuperado de http://www.notariado.org/liferay/c/document_library/get_file?folderId=12702116&name=DLFE-195486.pdf

³⁴ AZNAR GINER, E., op. cit. p. 169.

la declaración del concurso el acuerdo haya sido suscrito por, al menos, 3/5 del pasivo del deudor; se emita certificación del auditor de cuentas o que éste sea nombrado al efecto; y que el acuerdo sea formalizado mediante instrumento público.

Pero el legislador también considera no rescindibles aquellos acuerdos que, sin cumplir con los requisitos mencionados y siendo adoptados con anterioridad a la declaración del concurso, sí que reúnen los previstos en el apartado 2 del art. 71 bis: que incrementen la proporción del activo sobre pasivo; activo corriente superior al pasivo corriente; 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; el tipo de interés aplicable no exceda en más de 1/3 al aplicable a la deuda previa; y que el acuerdo haya sido formalizado en instrumento público.

En tanto es destacable el importante papel desempeñado por este sistema de protección de los acuerdos de refinanciación en el campo teórico, es cierto que “parece que el resultado práctico va a ser aún limitado, en la medida en que si se cumplen todos y cada uno de los requisitos exigibles para “blindar” el acuerdo de refinanciación es prácticamente imposible que pueda apreciarse la existencia de perjuicio, y sin perjuicio no hay rescisión, con “blindaje” o sin él”³⁵. De ahí que pueda plantearse la duda de si este refuerzo al que se ven sometidos los acuerdos de refinanciación ha sido todo un acierto del legislador o, por el contrario, pasará desapercibido por desuso a lo largo del tiempo.

Tampoco podrán ser objeto de rescisión los acuerdos homologados judicialmente. La homologación judicial del acuerdo ya conlleva la imposibilidad de su rescisión, por lo que no se exige el cumplimiento de otros requisitos más allá de los propiamente previstos para la propia existencia de estos acuerdos homologados: que representen el 51% de los pasivos financieros y reúnan “las condiciones previstas en la letra a) y en los números 2.º y 3.º de la letra b) del apartado 1 del artículo 71 bis”.

Tratamiento distinto recibe el acuerdo extrajudicial de pagos. Este constituye uno de los puntos en el que podemos deducir la diferente protección conferida a los mecanismos

³⁵ HUELMO REGUEIRO, J., op. cit. p. 218.

preconcursoales que estamos tratando. Si se tiene constancia de la negociación de un acuerdo extrajudicial de pagos, así como de su aprobación, la acción rescisoria concursal no podrá ser ejercitada, sin ser “admisibile la acción fundada en que son perjudiciales para la masa, ni en el incumplimiento de los requisitos y mayorías exigibles”³⁶. Pero esta especie de barrera de contención que parece salvaguardar el desarrollo del acuerdo se desvanece “si se frustra la consecución del acuerdo extrajudicial de pagos o se incumple el aprobado, y se abre un concurso consecutivo”³⁷, momento a partir del cual es posible que nos enfrentemos al ejercicio de la acción rescisoria concursal. El plazo de dos años previstos para el ejercicio de la acción rescisoria comenzará su cómputo, en este caso, a partir de la fecha en que se solicitó el acuerdo extrajudicial de pagos (art. 242.2 LC).

4. Régimen jurídico del llamado “dinero nuevo” (“fresh money”).

4.1. Definición y finalidad.

Es posible que en la actualidad todavía se conozca muy poco acerca de la inyección de liquidez efectuada a una empresa con vistas a la posible continuidad de su actividad y, con ello, obtener los recursos necesarios que le asegurarán a los acreedores una mayor probabilidad de cobro de sus créditos. Hablamos de una especie de rescate de aquella empresa que por sí misma no puede hacer frente a su situación económica y que se ve impulsada por una inyección de tesorería que no tiene su origen en la propia actividad de la empresa sino que, por el contrario, obtiene esta financiación de agentes externos a ella. Siendo conscientes de los efectos tan significativos que puede generar esta entrada de nueva financiación en la empresa, nos vemos en la necesidad de hacer énfasis en esta materia con la finalidad de remover la delicada situación económica de la empresa, otorgando un trato favorable a los créditos en el eventual y posterior concurso³⁸.

Basándonos en lo expuesto hasta el momento, y siguiendo la línea marcada en el presente trabajo con relación a las herramientas puestas a disposición del deudor en aras de poder eludir el inicio de un procedimiento concursal, podemos ya centrarnos de forma más concreta en este mecanismo que llamamos “fresh money”. En concreto, se trata de defender a aquellos que asumen un mayor riesgo proporcionando este salvavidas al

³⁶ HUELMO REGUEIRO, J., op. cit. p. 220

³⁷ SANCHO GARGALLO, I., *La rescisión concursal*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2017, p. 114.

Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbt.ull.es/cloudLibrary/ebook/show/9788491437802>

³⁸ AZNAR GINER, E., op. cit. p. 337.

deudor en la situación que atraviesa, situación ésta que se ve agravada en épocas de recesión económica. De ahí su merecida protección especial la cual “no puede ser mas que, o bien la de otorgar al financiador un privilegio, o considerar que su crédito tiene carácter prededucible”³⁹.

El resultado de la inclusión de este mecanismo preconcursal en el año 2011 podemos consolidar que tiene como principales destinatarias a las entidades financieras, en tanto en cuanto son éstas, casi podemos decir que de forma exclusiva, las que pueden aportar nueva financiación a las empresas en estos casos. Y esta cuestión refuerza la idea orientada hacia la incentivación de esta introducción de liquidez al deudor, que al unísono supone un refuerzo de los privilegios del que debe ser objeto.

4.2. Créditos objeto de protección.

Debemos tener en consideración qué créditos pueden ser objeto del régimen privilegiado concedido a la nueva financiación. El legislador alude a los “nuevos ingresos de tesorería”, que en palabras de AZNAR GINER debe identificarse con “la aportación de dinerario, liquidez, de metálico, “contante y sonante”, al deudor”, pudiendo incluir dentro de este concepto la concesión de líneas de descuento o factoring⁴⁰, siendo estos últimos mecanismos que permiten adelantar el pago de una deuda a través de la liquidez aportada, normalmente, por entidades financieras.

Por el contrario, podemos considerar como error del legislador la desprotección otorgada a aquellas aportaciones, tales como trabajo, bienes o servicios, que nazcan también en el seno de un acuerdo de refinanciación. Y esta calificación de errónea actuación del legislador trae causa de la no incentivación de este tipo de aportaciones que pueden contribuir a que la actividad empresarial pueda seguir su cauce y, con ello, el deudor obtenga los recursos suficientes que le permita saldar sus deudas.

A todo lo anterior debe añadirse que la protección fijada en la norma a esta inyección de tesorería no es absoluta. Con esto debemos entender que no cualquier aportación dineraria otorgada al deudor va a gozar de los beneficios previstos para el régimen analizado, sino que es necesario que esa aportación de liquidez reúna los requisitos previstos en el art. 71 bis o en la DA4ª LC, requisitos que ya hemos comentado anteriormente, y de entre los

³⁹ *Ibidem*.

⁴⁰ *Ídem*, p. 343.

que hay que resaltar la no necesidad de que el acuerdo de refinanciación sea homologado judicialmente para poder acceder a esta protección. Entre los elementos exigidos a estos créditos para ser objeto de protección podemos destacar la necesidad de que respondan a un plan de viabilidad, es decir, que este apoyo concedido al deudor tendrá lugar tras haber sido realizado un estudio acerca de la predisposición del mismo a poder continuar con su actividad empresarial utilizando los nuevos recursos integrados a través de un acuerdo de refinanciación. En definitiva, se trata de que el acreedor se asegure que va a socorrer a una empresa viable, de forma tal que su actuación no “caiga en saco roto”.

Ante estas circunstancias, es necesario traer a colación que no estarán sujetas de protección aquellas aportaciones de liquidez que tengan lugar durante el cumplimiento del acuerdo de refinanciación, salvo que esta entrada de financiación estuviese ya prevista en él. Lo mismo sucederá en aquellos casos en los que finalmente el acuerdo de refinanciación sea objeto de rescisión por haberse producido el incumplimiento de los requisitos exigidos por el legislador. De esta forma podemos comprobar que el régimen de privilegios analizado es restrictivo con relación a los posibles beneficiarios de este.

También en relación con los créditos objeto de protección debemos recordar que cuando hablábamos de los acuerdos de refinanciación veíamos que uno de sus posibles contenidos era la producción de la ampliación significativa del crédito disponible. Está claro que aquí hacemos referencia al “fresh money”, es decir, a la aportación de nueva financiación al deudor, aportación ésta que debe ser “significativa”. Dicha expresión puede ser considerada indeterminada puesto que no encontramos pautas o patrones que nos indiquen cuándo esa entrada de ingresos llega a ser considerada “significativa” en los términos tratados. En definitiva, para saber si el crédito puede verse englobado dentro del marco de protección del “fresh money” debemos considerar si llega a suponer lo suficientemente significativa para el supuesto que nos planteamos. En opinión de VALPUESTA GASTEMIZA “cualquier ampliación relevante debería entenderse como significativa si es la adecuada para la situación de la empresa y si se mostraba suficiente para salir de la situación crítica”⁴¹. En base a dichas palabras entendemos que, aunque en términos dinerarios la aportación pueda resultar de escasa cuantía, será significativa en tanto que conceda al deudor el impulso necesario que le ayude a emerger dentro del marco

⁴¹ *Ídem*, p. 174.

de una insolvencia próxima. A la par, es de resaltar la precisión de que este impulso económico al deudor pueda conseguirse en un corto o medio plazo, siendo ya conocedores de las trabas y perjuicios que supone tanto para el deudor como para sus acreedores la dilación de esta situación en el tiempo.

Con todo lo expuesto, es idóneo concluir que los créditos merecedores del régimen de protección del “fresh money” deben ser acordados con vistas a la desaparición de la situación de insolvencia o de prever su aparición, pues en caso de que eso no suceda “resultaría necesario proceder a la solicitud de declaración de concurso una vez transcurrido el plazo del artículo 5 bis LC, habiendo burlado completamente el fundamento conservador de la empresa”⁴².

4.3. Privilegios de los créditos derivados del “fresh money”.

La importancia del estudio de mecanismos preconcursales se hace presente con mayor incidencia en un contexto de crisis económica, dado que gran número de empresas se ven inmersas en críticas circunstancias que amenazan, incluso, con su desaparición. Desde esta perspectiva es importante ahondar en dar conocimiento al régimen jurídico otorgado al “fresh money”, alternativa que puede ser muy útil para el saneamiento de la situación del deudor y, dentro de este régimen, particularmente de los privilegios que el legislador concede a los aportantes de este “dinero nuevo” que entra en la empresa. Teniendo en cuenta, por tanto, la finalidad que se pretende con la inyección de liquidez al deudor es fácil pensar que las prerrogativas reconocidas a sus emisores tienen como base la asunción del riesgo por su parte, al intentar proteger al deudor permitiendo que no se vea perjudicada su actividad empresarial. Y a todo ello se le añade que en situaciones difíciles que puede atravesar la economía de un país es complicado que el deudor pueda obtener liquidez de forma distinta a estas aportaciones.

Partiendo de esta base, estudiaremos en el presente trabajo con qué privilegios cuenta el régimen ofrecido por el legislador para amparar las circunstancias comentadas e incentivar una mayor utilización del mismo.

⁴² MOYA BALLESTER, J., op. cit. p. 141.

El régimen que descansa sobre los créditos a través de los cuales se producen “nuevos ingresos de tesorería” se encuentra dividido en dos:

- Será considerado como crédito contra la masa el 50% del crédito. Esta parte del crédito, por tanto, goza del mayor privilegio de cobro para el caso de que se produzca la posterior apertura del concurso, garantizando así a sus otorgantes la satisfacción de esta parte con preferencia sobre cualquier otro. Resulta extraño la consideración como tal teniendo en cuenta que este crédito existe, necesariamente, con anterioridad a la declaración del concurso, lo cual colisiona con la consideración de créditos contra la masa de aquellos que surgen a raíz de la mencionada declaración (art. 84.2. 11º LC).
- El crédito restante (por tanto, el otro 50%) guarda la consideración de crédito con privilegio general (art. 91. 6º LC).

Sobre este último, a diferencia de lo que sucede con los créditos contra la masa los cuales presentan preferencia sobre el resto, se procederá al cobro del mismo tras el convenio o liquidación, según la dirección que haya tomado el procedimiento concursal. Para el caso de que haya sido aprobado el convenio concursal, el acreedor de este crédito con privilegio general en un 50% obtendrá la satisfacción de la totalidad de dicho porcentaje, en tanto que no se verá vinculado por las quitas ni esperar pactadas. Si, en otro caso, el procedimiento concursal fulmina con liquidación, habrá que atender al orden de prelación de los créditos para conocer cuándo se cobrará la mitad restante del crédito del “fresh money”. El crédito con privilegio general será satisfecho con el remanente resultante tras el pago de los créditos contra la masa, y dentro de los créditos con privilegio general se atenderá al orden establecido por el legislador. En el caso que nos ocupa, el legislador lo sitúa sexto para el cobro dentro de los créditos con privilegio general, por lo que por delante se procederá al pago de los otros cinco⁴³.

A simple vista, puede resultarnos llamativo que un mismo crédito pueda tener una especie de doble consideración y, consecuentemente, debemos preguntarnos acerca de su justificación. En alusión a ello se ha manifestado la siguiente situación: la posible existencia de una financiación excesiva que cubra la totalidad del patrimonio del deudor de forma tal que, en previsión de la futura declaración de concurso, el resto de acreedores vean imposibilitado el cobro de sus créditos al entender que “la masa activa podría estar

⁴³ AZNAR GINER, E., op. cit. p. 348.

comprometida a la satisfacción de dichos créditos”⁴⁴. Para prevenir la producción de una situación como la planteada se ha optado por “suavizar” el trato privilegiado de estos créditos, considerando como crédito con privilegio general mitad del mismo, aún cuando siga teniendo una preferencia significativa en el cobro.

Desde un punto de vista práctico, se reflejan opiniones disidentes entre los autores. De una parte, hay quienes consideran poco factible la protección otorgada a esta financiación externa, considerando la necesidad de aumentar dichos privilegios sobre la base de que esta doble naturaleza reconocida a estos créditos “no estimula este tipo de aportaciones a empresas en crisis, menos aún cuando la administración concursal puede, incluso, postergar su pago”⁴⁵. A través de esta crítica se deja entrever el planteamiento de que la consideración de crédito contra la masa, y lo que esto conlleva, se amplíe a la totalidad de la financiación concedida.

De otra, hay autores que consideran adecuada la calificación del crédito en su mitad como crédito con privilegio general, básicamente, por razones de justicia, en tanto que se permite que el resto de acreedores tomen partido en el momento de cobro de sus créditos y puedan percibir alguna cantidad de sus créditos. Esta crítica se potencia aún más si nos planteamos la falta de control efectuado sobre esta nueva financiación, así como supone un incentivo orientado, en exclusiva, a las entidades financieras, las cuales pueden hacer frente a financiaciones de tal magnitud que puedan perjudicar al resto de acreedores con relación a la satisfacción de sus créditos⁴⁶.

Esta prededucción total del crédito que algunos autores consideran conveniente para alentar su operatividad fue implantada por la DA2^a de la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, pero sólo como régimen transitorio. Dicho régimen de carácter temporal se instauró con la mera finalidad de favorecer los nuevos

⁴⁴ AZNAR GINER, E., op. cit. p. 342.

⁴⁵ SORIANO GUZMÁN, F., *Una revisión de la Ley Concursal y su Jurisprudencia*, Ed. Dykinson, Madrid, 2013, p. 38. Disponible en <https://books.google.es/books?id=YwbdBAAAQBAJ&pg=PA35&lpg=PA35&dq=jurisprudencia+sobre+fresh+money&source=bl&ots=RZp9qI5ROr&sig=ACfU3U2-4BOAZIz9HhvpErTmoBh--r1ECw&hl=es&sa=X&ved=2ahUKEwiz59P19qjoAhUQXR0KHeJTA0IQ6AEwBnoECAoQAQ#v=onepage&q=jurisprudencia%20sobre%20fresh%20money&f=false>

⁴⁶ AZNAR GINER, E., op. cit. p. 342.

ingresos de tesorería en una época de crisis económica que azotaba a España desde el año 2008.

4.4. Exclusión del régimen, en particular, de las personas especialmente vinculadas.

Atendiendo a lo establecido por el legislador, ni todos los acuerdos de refinanciación se encuentran dentro del marco privilegiado del “fresh money”, ni cualquier entrada de financiación externa en el patrimonio del deudor, con independencia de su origen, va a encontrarse protegido por el sistema establecido en esta materia.

Es evidente que las principales destinatarias del régimen de privilegios del “fresh money” son las entidades de crédito, situadas en una posición más “cómoda” y segura en su negociación con el deudor. Entre las causas que han dado lugar a esta situación encontramos la posibilidad que tienen las citadas entidades de conocer la situación patrimonial y financiera del deudor antes de comenzar las negociaciones, permitiéndoles esto poder considerar la existencia o no de viabilidad en el desarrollo de estas operaciones, de modo que tal y como argumenta AZNAR GINER, “por muy doloroso que sea el cierre de una empresa y la pérdida de empleos, la refinanciación no debe convertirse en una suerte de salvavidas irracional de imposible funcionamiento para empresas insolventes o inviables”⁴⁷.

Sin perjuicio de lo anterior, lo cierto es que la Ley guarda silencio sobre esta cuestión, dejándose entrever que aquella nueva financiación que sea otorgada por un tercero, sin necesidad de que se trate de entidad de crédito, será admisible. Lo que sí se encuentra excluido por el propio legislador es aquella inyección de liquidez realizada por el propio deudor o por personas especialmente vinculadas al deudor (art. 84.2.11 LC). Si bien es cierto que la exclusión del presente régimen de la financiación otorgada por el propio deudor es tan llamativa como prácticamente imposible. Y esta imposibilidad se encuentra basada en que el deudor se sitúa en un plano crítico desde un punto de vista patrimonial, por lo que resultaría extraño que poseyera recursos propios los cuales fueran utilizados para aportar nueva liquidez a ese mismo patrimonio, convirtiéndose de esa forma en su propio acreedor.

⁴⁷ *Ídem*, p. 340.

Cuestión distinta es a la que nos referimos con la exclusión de la inyección dineraria realizada por personas especialmente vinculadas con el deudor de entre las previstas en el art. 93 LC⁴⁸. Quizás podemos considerar un tanto “injusta” y desconsiderada dicha exclusión, puesto que cuando una empresa se encuentra atravesando dificultades económicas son las personas más cercanas al deudor quienes, “en primer término, pueden realizar a su favor aportaciones económicas con el fin de darles solución”⁴⁹.

En definitiva, aun cuando la persona especialmente vinculada al deudor realice la aportación de nuevos ingresos de tesorería en el marco de un acuerdo de refinanciación que reúna las características exigidas por el legislador, no será titular de un crédito contra la masa referido al 50% del ingreso realizado, ni lo será de un crédito con privilegio

⁴⁸ Art. 93 LC: 1. Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona natural:
1.º El cónyuge del concursado o quien lo hubiera sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso, su pareja de hecho inscrita o las personas que convivan con análoga relación de afectividad o hubieran convivido habitualmente con él dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.
2.º Los ascendientes, descendientes y hermanos del concursado o de cualquiera de las personas a que se refiere el número anterior.
3.º Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del concursado.
4.º Las personas jurídicas controladas por el concursado o por las personas citadas en los números anteriores o sus administradores de hecho o de derecho. Se presumirá que existe control cuando concurra alguna de las situaciones previstas en el artículo 42.1 del Código de Comercio.
5.º Las personas jurídicas que formen parte del mismo grupo de empresas que las previstas en el número anterior.
6.º Las personas jurídicas de las que las personas descritas en los números anteriores sean administradores de hecho o de derecho.
2. Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica:
1.º Los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales y aquellos otros que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares directa o indirectamente de, al menos, un 5 por ciento del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un 10 por ciento si no los tuviera. Cuando los socios sean personas naturales, se considerarán también personas especialmente relacionadas con la persona jurídica concursada las personas que lo sean con los socios conforme a lo dispuesto en el apartado anterior.
2.º Los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores del concursado persona jurídica y los apoderados con poderes generales de la empresa, así como quienes lo hubieren sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.
Los acreedores que hayan capitalizado directa o indirectamente todo o parte de sus créditos en cumplimiento de un acuerdo de refinanciación adoptado de conformidad con el artículo 71 bis o la disposición adicional cuarta, de un acuerdo extrajudicial de pagos o de un convenio concursal, y aunque hayan asumido cargos en la administración del deudor por razón de la capitalización, no tendrán la consideración de personas especialmente relacionadas con el concursado a los efectos de la calificación de los créditos que ostenten contra el deudor como consecuencia de la refinanciación que le hubiesen otorgado en virtud de dicho acuerdo o convenio. Tampoco tendrán la consideración de administradores de hecho los acreedores que hayan suscrito un acuerdo de refinanciación, convenio concursal o acuerdo extrajudicial de pagos 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 esta condición.
3.º Las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios comunes, siempre que éstos reúnan las mismas condiciones que en el número 1.º de este apartado.
⁴⁹ SORIANO GUZMÁN, F., op. cit. p. 39.

general en el otro 50%. En estos casos, el crédito tendrá la consideración de crédito subordinado, con todas las consecuencias que ello conlleva⁵⁰. Derivado de esta condición, se producirá la “postergación de su cobro en liquidación hasta el momento en el que se haya procedido a la íntegra satisfacción de los créditos ordinarios”⁵¹, poniéndose así de manifiesto la falta de protección del crédito del que son titulares estas personas especialmente vinculadas al deudor, en tanto que deberán esperar a que se lleven a cabo todas las operaciones de liquidación y, con suerte, verán satisfechos sus créditos con el remanente que permanezca en la masa activa del deudor.

Es momento de cuestionarnos la justificación de la subordinación de estos créditos de los que son titulares las personas especialmente vinculadas al deudor. La doctrina ha analizado este supuesto y ha aludido “a la condición de *insider* que tendría el acreedor persona especialmente relacionada”⁵², derivado de lo cual se produce un mayor reproche a las actuaciones desarrolladas por estas personas en tanto que cuentan con mayor información acerca de la situación financiera de la empresa, e incluso hay autores que les atribuye un elevado grado de participación en la generación de la situación de insolvencia del deudor, por lo que entendemos que la finalidad última de su exclusión del régimen es la evitación del fraude.

Por el contrario, el autor AZNAR GINER difiere de lo expuesto partiendo de la base de que cuando la empresa se sitúa en una situación crítica en relación con sus circunstancias patrimoniales, son las personas más cercanas al deudor quienes asumen un mayor riesgo de financiación y son quienes posibilitan, realmente, la continuidad de la actividad de la empresa. Planteada esta cuestión, el referido autor alude al sin sentido de que el legislador excluya a estas personas especialmente vinculadas del régimen privilegiado del “fresh money” cuando, “en época de zozobra económica, desgraciadamente son las únicas llamadas a efectuar dicha aportación que supone poner en riesgo el propio patrimonio”⁵³.

⁵⁰ *Ibidem*.

⁵¹ RUBIO SANZ, J., “Recuperaciones de deuda y personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica. Un análisis casuístico”. *Actualidad Jurídica Uriá Menéndez*, 2018, nº 49, p. 92. Recuperado de <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5893/documento/art009.pdf?id=8345>

⁵² *Ídem*, p. 94.

⁵³ AZNAR GINER, E., op. cit. p. 353.

Es necesario traer a colación nuevamente el régimen temporal especial vigente hasta el 2 de octubre de 2016, en el que el régimen privilegiado del “fresh money” también abarcaba aquellas inyecciones de tesorería realizadas por el propio deudor y por personas especialmente vinculadas a él, salvo que sus aportaciones fueren realizadas a través de una operación de aumento de capital. Con ello, vemos que “el ámbito subjetivo del régimen transitorio comprende a cualquier acreedor, al margen de su relación con la empresa en crisis”⁵⁴.

Sin perjuicio de todo lo expuesto, podemos evidenciar que el legislador realmente es consciente de que las personas aquí tratadas son las que, como se ha reiterado, en medio de una situación crítica y delicada del deudor invierten sus esfuerzos en otorgarle liquidez e impulsarles hacia la más pronta salida de la misma. Esto traducido a modo de ejemplo es lo que ha tenido lugar en el marco de la crisis sanitaria, y derivada de ésta, económica, en la que nos encontramos a causa del COVID-19. El mencionado fenómeno ha causado efectos tales que ha colocado a un gran número de empresas (que no olvidemos que detrás de éstas hablamos de trabajadores y de sus familias) en un punto en el que han visto imposibilitada la continuación de su actividad, lo cual nos hace pensar con gran acierto en la inmensa cantidad de concursos de acreedores que se suscitarán en un futuro no muy lejano.

Como consecuencia de lo anterior, el legislador se ha visto impelido a dictar normas de carácter transitorio para ayudar a suavizar las drásticas consecuencias que han sufrido los empresarios en estos tiempos. Fruto de este trabajo normativo en circunstancias especiales nos encontramos con el Real Decreto-ley 16/2020, de 28 de abril, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia. Tal y como dispone en su Preámbulo, la crisis sanitaria del COVID-19 constituye un obstáculo adicional a la viabilidad de las empresas concursadas, por lo que es necesario la adopción de medidas urgentes que faciliten la superación de los numerosos obstáculos que se presenten.

⁵⁴ VILLA LÓPEZ, I., “*Fresh money* y refinanciación de deuda”. Carabajo Cascón (dir.). Trabajo de Fin de Grado. Universidad de Salamanca, 2015, p. 21. Recuperado de https://gredos.usal.es/bitstream/handle/10366/127337/TG_%20VilaLopez_Fresh.pdf;jsessionid=343A07B8F86C1E69EED3059E9DBBB0F5?sequence=1

La idea planteada se proyecta en el ámbito que aquí nos interesa en relación con las personas especialmente vinculadas con el deudor en su art. 12.1. Dicho precepto reconoce la naturaleza de créditos ordinarios de aquellos ingresos de tesorería en concepto de préstamos, créditos u otros negocios de análoga naturaleza realizados por aquellas personas especialmente vinculadas con el deudor como consecuencia de la declaración de concurso que tenga lugar en los dos años siguientes a la declaración del estado de alarma. Con lo expuesto, concluimos que el legislador trata de incentivar las aportaciones realizadas por las personas especialmente vinculadas que ocupan un papel fundamental en estas circunstancias, de forma tal que en caso de llegar a convenio tendrán derecho a voto y, en caso de que el procedimiento acabase en liquidación, éstos cobrarían sus créditos a cargo de los bienes y derechos que conforman la masa activa una vez hayan sido satisfechos los créditos contra la masa y los privilegiados⁵⁵. Podríamos decir, por tanto, que los créditos de los que son titulares avanzarían un puesto en el orden de prelación de cobro en caso de que finalmente se proceda a la apertura del procedimiento concursal y éste finalice mediante liquidación.

No obstante, queda excluido de este régimen aquellas inyecciones de tesorería llevadas a cabo en los supuestos de concurso de acreedores declarado fuera del plazo de dos años señalado; junto a éstas también se excluyen aquellas aportaciones no dinerarias, por ejemplo, la aportación de bienes o derechos; así como, por último, se excluyen las garantías que puedan ser prestadas por estas personas especialmente vinculadas⁵⁶.

5. Regulación del “fresh money” en la Directiva sobre Marcos de Reestructuración preventiva.

La Directiva (UE) 2019/1023, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración temprana, exoneración de deudas e inhabilitaciones y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, entró en vigor el 16 de julio de 2019. Su precedente lo encontramos en la Recomendación de la Comisión Europea de 12 de marzo de 2014, a través de la cual se

⁵⁵ “Clasificación de créditos” (s/f). Wolters Kluwer. Recuperado de https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUNDCxNjtbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAlol3PjUAAAA=WKE

⁵⁶ AZNAR GINER, E., *COVID-19 Medidas societarias y concursales. Doctrina, legislación y formularios*, 2ª Ed. 2020. Tirant lo Blanch, Valencia, 2020, p. 81. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbtk.ull.es/cloudLibrary/ebook/show/9788413554365>

pretendía conceder un nuevo enfoque de la insolvencia pero que, dada la falta de obligatoriedad de su cumplimiento, conllevó que un gran número de Estados miembros no adaptaran su normativa interna a lo dispuesto por la citada normativa europea.

El objetivo básico de la presente Directiva radica en la reestructuración de aquellas empresas que se plantean viables aún cuando se encuentran próximas a una situación de insolvencia. A su vez, con esta normativa se pretende impulsar la aceleración de la liquidación de aquellas empresas que se consideran inviables de forma tal que se eviten esfuerzos innecesarios ante la previsibilidad de que la compañía no va a poder continuar con su actividad en la empobrecedora situación de su economía.

En este punto podemos hacer referencia a los presupuestos que deben reunirse para que pueda procederse a la reestructuración de la compañía. Por una parte, nos encontramos como “*conditio sine qua non*”⁵⁷ la viabilidad de la empresa. Sólo si la empresa es viable podremos instar la utilización de mecanismos de reestructuración para solventar las dificultades de mantenimiento de la compañía de cara al futuro. Si la empresa en cuestión no es viable, recordamos que la Directiva trata de fomentar la rapidez en su liquidación. Pero para que este esquema se cumpla, la Directiva trata de establecer mecanismos que permitan un control efectivo de la viabilidad. El primer mecanismo viene referido a los acreedores, quienes “sólo «consentirán» con las mayorías cualificadas que se exigen para que estemos ante un acuerdo de masa si consideran o prevén que la compañía es viable”⁵⁸. Mientras que el segundo mecanismo es el que se encuentra en manos de la autoridad judicial o administrativa, pudiendo llevar un control previo a la reestructuración.

El segundo presupuesto necesario es el relativo a la existencia de una insolvencia inminente, lo que nos permite deducir el enfoque de la Directiva puesto en la pronta reestructuración de la empresa con anterioridad a su entrada en una situación de

⁵⁷ PULGAR EZQUERRA, J., “Marcos de reestructuración preventiva y segunda oportunidad en la Directiva UE 2019/1023”. *Diario La Ley*, nº 9474, 2019. Recuperado de https://laleydigital-laleynext-es.accedys2.bbt.ull.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAE2QwU7DMBBEv6a-WEJO0tL24ANpuAFCELhv7W1iEezWXqfN37NpLh6sqUZ7Y7nkjFOLD5Iv0I0UmLMiImitlQjmDcK itlqrw8RxxRkxtBTjJhl70FGc4hUvbOgpXo5QCycRHN3fX1LEtV7FflqVBIJdLkg59-dRszCoJj0oVSq62ZKZiKWtMb5pHZMjtmP-tKAMeBoQIGF_PbjdJCUW9EiBZjPWklKBAMH8hz1yL14foGo-uAXPA1xGWts1Y3reJT7ncVhxoxJjbob9fx31D0rutfGFr8CbmU_h061HVOl4wWHiCdb2LwPxzl8y4v1tHhVTtv8XaAaJ-8nUsVLn15jppg-O9dxtaZiFcfyS-aMAPfDRAeYEBudwn9BySxJTGiAQAAWKE#I5

⁵⁸ *Ibidem*.

insolvencia. Sin perjuicio de ello, a raíz de determinados preceptos contenidos en la Directiva es posible pensar en la utilización de los mecanismos de reestructuración aún cuando el deudor se encuentra ya inmerso en una situación de insolvencia. Como ejemplo podemos citar el art. 7.3, el cual exceptúa la aplicación del beneficio de la prohibición de llevar a cabo ejecuciones singulares cuando el deudor “sea incapaz de hacer frente al pago de sus deudas al vencimiento de estas”⁵⁹. No obstante lo anterior, está en manos de los Estados permitir que se lleve a cabo un control *ex ante* el cual pondrá de relieve los beneficios que pueda plantear para los intereses de los acreedores la paralización de las ejecuciones singulares. De esta forma se permite que el deudor que ya se encuentre en una situación de insolvencia (actual) pueda ser partícipe de un procedimiento de reestructuración.

En lo que se refiere a la nueva financiación podemos centrar nuestra atención en el artículo 17 de la Directiva el cual, de entrada, viene presentado como “Protección de la nueva financiación y la financiación provisional”. Mediante una lectura detenida del mismo podemos hacernos eco de la intención de la Directiva de otorgar una protección reforzada a la nueva financiación y a la financiación provisional por parte de los Estados miembros.

Para hacer efectiva dicha protección, la normativa europea cuyo análisis se pretende contiene una serie de medidas de protección mínima que han de ser asumidas por los Estados que adapten la Directiva en sus respectivos ordenamientos y, de forma coetánea, una serie de medidas no preceptivas que pueden regular los Estados miembros a su libre elección.

Comenzando por aquellas garantías mínimas que deben adoptar los Estados podemos exponer la relativa a la no rescindibilidad de la nueva financiación y de la financiación provisional ante un posible concurso posterior, al mismo tiempo que se debe asegurar a aquellos que prestan dicha financiación la imposible exigencia de responsabilidad civil, administrativa o penal, en aquellos casos en que se considere que su conducta sea

⁵⁹ Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia). BOE, nº 172, de 26 de junio de 2019.

perjudicial para el resto de acreedores. No obstante, el legislador deja a salvo la aplicación de esta garantía cuando concurren motivos previstos por la normativa nacional que haga rescindibles las conductas analizadas.

Acerca del reflejo de esta primera medida en nuestra legislación podemos considerar que es un paso ya adelantado por el legislador español trayendo a colación en este momento la acción rescisoria concursal que, como recordamos, no puede ser ejercitada sobre aquellos actos que tienen por finalidad la inyección de tesorería al patrimonio del deudor para permitirle la continuidad de su actividad empresarial.

A continuación, la Directiva introduce un dato importante y es el posible control *ex ante* llevado a cabo sobre la nueva financiación o financiación provisional por parte de una autoridad judicial o administrativa. Más concretamente, en relación con la nueva financiación ello supondría otorgar validez únicamente a aquella inyección de liquidez que haya sido adoptada en el marco de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente. En el caso de la financiación provisional supondría que los beneficios antes planteados queden condicionados “a un examen *ex ante* sobre la idoneidad de esa financiación cuyas características no se concretan y que, por consiguiente, cada Estado miembro puede configurar libremente”⁶⁰.

Sin perjuicio de lo anterior, capta mi atención los términos utilizados por el legislador europeo en el art. 10.1 de la Directiva. En dicho precepto se enumeran aquellos planes de reestructuración que podrán ser vinculantes entre las partes, entre ellos, “los planes de reestructuración que prevean una nueva financiación”. El legislador condiciona dicha vinculación *inter partes* a que dichos planes hayan sido confirmados por una autoridad judicial o administrativa, poniéndose así de manifiesto la importancia que trata de otorgarse a la existencia de un control previo que garantice la conveniencia del acuerdo. Sin embargo, lo llamativo es la posible contradicción existente entre los términos utilizados por el legislador en este art. 10 relativo a la obligatoria homologación judicial

⁶⁰ VAQUERIZO ALONSO, A., “La protección de los créditos derivados de la financiación nueva (Fresh money) en las reestructuraciones preconcursales”. *Anuario de Derecho Concursal*, nº 48, 2019. Recuperado de: <http://proview.thomsonreuters.com/title.html?redirect=true&titleKey=aranz%2Fperiodical%2F106898346%2Fv20190048.4&titleStage=F&titleAcct=i0ace40360000144c0f1b0c653bdae80#sl=p&eid=2622e255c53105986615d770c3720e0f&eat=%5Bereid%3D%222622e255c53105986615d770c3720e0f%22%5D&pg=RR-2.8&psl=&nvgS=false>

del acuerdo para que sea vinculante, y lo previsto en el art. 17.2 donde se prevé la posibilidad de que los Estados condicionen la irrevocabilidad del acuerdo en la existencia de control previo, de forma tal que “parece deducirse a contrario que pueden reconocer como no rescindible la financiación concedida en el marco de acuerdos no homologados”⁶¹, lo cual nos permitiría afirmar la existencia de acuerdos no homologados en contra de la exigencia planteada en el art. 10.

Pero tal y como comentaba anteriormente, el ya mencionado art. 17 de la Directiva también plantea un contenido potestativo de forma tal que queda al libre albedrío de los Estados la adopción de las medidas en él planteadas. En su apartado cuarto proyecta la posible decisión de los Estados de configurar un orden de prelación en el cobro de los créditos en caso de una posterior insolvencia, teniendo los prestadores de la nueva financiación y de la financiación provisional preferencia en el cobro frente al resto de acreedores. A través de esta medida se reconoce amplio margen de actuación a los Estados, quienes pueden adoptar ciertas conductas que van desde la clasificación de este crédito como privilegiado, reconocer su pre-deducibilidad o, por el contrario, no otorgar ninguna preferencia en su cobro, siendo esto último una decisión que podría mermar el objetivo de la presente Directiva encaminado a la reestructuración de aquellas empresas viables, en tanto que no se concederían privilegios que potenciasen la entrada de dinero nuevo en el patrimonio del deudor.

Sobre esto último podemos retrotraernos a lo ya estudiado acerca de los privilegios integrados en la legislación española con el propósito de alentar la entrada de financiación externa, aún sabiendo el alto riesgo que debe ser asumido dada la crítica situación que invade al deudor. De ahí que recordemos la doble naturaleza de estos créditos como crédito contra la masa en un 50% y crédito con privilegio general en el otro 50%, una doble naturaleza que no nos dejó indiferentes dada la estructura anómala que puede presentar un mismo crédito.

6. Propuestas de mejora

El éxito de cualquier institución u organización se focaliza en su constante aspiración por mejorar y crecer dentro del contexto social en el que nos encontremos. Pero para que esta

⁶¹ VAQUERIZO ALONSO, A., “La protección de los créditos derivados de la financiación nueva (Fresh money) en las reestructuraciones preconcursales”. *Anuario de Derecho Concursal*, n° 48, 2019.

mejoría pueda desarrollarse es necesario el análisis de su regulación y de su aplicación práctica, análisis éste que se ha venido realizando a lo largo del presente trabajo en relación con el “fresh money” y el tratamiento que le ha sido concedido por el legislador en nuestro ordenamiento, desde sus inicios hasta el momento actual.

Si bien es cierto que la citada institución del “fresh money” ha tolerado una evolución desde su introducción, pudiendo hacer hincapié en la regulación de los privilegios que le protegen junto con la posible homologación judicial de los acuerdos a través de los cuales se concede el “dinero nuevo”, no deja de ser cierto la posibilidad de que experimente un progreso en su regulación que se vea reflejado en una mayor puesta en práctica en la realidad. Con todo, lo que se pretende a través de las propuestas de mejora que se van a plantear a continuación es que se potencie la protección y situación privilegiada de aquellos que asumen la ardua tarea de facilitarle al deudor rehuir de la próxima situación de insolvencia en la puede verse envuelto.

La primera propuesta de mejora que se plantea tiene por objeto la **ampliación de la terminología** utilizada por el legislador en referencia a la nueva financiación recibida por el deudor. Tal y como se ha visto en el cuerpo del trabajo, el legislador hace uso de la expresión “nuevos ingresos de tesorería”, la cual hace alusión a la aportación de dinerario, de liquidez, cerrando la puerta a otras posibles aportaciones de ayuda o soporte al deudor. De esta forma, es fácil deducir que la intención del legislador al referirse al “fresh money” es la de regular aquella liquidez aportada por las entidades financieras permitiendo al deudor la continuidad de su actividad empresarial para que pueda hacer frente a sus deudas, al tiempo que “se procede a reestructurar la propia deuda bancaria (mediante quitas, aplazamientos o daciones)”⁶².

Es cierto que las ventajas que presenta el “fresh money” aportado mediante refinanciaciones bancarias son evidentes, por ejemplo, esta nueva liquidez permite a la empresa continuar generando ingresos que posibilitará que afronte los costes operativos de su actividad empresarial, así como permitirá la inversión para la sustitución de bienes de la empresa por otros con sus mismas características (en este sentido nos referimos al valor de reposición de mercado). No obstante, el planteamiento de estos beneficios que

⁶² *Ibidem*.

puede adquirir el deudor mediante este tipo de financiación no es motivo alguno para que el legislador deje exento de protección a aquellos créditos no dinerarios que buscan la misma finalidad que los anteriores.

Es momento de plantear qué otras aportaciones externas que reciba el deudor son aptas para ser beneficiadas por el régimen del “fresh money”. Entre ellas podríamos incluir las garantías de terceros, las “facilidades de pago reconocidas al deudor en relación con nuevas adquisiciones previstas en el plan de viabilidad”⁶³, así como la aportación de trabajo, bienes y servicios que permitan la continuidad de la actividad empresarial.

En cualquier caso, y con independencia del tipo de refinanciación ante el que nos encontremos, lo que sí debemos tener claro es que debe concederse en el seno de un acuerdo de refinanciación, con los requisitos que el legislador exige para éstos, y siempre con vistas al cumplimiento de un plan de viabilidad, pues tal y como se dispone en la Exposición de Motivos de la Ley Concursal “puede ser instrumento para salvar las que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores, sino del propio concursado, de los trabajadores y de otros intereses”. Por lo tanto, habrá que atender a lo programado en el plan de viabilidad para determinar si esa ayuda externa que va a recibir el deudor es adecuada y garantiza la viabilidad de la empresa.

La siguiente propuesta de mejora persigue la **posible inclusión en el régimen dotado de privilegios del “fresh money” de aquellas inyecciones de liquidez realizadas por personas especialmente vinculadas con el deudor**. En páginas anteriores pudimos ser partícipes de la escasa o nula protección que perciben las personas incluidas en el art. 93 LC aún cuando realizan conductas tendentes a permitir que el deudor siga desplegando su actividad en aras de conseguir el saneamiento de su situación próxima a la insolvencia.

Es difícil encontrar fundamento a la idea perseguida y plasmada por el legislador en la Ley Concursal al excluir del ámbito del “fresh money” a los socios del deudor en aquellos casos en los que éstos aportan créditos por vía de préstamo ordinario, suponiendo una igual inyección de liquidez que va a recibir el deudor. Tal y como defiende PULGAR EZQUERRA, el ordenamiento español debe superar las “reticencias” suscitadas en torno

⁶³ *Ibidem*.

a la financiación interna que percibe el deudor de manos de sus socios, lo cual “parece conectarse... a temas de *infracapitalización societaria*”⁶⁴ y que, por tanto, no es materia objeto del derecho concursal.

En base a lo anterior, es evidente la necesidad que emerge en nuestro sistema de expandir la protección del “fresh money” e incorporar como receptores del mismo a estas personas especialmente vinculadas al deudor, tal y como sí que sucede en otros países como Italia o Francia, lo cual evidencia la posible concurrencia al “forum shopping” entre estos ordenamientos con regulación más o menos beneficiosa. Con todo, debemos incidir en el deber del legislador de establecer una regulación sobre la materia en cuestión que conlleve que los socios del deudor se vean incentivados en asumir el mismo riesgo que el resto de financiadores externos, aún siendo conscientes de la proximidad a la que se encuentra la posible entrada en concurso de acreedores del deudor.

Algo que también se ha puesto de manifiesto en el presente estudio es el escaso control judicial existente sobre esta posible aportación de liquidez al deudor, por lo que debe resultar convincente la propuesta dirigida a **introducir un mecanismo de control del destino y finalidad de ese dinero nuevo** que tiene entrada en la empresa.

Como sabemos, el “fresh money” tiene como meta final la aportación al deudor de los recursos necesarios en aras de asegurar la continuidad de su actividad empresarial, permitiéndole así obtener ingresos suficientes para hacer frente a las deudas pendientes. Como medida de aseguramiento de lo expuesto, el legislador ha establecido la necesidad de que los nuevos ingresos de tesorería sean concedidos en el marco de un acuerdo de refinanciación el cual tiene como requisito ir acompañado de un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional en el corto o medio plazo. No obstante, ello no impide que podamos toparnos con situaciones fraudulentas en las que gocen de los privilegios previstos para el “fresh money” determinadas inyecciones de liquidez que se destinen “a inversiones y pagos no comprendidos en el plan de viabilidad”⁶⁵, o más

⁶⁴ PULGAR EZQUERRA, J., *Acuerdos de refinanciación, escudos protectores y garantías reales*. Ponencia de Juana Pulgar Ezquerra, 2012, p. 22. Recuperado de https://www.mjusticia.gob.es/cs/Satellite/Portal/1292347817007?blobheader=application%2Fpdf&blobheadername1=Content-Disposition&blobheadervalue1=attachment%3B+filename%3DPonencia_de_Juana_del_Pulgar_Ezquerra.PDF

⁶⁵ AZNAR GINER, E., op. cit. p. 350.

grave aún, que a través de dichas aportaciones se obstaculice y se dificulte la continuidad empresarial del deudor.

En la actualidad, se cuenta con un escaso control sobre esta nueva financiación. En primer lugar, y de forma no preceptiva, nos encontramos con la posible emisión de un informe por parte de experto independiente, informe a través del cual se pronunciará sobre el carácter razonable y realizable del plan de viabilidad. Pero como he dicho, no es de obligatorio cumplimiento la existencia de este control en tanto que el legislador deja en manos del deudor y de los propios acreedores la decisión acerca de solicitar el mencionado informe. Este control llevado a cabo por el experto independiente podemos decir que es un control formal y no de fondo, a lo que se le puede añadir que realmente es ejercido sobre el acuerdo de refinanciación pero no sobre el destino otorgado a los nuevos ingresos.

El carácter voluntario de la solicitud de informe de experto independiente puede parecernos razonable si pensamos en el interés principal de los acreedores de que la inyección de liquidez se destine a la finalidad prevista, pero no es menos cierto que tampoco podemos eludir el posible “riesgo de expropiación de unos acreedores frente a otros”⁶⁶, poniéndose así de manifiesto las consecuencias negativas que puede presentar la no obligatoriedad en relación con la solicitud del informe.

Al mismo tiempo podemos hablar de la existencia de un control judicial únicamente en aquellos supuestos en los que se procede a la homologación judicial del acuerdo, lo cual no nos asegura que la autoridad judicial lleve a cabo una comprobación del oportuno destino previsto para el “fresh money” sino que, por el contrario, éste se limita a comprobar que concurren los elementos exigidos por Ley para poder homologar un acuerdo de refinanciación. Si bien es cierto que uno de esos elementos es que el acuerdo de refinanciación responda a un plan de viabilidad que posibilite la continuidad de la actividad, nos encontramos nuevamente con la carencia de un control sobre el destino que finalmente se le reconozca a esa nueva financiación.

⁶⁶ VAQUERIZO ALONSO, A., “La protección de los créditos derivados de la financiación nueva (Fresh money) en las reestructuraciones preconcursales”. *Anuario de Derecho Concursal*, nº 48, 2019.

Partiendo de lo expuesto, y en tanto que el objetivo planteado consiste en mostrar posibles soluciones a los problemas o lagunas que presenta el régimen jurídico del “fresh money”, es momento de dar respuesta a la cuestión sobre cómo imponer un control eficaz del destino final al que se dirige el dinero nuevo. Considero que la postura idónea en el asunto analizado sería la de establecer la obligatoriedad de la homologación judicial del acuerdo debiendo la autoridad judicial comprobar las condiciones del plan de reestructuración, tal y como establece la Directiva sobre Marcos de Reestructuración Preventiva. Pero ello no sería suficiente para lograr el ansiado control sobre el destino final del “fresh money”, por lo que sería necesario que el juez no solo entre a comprobar lo comentado sino que, además, lleve a cabo un estudio sobre el objetivo y la finalidad de esa nueva financiación. De esta forma, nos estaríamos asegurando que la autoridad judicial efectúe una comprobación *ex ante* sobre esa entrada de ingresos y que la misma no vaya a ser desviada hacia otros asuntos pendientes del deudor sino, única y exclusivamente, a cumplir con lo pactado en el plan de viabilidad.

Ahora bien, sin dejar de lado la vigente regulación prevista en nuestra Ley Concursal sobre el “fresh money”, puede mantenerse en nuestra mente que este control se precise aún más a través de la emisión del informe de experto independiente. El establecimiento de la obligatoriedad de la intervención del experto supondría un plus de ayuda y asistencia al juez en relación con la comprobación de la idoneidad del “fresh money” previsto en el acuerdo de refinanciación, de forma tal que éste vería facilitada su labor ceñida entonces a homologar judicialmente el acuerdo.

Sin embargo, y tal y como plantea VAQUERIZO ALONSO, la intervención de estos expertos podría dilatar el procedimiento preconcursal, con los efectos que ello desplegaría hacia las partes participantes, por lo que no sería descabellado el mantenimiento del carácter facultativo de la solicitud del informe de experto independiente para aquellos casos en que sea solicitado por los acreedores. A fin de cuentas, es de resaltar las ventajas que presentaría el examen *ex ante* realizado por el experto independiente de las condiciones en que se lleva a cabo esa introducción de “fresh money”, pero desde un punto de vista de la celeridad del proceso puede suponer más ventajoso su establecimiento como un paso no preceptivo en el procedimiento pre concursal.

Por último, y como propuesta a introducir en la regulación fijada para el “fresh money”, podríamos plantear la **introducción de nuevos recursos para sanear la situación del deudor a través de un acuerdo extrajudicial de pagos**. Si recordamos lo analizado en relación con el acuerdo extrajudicial de pagos podemos enfatizar en el objetivo principal perseguido a través de este mecanismo preconcursal: la conservación de la actividad empresarial del deudor. Con vistas a lograr dicha finalidad podemos plantearnos la posibilidad de introducir “fresh money” a través de un acuerdo extrajudicial de pagos que facilite la obtención de las herramientas necesarias por parte del deudor para conseguir mantener su actividad.

A día de hoy, de los requisitos establecidos por el legislador para ser objeto de protección por parte del régimen del “fresh money” podemos deducir que la legislación no ampara esta posibilidad. De ahí que lo que se pretenda a través de este trabajo sea plantear posibles alternativas a lo dispuesto por el legislador que supongan una ampliación del mencionado régimen y su incentivación de cara a una mayor utilización práctica, aún cuando ello conlleve una modificación sobre la legislación vigente.

Quizás puede sponernos complicado el planteamiento que se pretende al ser conscientes de la delimitación efectuada por Ley sobre el posible contenido del acuerdo extrajudicial de pagos. Más concretamente, el art. 236 LC contempla la adopción de cualquiera de las siguientes medidas en la propuesta del acuerdo extrajudicial de pagos:

- Esperas por plazo no superior a diez años, medida que anteriormente posibilitaba la negociación de esperas por plazo no superior a tres años. A través de la modificación temporal se pretende “dotar de realidad a las deudas que se construyen a largo plazo”⁶⁷ y permitir la consecución del acuerdo sobre las mismas.
- Quitas, teniendo en cuenta que para que éstas superen el 25% se necesitarán mayorías reforzadas.
- Cesión de bienes o derechos a los acreedores en pago o para pago de totalidad o parte de sus créditos, siempre y cuando éstos no sean necesarios para la continuidad de la actividad empresarial.

⁶⁷ VIVERO DE PORRAS, C., *Los Acuerdos Extrajudiciales de Pago en Procesos de Insolvencia*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2017, p. 303. Recuperado de <https://biblioteca-tirant-com.accedys2.bbtk.ull.es/cloudLibrary/ebook/show/9788491197935>

- Conversión de deuda en acciones o participaciones de la sociedad deudora.
- Conversión de deuda en préstamos participativos en obligaciones convertibles o préstamos subordinados, en préstamos con intereses capitalizables o en cualquier otro instrumento financiero de rango, vencimiento o características distintas de la deuda original.

De forma negativa, la Ley prohíbe que la propuesta consista en la liquidación global del deudor ni la alteración del orden de prelación de los créditos. Si efectuamos una interpretación extensiva sobre estas limitaciones podemos plantear como posible contenido del acuerdo extrajudicial de pagos la introducción de nueva financiación. A esto le podemos sumar que, si bien es cierto que el procedimiento para la adopción de un acuerdo extrajudicial de pagos será iniciado a solicitud del deudor, cuando los acreedores reciban la propuesta formulada por el mediador concursal éstos podrán realizar propuestas de modificación o plantear alternativas, dentro de las cuales podríamos situar la relativa a una concesión de “dinero nuevo” en vistas al saneamiento de la situación patrimonial del deudor que le permita su supervivencia. De ahí que comprobemos que ambas partes afectadas por el acuerdo podrían promover dicha alternativa.

Sin embargo, y tal y como hemos podido comprobar que sucede con el acuerdo de refinanciación, para hacer viable esta propuesta será necesaria la introducción de privilegios a quienes concedan esta financiación al deudor, pues tal y como comenta MOYA BALLESTER, en relación con las quitas y esperas las entidades financieras están dispuesta a aceptarlas para que su crédito no tenga la consideración de fallido aún cuando no esté convencida de la viabilidad de la empresa, pero lo mismo no sucede con el “fresh money”, pudiendo suponer el acuerdo una pérdida de dinero nuevo⁶⁸. Debemos hacer énfasis sobre esta cuestión dada la existencia de lo que se conoce como “concurso consecutivo” el cual posee una serie de reglas especiales. Dicho concurso tiene lugar en aquellos casos en que no ha sido posible llegar a un acuerdo entre el deudor y los acreedores, o dicho acuerdo no ha cumplido los requisitos exigidos (por ejemplo, las mayorías previstas), o el acuerdo ha sido objeto de anulación judicial⁶⁹. Lo más destacable

⁶⁸ MOYA BALLESTER, J., op. cit. p. 162.

⁶⁹ SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “El acuerdo extrajudicial de pagos”. *Anuario de Derecho Concursal*, nº 32, 2014. Recuperado de <https://proview.thomsonreuters.com/title.html?redirect=true&titleKey=aranz%2Fperiodical%2F10689834>

es que en el concurso consecutivo no es posible ya la finalización del mismo mediante convenio sino que, de forma directa, se procede a la apertura de la fase de liquidación. De ahí que PULGAR EZQUERRA considere que estos efectos del acuerdo extrajudicial de pagos “desincentivarán al deudor para acudir a este procedimiento, que no olvidemos es voluntario”⁷⁰.

Desde la perspectiva analizada sobre la existencia del conocido “concurso consecutivo” debemos adelantar la novedad que va a ser insertada a través del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal. A partir de su entrada en vigor podemos hablar de concurso consecutivo no solo en relación con aquel que sigue a un acuerdo extrajudicial de pagos sino que se posibilita su existencia como continuación de un acuerdo de refinanciación, en ambos casos previsto para cuando no sea posible llegar a un acuerdo o éste no haya sido cumplido, incluso para cuando recaiga la anulación judicial sobre el mismo. Para ello, el texto normativo contempla una serie de preceptos comunes a ambos mecanismos preconcursales precedidos de un conjunto de especialidades propias para cada tipo de acuerdos.

Dentro del ámbito de normas comunes del concurso consecutivo, las especialidades en materia de rescisión concursal pueden llamarnos especialmente la atención. Y ello motivado por la extensión de los efectos de la irrevocabilidad concursal a aquellos actos, negocios jurídicos y pagos que se hubieran realizado en la ejecución de los acuerdos, de forma tal que se pone de manifiesto nuevamente la protección que el legislador trata de conferir a estos acuerdos evitando la interferencia de conductas que obstaculicen las negociaciones iniciadas en relación a los mismos, y en este caso, las conductas desarrolladas en el proceso de ejecución de los acuerdos.

Como característica a resaltar en relación con el acuerdo extrajudicial de pagos y que, a su vez, tanto nos preocupa acerca del “fresh money” introducido mediante acuerdo de refinanciación, es la existencia de un mayor control de los presupuestos exigidos en el acuerdo. Como pudimos ver en el presente trabajo, el control efectuado sobre el destino

6%2Fv20140032.3&titleStage=F&titleAcct=i0ace40360000144c0flb0c653bdae80#sl=0&eid=1ee5e77c979318d9dcea1a5560180a51&eat=%5Bbid%3D%22%5D&pg=&pst=e&nvgS=false&tmp=215

⁷⁰ SENÉS MOTILLA, C., “El acuerdo extrajudicial de pagos: ¿alternativa efectiva al concurso de acreedores?” *Revista de Derecho Civil*, nº 1, 2014, p. 55. Recuperado de <https://nreg.es/ojs/index.php/RDC>

que finalmente se le concede a la nueva financiación es escaso, por no decir nulo. Respecto a esta cuestión podríamos exponer la mayor vigilancia y observación en este sentido del régimen para el caso de que el “fresh money” sea introducido mediante acuerdo extrajudicial de pagos.

Sobre esta cuestión podemos distinguir dos posibles controles que facilitarían la comprobación de que el “fresh money” que ha sido concedido al deudor ha sido destinado a lo previsto en el acuerdo. En un primer momento, cuando el deudor presenta solicitud para iniciar procedimiento de negociación de un acuerdo extrajudicial de pagos dicha solicitud tendrá como destinatario al Registrador Mercantil o Notario, según el deudor tenga la consideración de empresario o carezca de ella, respectivamente. Éstos se encargarán de llevar a cabo la comprobación de que se han cumplido los requisitos formales y de contenido en la mencionada solicitud, la cual deberá recoger información relativa al activo, al pasivo y a los gastos previsibles que estime el deudor.

En un segundo momento, y pudiendo ser éste un control más efectivo sobre el destino final del “fresh money”, nos encontramos con la figura del mediador concursal, el cual no solo presencia las negociaciones del acuerdo alcanzado sino que, asimismo, el legislador le encomienda la potestad para observar la aplicación y el cumplimiento de lo pactado (art. 241.1 LC). Las obligaciones del mediador concursal también incluyen la relativa al deber de solicitar el concurso ante un posible incumplimiento del acuerdo. De esta forma podríamos asegurarnos que si se da la circunstancia de que el destino que se le está dando al “dinero nuevo” no es el que había sido previsto en el acuerdo, todas las partes del acuerdo se verían afectadas por la posterior declaración del concurso y las consecuencias que ello conllevaría tanto desde un punto de vista económico como desde un punto de vista temporal.

7. Conclusiones

De forma casi inconsciente podríamos efectuar una larga enumeración de posibles mejoras de las que es merecedora nuestra legislación en general, y en materia concursal más concretamente. Y quizás esta necesidad de mejora en el ámbito en el que nos encontramos es lo que ha supuesto la promulgación de innumerables normas, en muchos casos incluso contradictorias entre sí, que hemos podido comprobar a través de las reformas de las que ha sido objeto nuestra Ley Concursal. Sin ir más lejos, se ha aprobado

recientemente el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, al que se ha hecho alusión en algunos momentos del trabajo. Nos topamos, por tanto, con una nueva modificación que nos hace poner de relieve nuevamente la escasa estabilidad normativa de la que somos partícipes.

Si hacemos un recorrido a lo largo del Preámbulo del citado Real Decreto Legislativo nos podemos hacer eco de las causas que han motivado su elaboración, al mismo tiempo que deducimos el objetivo que se persigue: la reordenación y armonización del derecho vigente, enfocado a una agilización de ese procedimiento concursal del que ha sido necesario destacar las dificultades temporales y económicas con las que deben hacer frente aquellas personas físicas o jurídicas que se ven inmersas en dicho procedimiento a raíz de la declaración del concurso.

Junto a este texto refundido se han tenido que dictar una serie de normas especiales cuya vigencia se encuentra limitada en el tiempo para facilitar la paliación de aquellos efectos negativos y devastadores que la crisis sanitaria está generando y generará sobre los empresarios. Entre ellas podemos hacer alusión a la medida introducida a través del Real Decreto-ley 8/2020 de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, mediante la cual se aprueba el otorgamiento de avales a aquellas financiaciones concedidas por “las entidades financieras para facilitar acceso al crédito y liquidez a empresas y autónomos para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19”⁷¹. A través de esta medida se pretende asegurar la conservación de la actividad empresarial del deudor de forma tal que se le faciliten flujos de tesorería para hacer frente a pagos tales como salarios de los trabajadores, proveedores, compromisos de la Seguridad Social...⁷².

Esta nueva medida permite poner de manifiesto nuevamente la idea que se ha venido manteniendo a lo largo del presente trabajo, y es que la introducción de “fresh money” en el patrimonio del deudor en aquellos momentos en que no puede hacer frente a los pagos a los que vienen obligados los empresarios supone un mecanismo previo al concurso que puede ser el más eficaz para alcanzar el objetivo principal de este tipo de mecanismos: la evitación del concurso propiamente dicho.

⁷¹ Disponible en <https://www.ico.es/web/ico/linea-avales-covid-19>

⁷² AZNAR GINER, E. op. cit. p. 107.

Retomando las premisas principales sobre las que se ha desarrollado el presente trabajo, ahora es posible afirmar los siguientes razonamientos:

El primero de ellos vinculado a resaltar la importancia de que tenga lugar una fase de preconcursalidad como alternativa a la declaración automática del concurso de acreedores, teniendo el deudor la posibilidad de evitar su apertura a través de ciertos instrumentos que el legislador pone en sus manos. Uno de ellos es el acuerdo de refinanciación, cuyo contenido está basado en determinar qué nuevas condiciones son pactadas para evitar o disminuir los efectos de una posible insolvencia del deudor. No obstante, en este punto debemos recordar la necesaria existencia de un plan de viabilidad, de forma tal que pueda determinarse la viabilidad de la empresa para así no realizar esfuerzos en evitar el concurso de un deudor que se sitúe en una postura tan crítica que no tenga otras posibilidades. Como refuerzo a esta idea debemos también traer a colación la importancia de que dichos acuerdos de refinanciación sean homologados judicialmente, no solo porque se produce la intervención judicial que hasta ese momento estaba ausente, sino porque aporta una serie de beneficios, en particular, sobre la protección reconocida en su proceso de elaboración.

En coherencia con lo anterior, el segundo razonamiento que puede plantearse es el ámbito de protección que el legislador otorga al acuerdo de refinanciación, por ejemplo, imponiendo la imposibilidad del ejercicio de la acción rescisoria concursal sobre las conductas desempeñadas dentro del ámbito del mencionado acuerdo, siempre y cuando cumplan los requisitos previstos por el propio legislador y, aún sin cumplirlos, cuando haya sido homologado judicialmente.

Pero sin perjuicio de los razonamientos anteriores, este trabajo se propuso determinar el análisis del régimen jurídico del “fresh money”, ese posible contenido del acuerdo de refinanciación que actúa como una alternativa novedosa al concurso de acreedores orientada únicamente a que el deudor persista en el desempeño de su actividad, aún hallándose al borde de la apertura de un procedimiento concursal. Se ha defendido desde el inicio el necesario fomento que debe plantearse el legislador en relación con este instrumento dado el elevado nivel de riesgo asumido por quienes inyectan ingresos al

empresario sin la certeza absoluta de llegar a alcanzar el propósito con el que ha sido concedido.

Como resultado de lo anterior, se han detallado los privilegios de los que gozan los acreedores sumidos en el régimen creado por el legislador para este mecanismo preconcursal, y de su análisis ha emergido la necesidad de una mayor conducta incentivadora y, con ello, de reconocer una serie de medidas que blinden esta concesión de liquidez al deudor en el momento crucial que se encuentra atravesando. Y ello sin olvidar la desprotección de la que son objeto las personas especialmente vinculadas con el deudor, quienes a pesar de contribuir al saneamiento de la situación del deudor también mediante la aportación de dinero nuevo, no son sujetos beneficiarios del régimen.

Finalmente, y tras haber tomado conciencia del régimen jurídico que ampara la introducción de nueva financiación, a través del presente trabajo se ha tratado de plantear una serie de posibles mejoras que faciliten al legislador la tan necesaria reforma normativa que rodea a esta materia con vistas a que llegue a conseguirse un incremento en la utilización de este mecanismo preconcursal que tantas “vidas empresariales” puede salvar, y más especialmente en momentos de recesión económica como la que se encuentra atravesando España en nuestros días, incluso habiendo sido necesario dictar normas de naturaleza transitoria para aminorar los efectos sobre los empresarios.

8. Fuentes legales

-Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. BOE nº 245, de 11 de octubre de 2011.

- Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. BOE nº 164, de 10 de julio de 2003.

- Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal. BOE nº 127, de 7 de mayo de 2020.

- Real Decreto-ley 8/2020 de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19. BOE nº 73, de 18 de marzo de 2020.

- Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la

Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia). BOE, nº 172, de 26 de junio de 2019.

9. Bibliografía

-AZNAR GINER, E., *La reforma concursal del Real Decreto Ley 4/2014, en Materia de Refinanciación y Reestructuración de Deuda Empresarial*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2014.

- *Refinanciaciones de deuda, Acuerdos Extrajudiciales de Pago y Concurso de Acreedores 3ª Edición 2016*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2016.
- *COVID-19 Medidas societarias y concursales. Doctrina, legislación y formularios, 2ª Ed. 2020*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2020.

-ALEJOS GARMENDIA, B., *Una propuesta para la continuidad de las empresas viables en el Concurso de Acreedores*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2016.

-BELLIDO SALVADOR, R., *Los institutos preconcursales*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2019.

-BERROCAL LANZAROT. A. I., “La acción rescisoria por fraude de acreedores o acción pauliana. A propósito de la sentencia del TS, Sala Primera, de lo Civil, de 7 de septiembre de 2012”. *Cuadernos de Derecho y Comercio*, Madrid, 2013, pp. 338-344.

-CANDELARIO MACÍAS, M. I., *La Gestión de la Empresa en Crisis: Acuerdos de Refinanciación*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2014.

-CASTRO ARAGONÉS, J.M., “La administración concursal”, en *Derecho Concursal*, Nieto Delgado (dir), Valencia, 2012.

-COMENDADOR CASTELLANOS, L., “Acuerdos de refinanciación y extrajudiciales de pagos”. Pérez, Adoración (dir.). Trabajo fin de máster, Universidad de Alcalá, 2015.

-HUELMO REGUEIRO, J., “La acción rescisoria concursal”. *Revista Jurídica de Catalunya*, Barcelona, 2015, pp. 8-18 y 218-220.

-MÍNGUEZ PRIETO, R., “El nuevo marco jurídico de los acuerdos de refinanciación. Efectos sobre la solvencia crediticia y sobre entidades parabancarias”. *Estudios jurídicos en memoria del profesor Beltrán*, 2015, pp. 1-14.

-MOYA BALLERTER, J., *Mecanismos Preventivos del Concurso de Acreedores, los Acuerdos de Refinanciación y el Acuerdo Extrajudicial de Pagos*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2017.

-OLIVENCIA, M., “Los motivos de la reforma de la Ley Concursal”. *Revista Economistas*, nº 33, 2012, pp. 1-14.

- PADRÓN VILLALBA, A., “Acuerdos extrajudiciales de pago: nueva regulación y evaluación de su eficacia”. *Revista Anales de la Facultad de Derecho*, 2017, pp.1-8.
- PASTOR VEGA, D., *Predicción de Viabilidad Empresarial*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2016.
- PULGAR EZQUERRA, J., “Reforma concursal, satisfacción de acreedores y reestructuración de empresas en crisis”, *Revista El Notario del Siglo XXI*, nº 41, 2012.
- *Acuerdos de refinanciación, escudos protectores y garantías reales*. Ponencia de Juana Pulgar Ezquerro, 2012, pp. 17-22. Recuperada de www.mjusticia.gob.es
 - “Marcos de reestructuración preventiva y segunda oportunidad en la Directiva UE 2019/1023”. *Diario La Ley*, nº 9474, 2019.
- RUBIO SANZ, J., “Recuperaciones de deuda y personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica. Un análisis casuístico”. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 2018, nº 49, pp. 92-94.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “El acuerdo extrajudicial de pagos”. *Anuario de Derecho Concursal*, nº 32, 2014.
- SANCHO GARGALLO, I., *La rescisión concursal*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2017.
- SENÉS MOTILLA, C., “El acuerdo extrajudicial de pagos: ¿alternativa efectiva al concurso de acreedores?” *Revista de Derecho Civil*, nº 1, 2014, pp. 50-55.
- SOLETO, A., “La mediación concursal, especialidad de la mediación civil y mercantil”. *Revista Icade_ Revista de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, 2016, pp. 80-86.
- SORIANO GUZMÁN, F., *Una revisión de la Ley Concursal y su Jurisprudencia*, Ed. Dykinso, Madrid, 2013.
- VAQUERIZO ALONSO, A., “La protección de los créditos derivados de la financiación nueva (Fresh money) en las reestructuraciones preconcursales”. *Anuario de Derecho Concursal*, nº 48, 2019.
- VILLA LÓPEZ, I., “*Fresh money* y refinanciación de deuda”. Carbajo Cascón (dir.). Trabajo de Fin de Grado. Universidad de Salamanca, 2015.
- VIVERO DE PORRAS, C., *Los Acuerdos Extrajudiciales de Pago en Procesos de Insolvencia*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2017.

Sitios webs consultados:

- “Acuerdo extrajudicial de pagos” (s/f). *Wolters Kluwer*. Recuperado de <https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAA>

AAEAMtMSbF1jTAAAUtDI2NjtbLUouLM_DxbIwNDEwNDQwOQQGZapUt-
ckhlQaptWmJOcSoAGEoSFTUAAAA=WKE

-“Clasificación de créditos” (s/f). Wolters Kluwer. Recuperado de
[https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAA
AAEAMtMSbF1jTAAAUNDCxNjtbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-
ckhlQaptWmJOcSoAlol3PjUAAAA=WKEç](https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAA
AAEAMtMSbF1jTAAAUNDCxNjtbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-
ckhlQaptWmJOcSoAlol3PjUAAAA=WKEç)

- Instituto de Crédito Oficial: <https://www.ico.es/web/ico/linea-avales-covid-19>