El procedimiento concursal en toda su dimensión

Pedro B. Martín Molina
José Mª del Carre Díaz-Gálvez
Mª Antonia Lopo López
(Coordinadores)

Pablo Arraiza Jiménez
Beatriz Ballesteros Palazón
Leandro Blanco García-Lomas
Marta Cervera Martínez
Juan Manuel de Castro Aragonés
Enrique Díaz Revorio
Eduardo María Enrech Larrea
Rafael Fuentes Devesa
Mª Dolores García Benítez
Daniel Irigoyen Fujiwara
Pedro José Malagón Ruiz
Olga Martín Alonso
Pedro-Bautista Martin Molina
Carlos Martínez de Marigorta
Purificación Martorell Zulueta
Florencio Molina López
Carlos Nieto Delgado
José María Ribelles Arellano
Manuel Ruiz de Lara
Andrés Sánchez Magro
Luis Shaw Morcillo
César Suárez Vázquez
Jacinto Talens Segui
Aner Uriarte Codón
Francisco Javier Vaquer Martín
Eloy Velasco Núñez
Rafael Yangüela Criado

Incluye comentarios al Real Decreto Ley 11/2014 sobre Medidas Urgentes en Materia Concursal

PRÓLOGO:
Julio C. Fuentes Gómez

fe d'erratas
FUNDIE
FUNDACION INSTITUTO DE DERECHO CONCURSAL
Dykinson, S.L.

EL PROCEDIMIENTO CONCURSAL EN TODA SU DIMENSIÓN

Pedro B. Martín Molina
José Mª del Carre Díaz-Gálvez
Mª Antonia Lopo López
(Coordinadores)

EL PROCEDIMIENTO CONCURSAL EN TODA SU DIMENSIÓN

Pedro B. Martín Molina
José Mª del Carre Díaz-Gálvez
Mª Antonia Lopo López
(Coordinadores)

Pablo Arraiza Jiménez
Beatriz Ballesteros Palazón
Leandro Blanco García-Lomas
Marta Cervera Martínez
Juan Manuel de Castro Aragonés
Enrique Díaz Revorio
Eduardo María Enrech Larrea
Rafael Fuentes Devesa
Mª Dolores García Benítez
Daniel Irigoyen Fujiwara
Pedro José Malagón Ruiz
Olga Martín Alonso
Pedro-Bautista Martín Molina
Carlos Martínez de Marigorta
Purificación Martorell Zulueta
Florencio Molina López
Carlos Nieto Delgado
José María Ribelles Arellano
Manuel Ruiz de Lara
Andrés Sánchez Magro
Luis Shaw Morcillo
César Suárez Vázquez
Jacinto Talens Segui
Aner Uriarte Codón
Francisco Javier Vaquer Martín
Eloy Velasco Núñez
Rafael Yangüela Criado

Dykinson, S.L.

FUNDIE
FUNDACION INSTITUTO DE DERECHO CONCURSAL

fe d'erratas

Todos los derechos reservados. Ni la totalidad ni parte de este libro, incluido el diseño de la cubierta, puede reproducirse o transmitirse por ningún procedimiento electrónico o mecánico. Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra (www.conlicencia.com; 91 702 19 70 / 93 272 04 47)

© Los Autores
Madrid, 2014

Editorial DYKINSON, S.L.
Meléndez Valdés, 61 - 28015 Madrid
Teléfono (+34) 915442846 - (+34) 915442869
e-mail: info@dykinson.com
http://www.dykinson.es
http://www.dykinson.com
Consejo Editorial véase www.dykinson.com/quienessomos

ISBN: 978-84-9085-178-4

Preimpresión:
Besing Servicios Gráficos, S.L.
Correo electrónico: besingsg@gmail.com

ÍNDICE

PRÓLOGO 11

LA REFINANCIACIÓN COMO ALTERNATIVA AL CONCURSO 13
Carlos Nieto Delgado

PONENCIA EJECUCIÓN DEL AUTO DE HOMOLOGACIÓN DE ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN PREVISTO EN LA DISPOSICIÓN ADICIONAL CUARTA DE LA LEY CONCURSAL 29
Manuel Ruiz de Lara

EFECTOS DE LA COMUNICACIÓN PRE-CONCURSAL EN LAS EJECUCIONES SINGULARES CONTRA EL DEUDOR 43
Enrique Díaz Revorio

INSOLVENCIA Y GRUPO DE EMPRESAS, PROBLEMAS PRÁCTICOS 53
Aner Uriarte Codón

LAS SOCIEDADES DE ADMINISTRACIÓN CONCURSAL Y EL AUXILIAR DELEGADO 61
Mª Dolores García Benítez

RETRIBUCIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN CONCURSAL..... 79
Daniel Irigoyen Fujiwara

CUESTIONES SOBRE LA NOCIÓN DE PERJUICIO EN LA ACCIÓN DE REINTEGRACIÓN..... 87
Andrés Sánchez Magro

DECLARACIÓN CONJUNTA DE CONCURSOS, ACUMULACIÓN DE CONCURSOS DECLARADOS Y CONCURSOS CONEXOS, TRAMITACIÓN COORDINADA DE CONCURSOS 101
Eduardo María Enrech Larrea

MODOS DE COMUNICACIÓN Y RECONOCIMIENTO DE CRÉDITOS. PROBLEMAS PRÁCTICOS 113
Rafael Yangüela Criado

EL CONVENIO Y LA JUNTA DE ACREEDORES 123
Beatriz Ballesteros Palazón

CUESTIONES: VIABILIDAD *VERSUS* LIQUIDACIÓN 139
Olga Martín Alonso

VENTA DE LA UNIDAD PRODUCTIVA 157
Carlos Martínez de Marigorta

LA SUBASTA JUDICIAL EN LA LIQUIDACIÓN. EL ACREEDOR HIPOTECARIO 185
José María Ribelles Arellano

LA SENTENCIA DE CALIFICACIÓN 195
Florencio Molina López

LA CONCLUSIÓN DEL CONCURSO Y LA REAPERTURA 215
Leandro Blanco García-Lomas

FIANZA Y CONCURSO 231
Luis Shaw Morcillo

LOS TIEMPOS DEL ACREEDOR HIPOTECARIO EN EL CONCURSO 241
Marta Cervera Martínez

LOS APREMIOS ADMINISTRATIVOS Y CONCURSO: LOS EMBARGOS INDISCRIMINADOS 253
Rafael Fuentes Devesa

RESPONSABILIDAD CONCURSAL DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES 269
Purificación Martorell Zulueta

ASPECTOS PROCESALES: EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE ACCIONES INDIVIDUALES (*DECLARATIVAS, EJECUTIVAS, HIPOTECARIAS Y ARBITRALES*) 279
Francisco Javier Vaquer Martín

ALGUNAS CUESTIONES POLÉMICAS EN RELACIÓN CON EL PROCEDIMIENTO ABREVIADO 285
César Suárez Vázquez

LA DIMENSIÓN INTERNACIONAL DEL CONCURSO DE ACREEDORES 293
Pablo Arraiza Jiménez

EL INFORME DE AUDITORÍA EN LA CALIFICACIÓN Y LA RESPONSABILIDAD DEL AUDITOR 303
Juan Manuel de Castro Aragonés

MEDIACIÓN Y ADMINISTRACIÓN CONCURSAL, PERSONA FÍSICA *VERSUS* PERSONA JURÍDICA 313
Pedro José Malagón Ruiz

LA MEDIACIÓN EN EL ÁMBITO MERCANTIL 323
Jacinto Talens Segui

MEDIDAS CAUTELARES SOBRE LA PERSONA JURÍDICA DELINCUENTE 335
Eloy Velasco Núñez

INCIDENCIAS CONTABLES Y FISCALES DEL 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 351
Pedro-Bautista Martin Molina

COMENTARIOS SOBRE EL NUEVO REAL DECRETO LEY 11/2014 SOBRE MEDIDAS URGENTES EN MATERIA CONCURSAL 357
Pedro-Bautista Martin Molina

Prólogo

Escribir un prólogo para un libro que tiene su origen en el curso de FUNDIECO que llevó por título "el procedimiento concursal en toda su dimensión" no es tarea sencilla. Menos cuando se comprueba el nivel de los ponentes, que es simplemente impresionante.

Una obra como ésta debe ser, necesariamente, bienvenida por varias razones, de las cuales me limito a destacar dos. La primera por su contribución a la formación y al debate en un ámbito en el que ambas "dimensiones" son fundamentales para que los profesionales que son o aspiran a ser administradores concursales cuenten con las herramientas necesarias para la mejora y la puesta al día. La segunda por la importancia de aprender de unos de los principales protagonistas del mundo concursal, que son los Jueces de lo Mercantil, cuyas aportaciones a todos los niveles son esenciales.

Este libro nace, además, en tiempos de cambio legislativo en este ámbito concursal. Esta legislatura lleva ya tres cambios de especial relieve: el primero la incorporación de los acuerdos extrajudiciales de pagos y la aparición de la importante figura del mediador concursal por la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

El segundo 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, que potencia el papel de los acuerdos de refinanciación, como instrumentos de viabilidad de las empresas. Y el tercero el Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, que ha trasladado buena parte de las medidas de la norma anterior al propio proceso concursal.

Todas estas reformas han perseguido finalidades en buena parte compartidas por los especialistas en materia concursal, pero también es cierto que han ido acompañadas de incertidumbres –provocadas por la premura a la que ha obligado la necesidad de atender determinadas situaciones–, cuya resolución no está sólo al alcance del legislador, sino que es probable que, en buena parte, vayan siendo interpretadas y aplicadas de una manera razonable por los Jueces de lo Mercantil y por los profesionales involucrados en todos estos procesos.

Lo anterior no impide pensar que el encaje de todas estas reformas y las dificultades generadas abocan a medio plazo a una tarea de "pulido" de la Ley Concursal, que permita superar contradicciones y dudas irresolubles, permitiendo a cada figura cumplir mejor su papel. Un proceso que considero que sólo puede salir bien si el trabajo se encarga a la Comisión General

de Codificación, a través de una Sección Especial que integre de manera adecuada a los distintos especialistas de nuestro Derecho de la insolvencia. Un proceso que no debería prescindir de las aportaciones del Consejo General del Poder Judicial y de los Colegios profesionales y Asociaciones a los que pertenecen los administradores concursales, que sin duda facilitarán el consenso en las soluciones y enriquecerán la reforma.

Un terreno como el que corresponde al Derecho concursal, por su importancia básica para la actividad económica, no puede desligarse del valor –también económico– de la seguridad jurídica. Parte importante de ello corresponde al legislador, pero insisto que también resulta fundamental la actuación de los profesionales en este ámbito, que, sin duda, encontrarán en esta obra un instrumento de apoyo para un trabajo mejor. Enhorabuena.

Julio C. Fuentes Gómez
Subdirector General de Política Legislativa

LA REFINANCIACIÓN COMO ALTERNATIVA AL CONCURSO

Carlos Nieto Delgado
Magistrado-Juez del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Madrid

SUMARIO: **PRIMERA PREGUNTA.- ¿Cuáles son los trazos básicos de la reforma introducida por el RDL 4/2014 en materia de refinanciación y reestructuración?- SEGUNDA PREGUNTA.- ¿Cuáles son las novedades y los problemas que plantea el nuevo régimen de las comunicaciones de preinsolvencia del artículo 5 bis LC?- TERCERA PREGUNTA.- ¿Cuáles son las novedades y los problemas que plantea el nuevo régimen de las refinanciaciones "blindadas" frente a las acciones rescisorias del nuevo artículo 71 bis LC?- CUARTA PREGUNTA.- ¿Se puede deducir acción rescisoria frente a las refinanciaciones legalmente calificadas como "irrescindibles"?- QUINTA PREGUNTA.- ¿Hay posibilidad de extensión de efectos del acuerdo de refinanciación homologado judicialmente a los acreedores con garantía real?**

El objeto de la presente ponencia es dar sucinta respuesta a algunas de las cuestiones que se suscitan tras una primera lectura de las reformas operadas por el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, en las previsiones que la Ley Concursal dedica a las refinanciaciones. Dicha norma ha sido sometida a debate y votación de totalidad por el Congreso de los Diputados en su sesión del día 20 de marzo de 2014, en la que se ha acordado su convalidación, así como su tramitación como Proyecto de Ley. La Mesa del Congreso de los Diputados ha acordado en fecha 25 de marzo de 2014 la remisión del texto del citado Proyecto a la Comisión de Economía y Competitividad, para su aprobación con competencia legislativa plena, así como la apertura de un período de enmiendas, que debía expirar el día 7 de abril de 2014.

En la fecha en la que se redactan estas líneas, a pesar de que se ordenó la tramitación del Proyecto de Ley por el procedimiento de urgencia, se

han producido ya hasta ocho ampliaciones del período inicial de enmiendas antes aludido, sin que puedan hacerse predicciones fiables sobre la fecha en que el texto finalmente verá la luz. Conviene hacer por tanto una primera advertencia sobre la vigencia provisional de lo que a continuación se expondrá. La aprobación definitiva de la norma legal que se deriva del Real Decreto-ley 4/2014 a día de hoy se encuentra en tramitación y podría incluir cambios sustanciales respecto del texto de la disposición de urgencia a la que se refiere el presente comentario. Por otra parte, la ausencia de praxis judicial aplicativa de las nuevas previsiones impide enunciar respuestas categóricas a las principales incógnitas planteadas, por lo que nos limitaremos a exponer los aspectos más conflictivos y proponer meras pautas orientativas de solución.

PRIMERA PREGUNTA.- ¿CUÁLES SON LOS TRAZOS BÁSICOS DE LA REFORMA INTRODUCIDA POR EL RDL 4/2014 EN MATERIA DE REFINANCIACIÓN Y REESTRUCTURACIÓN?

Las soluciones extrajudiciales al fenómeno de la insolvencia han protagonizado en los últimos cuatro años el núcleo duro de los principales cambios normativos introducidos en la Ley Concursal. A partir de una precipitada modificación, añadida por medio del Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, en la Disposición Adicional 4ª de la Ley 22/2003 (con un único y exclusivo propósito: regular las condiciones materiales y formales que debe reunir un acuerdo de refinanciación para hacerlo inmune a las acciones rescisorias concursales), las sucesivas reformas han ido extendiendo paulatinamente los tentáculos de esta nueva disciplina, cubriendo nuevos aspectos e institutos o perfeccionando los existentes.

Describiendo con trazos muy gruesos esa evolución, las modificaciones introducidas en el sistema por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, añadieron leves retoques en las condiciones genéricas de irrescindibilidad de los acuerdos de refinanciación (que básicamente vieron variar su ubicación desde la Disposición Adicional 4ª hasta el artículo 71.6 LC); e instituyeron un novedoso procedimiento de homologación judicial, modelado a imagen de los *schemes of arrangement* británicos, idóneo para transmitir los efectos de espera de las refinanciaciones que reunieran los requisitos para ser calificadas como irrescindibles a los acreedores financieros no privilegiados disidentes y ausentes, siempre que mediase un respaldo cualificado del 75% de esta clase de acreedores.

Las lagunas y defectos que presentaba el modelo (tuvimos oportunidad de analizar algunos de ellos en C. Nieto, "Homologación judicial de acuerdos de refinanciación", P.B. Martín, E. González y J.Mª. del Carre (coord.), *La reforma de la Ley Concursal analizada por especialistas*, Madrid:Dykinson, 2012, p.p. 27-43) determinaron una desigual (y en ocasiones cuestionable) aplicación por los Jueces Mercantiles, que se vieron obligados a publicar hojas de criterios interpretativos para sentar unas mínimas pautas en la materia (pude consultarse

al respecto el análisis que realizamos en C. Nieto, "Derecho preconcursal y acuerdos de refinanciación", M. Enciso e I. Villoria, *Memento práctico concursal 2014*, Madrid:Francis Lefebvre, 2013, p. 23 y ss.), haciendo necesaria una nueva modificación, esta vez introducida por la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

Dejando al margen el novedoso procedimiento de mediación concursal, que cae fuera de nuestro objeto de estudio, esta disposición rebajó la mayoría de pasivo financiero necesaria para la extensión de efectos a los acreedores disidentes y ausentes al 55% y desvinculó las refinanciaciones homologadas judicialmente de las exigencias genéricas para la activación del blindaje frente a las acciones rescisorias contenidas en el art. 71.6 LC, suprimiendo el requisito, para acceder a la homologación, de mayorías globales de pasivo, así como la efectiva constancia del informe del experto independiente nombrado por el Registrador Mercantil del domicilio del deudor (únicamente se aludía a la necesidad de su designación). La consecuencia más chocante que podía derivarse de este cambio era que las refinanciaciones homologadas judicialmente no presentaban una autónoma y automática resistencia frente a las temidas acciones de reintegración, que únicamente devendría operativa en aquellos casos en que el acuerdo homologado cumpliera la totalidad de los requisitos para la activación del "blindaje" instituidos en el art. 71.6 LC.

En la última reforma operada en esta materia por medio del Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, el Gobierno mantiene en esencia el modelo bifronte de las refinanciaciones irrescindibles y las homologadas judicialmente, pero ha incidido agresivamente en su regulación, introduciendo importantes cambios en los tres aspectos siguientes: a) en las comunicaciones de preinsolvencia del artículo 5 bis de la Ley Concursal, a las que pasa a dotarse de eficacia paralizante de las ejecuciones singulares, b) en las refinanciaciones irrescindibles, introduciendo una importante rebaja de sus exigencias formales y materiales, que se concreta en esencia en la supresión de la obligatoriedad del dictamen del experto independiente y la posibilidad de protección incluso para las operaciones sin mayoría de pasivo que superen un "test de perjuicio" sustantivamente definido; y c) en las condiciones exigibles para la homologación judicial de las refinanciaciones, que son objeto de nueva formulación y pasan a quedar indisolublemente unidas al más amplio y efectivo escudo de irrescindibilidad hasta la fecha conocido pudiendo vincular, bajo determinadas circunstancias, a los acreedores disidentes y ausentes (incluyendo a los dotados de garantías reales), con un alcance e intensidad inédito hasta hoy.

La idea rectora que se intuye en los cambios introducidos no es otra que una decidida potenciación de las refinanciaciones bancarias de carácter extrajudicial como instrumento preventivo (y casi sustitutivo) del concurso judicial. A dichas refinanciaciones se les dota de un incisivo y eficaz instrumental, destinado tanto a proteger su gestación (paralización de ejecuciones singulares asociada a la presentación de comunicaciones de preinsolvencia) como a acentuar su fuerza para doblegar a acreedores disidentes y ausentes en cuanto a efectos mucho más amplios que una simple espera (quitas, capitalizaciones

de deuda, etc.), incluyendo a aquellos que hasta ahora disfrutaban de posiciones casi inmunes al concurso (los acreedores con garantía real).

Constituye así un ejercicio de eufemismo (de una grave imprecisión) la motivación plasmada en el Preámbulo del Real Decreto-ley 4/2014, en el que viene a afirmarse que "se han detectado una serie de limitaciones en el potencial contenido de los acuerdos de refinanciación, las cuales están cercenando la eficacia y seguridad jurídica necesarias para acometer reestructuraciones financieras en las empresas. Por ello, resultan pertinentes medidas que contribuyan a garantizar el mantenimiento de estos valores". A diferencia del convenio concursal, (art. 100 LC), los acuerdos de refinanciación no parten de ninguna restricción genérica a su contenido, más allá de los límites impuestos a la autonomía de la voluntad por el artículo 1255 del Código civil y las disposiciones imperativas de índole mercantil, laboral o fiscal. La cuestión clave no es qué tipo pactos pueden incluirse en un acuerdo de refinanciación, sino cómo puede conseguirse la obligatoriedad del acuerdo para quienes no desean suscribirlo y de qué forma lo pactado será inmune frente al ejercicio de cualquier facultad revisora por parte de los Tribunales. Es en estos ámbitos en los que incide fundamentalmente el cambio legal objeto del presente comentario.

SEGUNDA PREGUNTA.- ¿CUÁLES SON LAS NOVEDADES Y LOS PROBLEMAS QUE PLANTEA EL NUEVO RÉGIMEN DE LAS COMUNICACIONES DE PREINSOLVENCIA DEL ARTÍCULO 5 BIS LC?

Como es sabido, la comunicación de preinsolvencia, introducida originariamente en el art. 5.3 de la LC por el Real Decreto-ley 3/2009, fue ideada para garantizar que el deudor que se hallara en situación de insolvencia actual y negociando una propuesta anticipada de convenio no viera malograda su salida transada de la crisis por una inoportuna solicitud de concurso necesario. La reforma operada en el año 2011 abrió el marco aplicativo de ese precepto también a las negociaciones encaminadas a cerrar una refinanciación, suprimió la exigencia de que el deudor se hallare en situación de insolvencia actual y abolió cualquier posibilidad de control judicial de los presupuestos de esa petición, confiando al Secretario Judicial la simple dejación de constancia de su presentación. La Ley 14/2013 dio el último retoque a este precepto, concediendo el beneficio de la moratoria concursal también a pymes y profesionales que hubieran iniciado un procedimiento de mediación concursal conducente a un acuerdo extrajudicial de pagos.

Partiendo de esas premisas, los cambios que el Real Decreto-ley 4/2004 introduce en el art. 5 bis LC son notorios. Los dos más relevantes conciernen a los presupuestos para acceder al beneficio de la moratoria concursal y a los efectos de esta última. En primer lugar, se restringe el tipo de refinanciaciones que pueden justificar la presentación de la comunicación del artículo 5 bis a las que hayan de quedar sujetas al artículo 71 bis 1 de la LC o bien a homologación judicial conforme a la Disposición Adicional 4ª. Habida cuenta de que únicamente al cierre del proceso refinanciador será posible saber si la operación reúne o no

los requisitos para culminar con éxito cualquiera de esos dos itinerarios, parece obvio que el control de esta restricción únicamente podrá efectuarse a partir de las manifestaciones que realice el deudor en la solicitud, sin que exista cauce alguno para rechazar la comunicación a partir de especulaciones sobre el carácter improbable, ilusorio o directamente imposible de cualquier acuerdo proyectado que haya de cumplir las exigencias de las citadas vías.

El Legislador ha retocado levemente la redacción de la norma y ahora parece perfilar con menos claridad las funciones en este atípico trámite del Secretario Judicial, al que en apariencia sólo se encomienda de forma diáfana la publicación de la dejación de constancia de la petición (de hecho, podría llegarse a defender que el nuevo tenor del precepto no proscribe por completo una intervención judicial en el trámite). Una interpretación del precepto según su sentido literal (el inciso 4º alude claramente a la "resolución del secretario judicial *dando constancia de la comunicación*") y en concordancia sistemática con el art. 456.2 LOPJ, abona la idea de que la comunicación, también en el nuevo régimen, sólo podrá tenerla por bien o mal efectuada el Secretario del Juzgado Mercantil; sin que haya en este punto ningún margen para introducir controles materiales de los presupuestos de la petición, salvo en cuanto concierne a la prohibición de reiteración de solicitudes en plazo inferior al año (nuevo apartado 6 del art. 5 bis), ni por el fedatario del Juzgado ni desde luego por el propio Magistrado titular.

En lo que concierne a los efectos de la comunicación, el cambio más llamativo consiste en la virtualidad de la misma para paralizar las ejecuciones individuales, con dos restricciones: a) desde el punto de vista objetivo, la paralización parece operar *en todo caso* cuando la ejecución recaiga sobre bienes necesarios para la continuidad de la actividad empresarial o profesional del deudor (*ergo* no parece que pueda excluirse la aplicabilidad de esta paralización a los ejecutantes titulares de pasivos no financieros, cuando se esté negociando un acuerdo destinado a obtener la homologación prevista por la Disposición Adicional 4ª que por definición no puede afectarles); y b) desde el punto de vista subjetivo, cuando sean instadas por titulares de pasivos financieros, siempre que se justifique que un porcentaje no inferior al 51 por ciento de esa clase de acreedores han apoyado expresamente el inicio de las negociaciones encaminadas a la suscripción del acuerdo de refinanciación y se han comprometido a no iniciar o continuar ejecuciones individuales frente al deudor en tanto se negocia. Esta última restricción suscita dudas, porque la extensión de efectos sobre los acreedores financieros disidentes y ausentes únicamente se producirá a partir de la obtención de mayorías cualificadas (más reforzadas en función del tipo de efecto que debe extenderse y del carácter privilegiado o no del acreedor). Ello supone que si el grado de adhesión al acuerdo durante su negociación no "mejora" respecto del 51% inicial, la refinanciación no podrá surtir efecto alguno respecto de ningún acreedor financiero disidente o ausente. Entendemos en cualquier caso que no cabe introducir restricciones teleológicas en cuanto a la paralización, en atención al hecho de que el acreedor financiero se haya mostrado desde el inicio de las negociaciones contrario

a la refinanciación y no se cuente, en el momento inicial del proceso, con un porcentaje de adhesiones que haya de permitir, al término del proceso, soslayar esa oposición.

Por lo demás, la aplicación de estas previsiones en materia de paralización de ejecuciones suscita serios problemas interpretativos en cuanto concierne al control de los presupuestos de la paralización, la competencia objetiva y funcional para decretarla, así como su tratamiento procesal. La reforma del artículo 5 bis LC va acompañada de una modificación del artículo 568 LC, que ahora pasa a disponer que "no se dictará auto autorizando y despachando la ejecución cuando conste al Tribunal que el demandado se halla en situación de concurso o se haya efectuado la comunicación a que se refiere el artículo 5 bis de la Ley Concursal y respecto a los bienes determinados en dicho artículo. En este último caso, cuando la ejecución afecte a una garantía real, se tendrá por iniciada la ejecución a los efectos del artículo 57.3 de la Ley Concursal para el caso de que sobrevenga finalmente el concurso a pesar de la falta de despacho de ejecución".

Las cuestiones que aquí se suscitan son varias: ¿A quién incumbe la declaración de que los bienes del deudor sobre los que se sigue la ejecución son necesarios para la continuidad de la actividad empresarial o profesional? ¿A quién corresponde el control sobre la concurrencia del 51% de pasivo financiero al inicio de la negociación y sobre la calificación del crédito del ejecutante como pasivo financiero? Y por último, ¿a quién corresponde dictar la resolución suspensiva del procedimiento de ejecución?

Comenzaremos dando rápida respuesta a esta última cuestión en el sentido de afirmar que es el Juez ejecutante el único competente para ordenar la suspensión del procedimiento ejecutivo (en línea con la solución aplicable en el seno del concurso y en la órbita de los artículos 55-56 LC, a tenor de los criterios sentados entre otros por el Auto de la Sección 28 Especializada Mercantil de la A.P. de Madrid de 20 de septiembre de 2007). En las otras dos cuestiones, la solución se revela mucho más dudosa: ante el vacío legal, podría entenderse que es también el Juez de Primera Instancia o el del orden social ante el que se siga la correspondiente ejecución quien debe controlar todos los presupuestos necesarios para que opere la paralización de la misma. Para ello, sería fácil recurrir a argumentos formalistas, como que la competencia objetiva del Juez del concurso sólo puede defenderse si hubiera un previo concurso declarado y, en el orden práctico, sólo estaría justificada si su actuación pudiera verse respaldada por el correspondiente informe de una Administración concursal nombrada y en el efectivo desempeño de su cargo, lo que aquí no es el caso.

Sin embargo, la genérica incorporación de la preconcursalidad en la Ley 22/2003 y la específica existencia del trámite previsto en su art. 5 bis obliga a reinterpretar el art. 86 ter 1 LOPJ, cuando en el mismo se alude a "cuantas cuestiones se susciten en materia concursal, en los términos previstos en su Ley reguladora" en el sentido de que debe ser el Juez Mercantil quien resuelva cualquier contienda que pueda suscitarse en torno a si los bienes sobre los que se sigue ejecución son o no necesarios, si el crédito del acreedor ejecutante

merece la calificación de pasivo financiero y si el procedimiento de refinanciación cuenta con las mayorías exigidas y los compromisos obligatorios en su inicio.

En el orden práctico, una buena praxis haría aconsejable que el deudor que presenta la comunicación aclare con el mayor detalle posible las ejecuciones que habrán de verse paralizadas, al objeto de que la resolución procesal del Secretario Judicial inserte toda la información necesaria al respecto (mayoría que concurre al inicio de la negociación y pactos de *non petendo* suscritos, procedimientos ejecutivos afectados, con identificación de las partes y de su eventual condición de acreedor financiero y calificación atribuida por la solicitud al bien objeto de cada ejecución como necesario para la continuidad de la actividad empresarial o profesional). En aras de proteger los derechos de defensa, esa resolución debería ser notificada por el Juzgado Mercantil no sólo al solicitante de la moratoria, sino también a las partes en los procedimientos de ejecución afectados (art. 150.2 LEC). Quizás la mejor solución sería entonces que cualquier disputa en torno a los presupuestos de la paralización reseñados en el decreto del Secretario Judicial pudiera recurrirse directamente en revisión ante el Juez Mercantil al amparo del art. 454 bis 1 in fine de la LEC. A falta de ese recurso, el Juez ejecutante habría de partir de las indicaciones recogidas en el Decreto del Secretario, sin poder revisar las mismas.

Esta interpretación consideramos que es la que guarda más coherencia con el reparto de competencias entre el Juez del concurso y el Juez del orden ante el que se sigue la ejecución en los casos de paralización de apremios y ejecuciones de garantías reales de los artículos 55 y 56 LC; siendo además la única que garantiza una interpretación unificada para todas las ejecuciones de un mismo deudor (cualquier otra hermenéutica podría determinar que un mismo ejecutante financiero fuera calificado de modo distinto en distintos órganos y que unas determinadas ejecuciones sobre determinados bienes calificados como necesarios pudieran quedar suspendidas en beneficio de otras en las que no se compartiera tal criterio para bienes de la misma naturaleza –imagínese el supuesto de ejecuciones que recaigan sobre viviendas idénticas de un mismo promotor–, lo que no puede responder al designio del Legislador).

TERCERA PREGUNTA.- ¿CUÁLES SON LAS NOVEDADES Y LOS PROBLEMAS QUE PLANTEA EL NUEVO RÉGIMEN DE LAS REFINANCIACIONES "BLINDADAS" FRENTE A LAS ACCIONES RESCISORIAS DEL NUEVO ARTÍCULO 71 BIS LC?

En la regulación de las refinanciaciones blindadas frente a las acciones rescisorias concursales que resulta de la nueva redacción del artículo 71 bis de la Ley Concursal, conviene destacar en primer lugar la desaparición del papel central que hasta la fecha venía teniendo el informe del experto independiente nombrado por el Registrador Mercantil. La exigencia de ese informe había venido siendo una constante en todos los cambios normativos habidos tras la introducción de la Disposición Adicional cuarta en el Real Decreto-ley

3/2009 mediante las Leyes 38/2011 y 14/2013, habiendo suscitado continuos problemas interpretativos por la descuidada redacción de esta exigencia, que las sucesivas modificaciones a duras penas fueron subsanando: falta de previsión inicial sobre la situación planteada por los informes con salvedades o reservas, continuos vaivenes en torno al sistema de designación del experto por el Registrador Mercantil, dudas sobre el estatuto del experto independiente y sobre los términos y condiciones en que había de ejecutar su encargo, etc.

El Real Decreto-ley 4/2014 degrada la exigencia del informe favorable del experto independiente designado por el Registrador Mercantil de requisito ineludible para el blindaje de las operaciones de refinanciación a opción meramente facultativa, que pasa a ofrecerse no sólo al deudor sino también a los acreedores; y ello sin perjuicio de las múltiples funciones que puede presentar dicho informe a otros efectos, conforme a lo dispuesto en el nuevo artículo 165.4 LC (ausencia de causa razonable para el rechazo a la capitalización de deuda, como presunción de dolo o culpa grave a los efectos de la declaración de culpabilidad del concurso), en el párrafo 2 de la Disposición Adicional 4ª (valoración de las garantías en orden a la extensión de efectos de los acuerdos de refinanciación homologados judicialmente) o en la nueva letra d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (excepción a la necesidad de autorización de la CNMV para quedar excluido de la necesidad de formular una oferta pública de adquisición, en supuestos de toma de control resultante de una refinanciación ajustada a los requisitos de la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal). La petición de la designación del experto y la emisión de un informe favorable no se sabe exactamente qué añade en términos de irrescindibilidad del acuerdo. No se prevé tampoco ninguna consecuencia negativa para el hecho de que el informe sea desfavorable. Por otra parte, la ampliación de la legitimación para deducir la solicitud de designación de experto del deudor a los acreedores plantea la incógnita de si beneficiará a cualquier acreedor o únicamente a los acreedores afectados por el acuerdo, así como el régimen de asunción de los costes que ese informe pudiera generar.

Tras la entrada en vigor del Real Decreto-ley 4/2014, tres son las modalidades que puede revestir una refinanciación que pretenda obtener un "escudo" de irrescindibilidad frente a las acciones rescisorias concursales: a) las refinanciaciones con mayoría de pasivo certificado por auditor del artículo 71 bis 1 de la Ley Concursal; b) las refinanciaciones que superen el que denominaremos "test de perjuicio" del artículo 71 bis 2 de la Ley Concursal; y c) las refinanciaciones homologadas judicialmente de la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal.

1**. Refinanciaciones con plan de viabilidad y mayoría de pasivo (art. 71 bis 1 LC).** La primera categoría de las refinanciaciones inmunes a la rescisoria concursal es la regulada en el artículo 71 bis 1 LC. Se trata de las refinanciaciones que: a) supongan una ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación o extinción de sus obligaciones, bien mediante prórroga de su

plazo de vencimiento o el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas, siempre que respondan a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo; b) cuenten con el respaldo de la mayoría de los 3/5 del pasivo del deudor certificado por el auditor de la sociedad o bien por uno designado ad hoc por el Registrador Mercantil del domicilio del deudor y, si éste fuera un grupo o subgrupo de sociedades, el de la sociedad dominante; y c) sean formalizadas en instrumento público al que se habrán unido todos los documentos que justifiquen su contenido y el cumplimiento de los requisitos anteriores.

Lamentablemente la última reforma no aclara algunos de los requisitos impuestos por el anterior art. 71.6 LC, que adolecen de la misma indeterminación que con anterioridad. Esa imprecisión afecta por ejemplo al concepto de "ampliación significativa del crédito" o a la garantía de la "continuidad de la actividad profesional o empresarial *en el corto y medio plazo*". En cuanto a la primera de las exigencias, habrá que seguir estando a lo que resulte de una valoración casuística, sin que puedan fijarse de antemano criterios invariables o siquiera orientativos, en razón de porcentajes sobre el saldo vivo de la deuda vencida. Respecto a la definición del corto y medio plazo, la disciplina contable recogida en la norma 6ª del Marco Conceptual del Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007 sitúa en el plazo de un año el umbral entre el corto y el largo plazo, guardando silencio sobre la horquilla en que se situaría el medio plazo. Con anterioridad a la publicación del Real Decreto-ley 4/2014, se había defendido por algún autor la posibilidad de interpretar la extensión máxima del medio plazo en concordancia con el plazo máximo de paralización de ejecuciones singulares por tres años previsto como efecto de la homologación de un acuerdo de refinanciación en la Disposición Adicional 4ª, bajo la consideración de que ese habría sido el tiempo mínimo que el Legislador habría considerado indispensable tal medida en orden a garantizar la viabilidad empresarial. Esa exégesis deja de ser ahora una guía fiable, pues ha desaparecido la previsión aludida sobre paralización de ejecuciones de la Disposición Adicional 4ª. Comoquiera que los plazos de las esperas que ahora pueden ser objeto de extensión en una refinanciación homologada judicialmente se sitúan entre los cinco y los diez años, cabe preguntarse si la viabilidad de la empresa a considerar en el corto y medio plazo deberá entenderse alargada hasta estos plazos de duración, lo que sin duda debe rechazarse por excesivo.

La introducción de la exigencia de que el pasivo lo certifique por separado el auditor de la deudora o bien un auditor designado *ad hoc* sí parece resolver convenientemente el problema que se había detectado en todas las versiones precedentes del precepto, de la verificación posterior de ese apoyo, haciendo ya ociosa la cuestión de si ese cometido puede ser confiado al experto independiente. Para las refinanciaciones blindadas del artículo 71 bis 1 no hay restricción alguna en cuanto al pasivo computable a efectos de esa mayoría, que podrá incluir el que sea titularidad de socios u otras personas especialmente relacionadas. La certificación del pasivo deberá venir indudablemente referida a la fecha de la firma del acuerdo, como se desprende inequívocamente

del artículo 71 bis 1 b 1º, aunque no lo establezca expresamente el inciso 2º del mismo precepto; por lo que se colige que las variaciones posteriores de ese pasivo carecerán de relevancia. Una duda razonable puede generar la posibilidad de aplicar analógicamente en esta modalidad de refinanciaciones la regla contenida en la Disposición Adicional 4ª para el cómputo del pasivo de las operaciones homologadas judicialmente ("se entenderá que los acreedores prestamistas suscriben el acuerdo de refinanciación cuando voten a su favor los que representen al menos el 75 por ciento del pasivo representado por el préstamo, salvo que las normas que regulan la sindicación establezcan una mayoría inferior, en cuyo caso será de aplicación esta última").

2. Refinanciaciones sin mayoría de pasivo que superen el "test de perjuicio" (art. 71 bis 2 LC): El Gobierno resuelve en el Real Decreto-ley 4/2014 un problema recurrente en los Juzgados Mercantiles, que es el ejercicio de la acción rescisoria frente a refinanciaciones que no se hayan sujetado al procedimiento formal de designación de experto independiente ni cumplan las exigencias concernientes al respaldo de una mayoría de pasivo o la elaboración de un plan de viabilidad (véanse al respecto entre otras las Sentencias de la AP de Pontevedra 31-5-2013, JM núm. 9 de Madrid 22-7-2013 –desestimatorias de la rescisión– o JM núm. 1 de Madrid 10-6-2013 –estimando la reintegración–). Algunas resoluciones judiciales habían venido fallando, en situaciones semejantes, que la enervación de las presunciones de perjuicio que por ejemplo pudieran ser aplicables por la constitución de garantías no contextuales podía obtenerse con la aportación *ex post* de informes o dictámenes que testimoniasen los mismos requisitos que, de haberse sujetado al trámite formalizado del anterior artículo 71.6 de la Ley Concursal, habrían sido analizados por el experto independiente. No se lograría así un blindaje *ex ante* de la refinanciación, impeditiva de interposición de la rescisoria, pero en definitiva se conseguiría una mínima seguridad jurídica y previsibilidad de resultados para la posterior defensa en juicio del acuerdo.

El Real Decreto-ley 4/2014 retoma la misma idea pero la desarrolla instituyendo un auténtico "test de perjuicio" para las operaciones de refinanciación. De entrada, resulta difícil trazar el perímetro concreto de operaciones a las que resultará de aplicación este test. La norma exclusivamente alude a "actos que, realizados con anterioridad a la declaración de concurso, no puedan acogerse al apartado anterior pero cumplan todas las condiciones siguientes, ya sea de forma individual o conjuntamente con otros que se hayan realizado en ejecución del mismo acuerdo de refinanciación". La extraña y probablemente defectuosa numeración del artículo 71 bis hace surgir la duda de si a este tipo de refinanciaciones resultará o no de aplicación la exigencia de una "ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación o extinción de sus obligaciones, bien mediante prórroga de su plazo de vencimiento o el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas, siempre que respondan a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo". Creemos que la interpretación que debe prevalecer es que el plan de viabilidad no resulta imprescindible, ni

tampoco el resto de requisitos impuestos por ese inciso (la ampliación significativa del crédito o la garantía de la continuidad en el corto o medio plazo).

Los requisitos del recién instaurado "test de perjuicio" resultan de una inusitada precisión y complejidad. Se exigirá a las operaciones de refinanciación consideradas: a) que incrementen la proporción de activo sobre pasivo previa; b) que el activo corriente resultante sea superior o igual al pasivo corriente; c) que el valor de las garantías resultantes a favor de los acreedores intervinientes no exceda de los nueve décimos del valor de la deuda pendiente a favor de los mismos, ni de la proporción de garantías sobre deuda pendiente que tuviesen con anterioridad al acuerdo. Se entiende por valor de las garantías el definido en el apartado 2 de la disposición adicional cuarta; d) que el tipo de interés aplicable a la deuda subsistente o resultante del acuerdo de refinanciación a favor del o de los acreedores intervinientes no exceda en más de un tercio al aplicable a la deuda previa; e) que el acuerdo haya sido formalizado en instrumento público otorgado por todas las partes intervinientes en el mismo, y con constancia expresa de las razones que justifican, desde el punto de vista económico, los diversos actos y negocios realizados entre el deudor y los acreedores intervinientes, con especial mención de las condiciones previstas en las letras anteriores.

La inclusión en el texto legal de una regulación de las refinanciaciones blindadas que carecen del apoyo de una mayoría de pasivo y del informe del experto independiente pasa a suscitar ahora la duda sistemática de si cualquier otra operación de refinanciación que no se sujete a los requisitos del artículo 71 bis 1 y no cumpla con todos los requisitos del "test de perjuicio" deberá ser considerada no sólo rescindible, sino automáticamente perjudicial para la masa activa.

Esta última hipótesis sin duda debe rechazarse, pues por ejemplo la mera ausencia de escritura pública con exposición de las razones y plasmación del cumplimiento del resto de requisitos enunciados en el artículo 71 bis 2 no convierte automáticamente un acto de renegociación de deuda en perjudicial para la masa activa: en caso de ejercicio de la acción de reintegración, entendemos que el régimen aplicable a la rescisión será el ordinario previsto en el artículo 71 de la Ley Concursal. En todo caso, la cuestión de si la refinanciación no formalizada por el procedimiento del artículo 71 bis 1 entra o no en el perímetro de las refinanciaciones reguladas por el artículo 71 bis 2 pasa a resultar, con el texto de la nueva regulación, decisiva para saber incluso quién puede deducir la acción rescisoria concursal frente a ella. Pues en efecto, la restricción de la legitimación que se contiene en el artículo 72.2 de la Ley concursal afecta a todas las acciones de reintegración que vengan amparadas por el artículo 71 bis y no solamente a las que se regulan en su inciso primero.

La posibilidad de analizar bajo el prisma de los criterios recogidos en el nuevo "test de perjuicio" del artículo 71 bis 2 prácticamente cualquier operación de crédito o de constitución de garantías cuyo elemento de identificación vendrá constituido por la mera exposición en el instrumento público en que se vehicule de las razones que justifican, desde el punto de vista económico,

los diversos actos y negocios realizados y las condiciones previstas en ese precepto, supone instaurar una inmunidad generalizada para una vasta categoría actos que, con bastante frecuencia, se revelan idóneos para causar un perjuicio a la masa activa en el escenario preconcursal: la acción de rescisión con legitimación restringida a la Administración concursal sólo hallará vía libre a partir de la constatación del incumplimiento de los requisitos establecidos en ese segundo apartado del artículo 71 bis, lo que cambia considerablemente la perspectiva en que la reintegración simplemente pudiera construirse a partir de la aplicación de presunciones de perjuicio por constitución de garantías no contextuales. De hecho, la aplicación del "test de perjuicio" deviene necesaria incluso para saber quién tiene legitimación para el ejercicio de la acción.

3. Refinanciaciones homologadas judicialmente (Disposición Adicional 4ª).- La Disposición Adicional 4ª es sin duda la norma de la Ley Concursal que experimenta un cambio más profundo tras el Real Decreto-ley 4/2014. Las complejas modificaciones introducidas en este precepto tienden a alejar todavía más el tipo de operaciones que pueden acceder a dicha homologación de las exigencias previstas en el artículo 71 bis, estableciendo requisitos autónomos que permiten obtener un grado de irrescindibilidad máximo. Resulta singular que ese blindaje de máxima dureza no se obtenga como resultado de requisitos también de máxima severidad, sino con unas exigencias que, eventualmente, pueden considerarse más livianas y flexibles que en los acuerdos de refinanciación regulados por el artículo 71 bis.

En efecto, el Real Decreto-ley 4/2014 independiza casi totalmente las refinanciaciones homologadas judicialmente de las irrescindibles del artículo 71 bis 1 de la Ley Concursal. La concurrencia de los requisitos necesarios para la homologación es a la vez determinante, cuando esta última se obtiene, de la irrescindibilidad del acuerdo de refinanciación. El vínculo con el artículo 71 bis únicamente se mantiene en la exigencia de que el acuerdo reúna, en el momento de la adopción, las condiciones previstas en la letra a) y en los números 2.º y 3º de la letra b) del apartado 1 del citado artículo 71 bis. La interacción de preceptos que la norma exige lleva a la conclusión de que pueden homologarse los acuerdos que consistan en una ampliación significativa o modificación del crédito en los términos ya vistos al tratar del artículo 71 bis, que cuenten con una certificación de pasivo emitida por auditor y sean elevados a escritura pública, siempre que sean apoyados por el 51 % de los pasivos financieros. A riesgo de parecer reiterativos, no se precisa para esa homologación del dictamen de ningún experto independiente designado por el Registrador Mercantil.

Siendo la concurrencia del 51% del pasivo financiero el elemento característico y decisivo para la homologación judicial (un pasivo que rebaja el listón del 55% que había fijado la Ley 14/2013, que a su vez había reducido el 75% que originariamente contempló la Ley 38/2011, hasta el mismo límite de lo que puede considerarse una mayoría), la nueva redacción de la Disposición Adicional 4ª proporciona una definición autónoma del concepto. Mientras que en el texto de la anterior Disposición Adicional 4ª se hablaba de "pasivo titularidad de entidades financieras", lo que inducía a entender que queda-

ban comprendidos únicamente los créditos a favor de entidades sujetas a supervisión, el Gobierno descarta expresamente ahora ese concepto y aclara en la norma que se está aludiendo a los titulares de "cualquier endeudamiento financiero, con independencia de que estén sometidos o no supervisión financiera", quedando excluidos los acreedores por operaciones comerciales y los acreedores de pasivos de Derecho público. El segundo inciso del punto 1 de la Disposición Adicional 4ª se refiere específicamente a los acreedores que ostenten la condición de personas especialmente relacionadas, que no quedarán excluidas del concepto de pasivo financiero pero sí del cómputo de la mayoría necesaria para hacer prosperar el acuerdo. El matiz supone que las personas especialmente relacionadas titulares de pasivos financieros no cuentan a efectos del cómputo de la mayoría necesaria, pero sí que deberán considerarse afectadas (mejor sería decir obligadas) por el acuerdo. No hay en cambio exclusión de otros créditos derivados de endeudamiento financiero que en un concurso pudieran ser calificados como subordinados a tenor de cualquiera de los restantes supuestos del artículo 92 de la Ley Concursal distintos de la calificación de su titular como persona especialmente relacionada.

CUARTA PREGUNTA.- ¿SE PUEDE DEDUCIR ACCIÓN RESCISORIA FRENTE A LAS REFINANCIACIONES LEGALMENTE CALIFICADAS COMO "IRRESCINDIBLES"?

La dureza del escudo protector de las refinanciaciones frente a las acciones rescisorias concursales es diferente en función de la categoría a la que se adscriban. En el caso de las refinanciaciones homologadas judicialmente, la resistencia es máxima: no es posible en ningún caso la acción de reintegración y sí únicamente las demás acciones de impugnación, en los términos del artículo 72.2 de la Ley Concursal (nuevo apartado 13 de la Disposición Adicional 4ª). Las refinanciaciones del artículo 71 bis de la Ley Concursal aparentemente no pueden tampoco rescindirse (así se enuncia en el comienzo del artículo 71 bis), aunque en el artículo 72.2, en términos aparentemente contradictorios, se confiere en exclusiva a la administración concursal la legitimación "para el ejercicio de la acción rescisoria y demás de impugnación que puedan plantearse contra los acuerdos de refinanciación del artículo 71 bis", sin que sea de aplicación la legitimación subsidiaria prevista en el artículo 72.1. Esta extraña previsión, que procede de la reforma operada por la Ley 38/2011, ha sido completada en el Real Decreto-ley 4/2014, añadiéndose ahora que "la acción rescisoria sólo podrá fundarse en el incumplimiento de las condiciones previstas en dicho artículo, correspondiendo a quien ejercite la acción la prueba de tal incumplimiento".

El texto adicionado suscita serias dudas. Con anterioridad a la reforma de 2014, algunos autores habíamos venido sosteniendo que el blindaje de los acuerdos de refinanciación sujetos al anterior artículo 71.6 de la Ley Concursal frente a las acciones rescisorias concursales debía considerarse cosa distinta de la verificación del cumplimiento por el acuerdo de los requisitos establecidos

en el artículo 71.6. Bajo esa interpretación, cualquier persona con un derecho subjetivo o interés legítimo podría interesar ante el Juez del concurso del deudor refinanciado un pronunciamiento con efectos meramente declarativos sobre la falta de concurrencia en la operación de refinanciación de cualquiera de los requisitos determinantes de su irrescindibilidad. El éxito de una acción semejante haría desaparecer el blindaje de la operación, pero no determinaría su automática rescisión, que sólo podría peticionarse una vez que el escudo protector hubiera desaparecido (y en tal caso, bajo las normas de legitimación del artículo 72.1 Ley Concursal).

Parece claro que el Gobierno ha sido cuanto menos sensible a esta cuestión, pues ahora el artículo 72.2 de la Ley Concursal atribuye en exclusiva a la administración concursal la facultad exclusiva de instar el control del acuerdo de refinanciación bajo el parámetro del cumplimiento de los requisitos del nuevo artículo 71 bis. No hay por tanto inconveniente alguno en aceptar que el tipo de peticiones declarativas por vía incidental antes aludidas ya no estarán accesibles a los acreedores en el concurso posterior del mismo deudor, aunque ciertamente vemos confirmada la idea de que el cumplimiento por el acuerdo de los requisitos de irrescindibilidad no podía como hasta ahora quedar exenta de control judicial y al albur de un experto.

Ahora bien, la nueva norma suscita por lo menos dos problemas difíciles de resolver. El primero de ellos es que el ámbito de cognición de esa acción rescisoria frente a los acuerdos del artículo 71 bis LC ha variado de contenido según el texto de la norma, y ahora "sólo podrá fundarse en el incumplimiento de las condiciones previstas en dicho artículo, correspondiendo a quien ejercite la acción la prueba de tal incumplimiento". La redacción de este último inciso plantea la duda de si, además del incumplimiento de los requisitos del artículo 71 bis, la Administración concursal debería probar el perjuicio de la refinanciación, auxiliándose o no con las presunciones de perjuicio de los incisos 2º y 3º del artículo 71. Consideramos que el mero incumplimiento de cualquiera de los requisitos del artículo 71 bis (por ejemplo y en el caso de las del primer inciso de ese precepto, el error manifiesto en el cómputo del pasivo que sustenta el acuerdo) no ha de significar sin más el perjuicio para la masa activa de la refinanciación, que obviamente habrá de demostrarse por quien ejercite la acción cuando no concurran las presunciones de los artículos 71.2 y 71.3 de la Ley Concursal. Y que obviamente se presumirá, pero podrá enervarse aportando la correspondiente prueba en tal sentido, cuando concurran las presunciones del artículo 71.3 de la Ley Concursal, acreditando que pese a todo el acuerdo no es perjudicial.

QUINTA PREGUNTA.- ¿HAY POSIBILIDAD DE EXTENSIÓN DE EFECTOS DEL ACUERDO DE REFINANCIACIÓN HOMOLOGADO JUDICIALMENTE A LOS ACREEDORES CON GARANTÍA REAL?

La posición jurídica de los acreedores con garantía real frente a una refinanciación homologada judicialmente es sin duda la que resulta más agredida

por el cambio normativo. De entrada, la Disposición Adicional 4ª se refiere con reiteración al acreedor con garantía real, si bien esa expresión no alude a ningún concepto técnico interno del sistema jurídico español. No es posible considerar coextensivos los términos "acreedor con garantía real" y "acreedor con privilegio especial", según resulta este último concepto del artículo 90.1 de la LC; y de hecho la propia Ley Concursal no abona esa identificación, al distinguir en el artículo 56 con toda claridad entre la ejecución de garantías reales y el ejercicio de las acciones tendentes a recuperar los bienes vendidos a plazos o financiados con reserva de dominio mediante contratos inscritos en el Registro de Bienes Muebles, las acciones resolutorias de ventas de inmuebles por falta de pago del precio aplazado, aunque deriven de condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad y las acciones tendentes a recuperar los bienes cedidos en arrendamiento financiero mediante contratos inscritos en los Registros de la Propiedad o de Bienes Muebles o formalizados en documento que lleve aparejada ejecución. Los titulares de los derechos de crédito en que se fundan las tres últimas acciones aludidas no deberán ser considerados acreedores con garantía real, ni a efectos del cómputo de mayorías ni de extensión de efectos en la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal.

Hechas las precedentes precisiones, en el concurso judicial los acreedores especialmente privilegiados (y dentro de este grupo, los que titulan garantías reales) disfrutan de una situación prácticamente inmune: sólo quedan vinculados al contenido del convenio si votan a favor de la propuesta o si su firma o adhesión a aquélla se hubiere computado como voto favorable (artículo 134.2 de la Ley Concursal). Asimismo, sus ejecuciones singulares no se ven paralizadas por el concurso salvo que recaigan sobre bienes necesarios para la continuidad de la actividad empresarial o profesional y, aun en este último caso, la paralización es temporal, hasta la aprobación del convenio, la apertura de la liquidación o el transcurso de un año sin que ninguno de los dos últimos hechos se hubiera producido (artículo 56 de la Ley Concursal).

Sin embargo, en el nuevo régimen instituido por la Disposición Adicional 4ª, el acreedor con garantía real disidente o ausente de un acuerdo de refinanciación podrá verse forzosamente vinculado al acuerdo por la mera circunstancia de que voten a favor del mismo otros acreedores con garantía real cuyo valor suponga un 65% o bien un 80% del total del valor de las garantías, todo ello calculado de conformidad con las complejas reglas recogidas en el párrafo 2 de la citada Disposición. Con la particularidad de que, en los casos de préstamos sindicados con garantía real, parece que la formación del voto de las garantías corresponderá también al 75% de los intervinientes y en los restantes casos de proindiviso, habrá voto ponderado en función del valor de la garantía que se asigne a cada partícipe. Asimismo, la Disposición Adicional 4ª introduce un nuevo y complejo sistema conforme al cual los acreedores con garantía real se considerarán a todos los efectos (en particular, en cuanto a la extensión del acuerdo a disidentes y ausentes) como titulares de créditos carentes de ese privilegio, por la parte de la deuda que exceda del valor que haya de atribuirse a la garantía conforme a una serie de reglas instituidas en la

propia disposición. Dada la limitación de este espacio no podemos extendernos sobre estas cuestiones, que hemos explicado ampliamente en J. Yáñez y C. Nieto, "Refinanciaciones: rescisión y extensión de efectos", en *ADCo* núm. 32, mayo-agosto de 2014, p.p. 153-191.

PONENCIA EJECUCIÓN DEL AUTO DE HOMOLOGACIÓN DE ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN PREVISTO EN LA DISPOSICIÓN ADICIONAL CUARTA DE LA LEY CONCURSAL

Manuel Ruiz de Lara
Magistrado Juzgado de lo Mercantil nº 5 de Barcelona

SUMARIO: **1. Finalidad de la Disposición Adicional Cuarta LC.- 2. Tutela de la Disposición Adicional Cuarta antes del Real Decreto Ley 4/2014 de 7 de marzo:** Tutela anterior Real Decreto Ley 4/2014 de 7 de Marzo. Requisitos para la extension de efectos antes del Real Decreto Ley 4/2014. Tutela de la Disposición Adicional Cuarta tras el Real Decreto Ley 4/2014. Apartado tercero de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal. Inciso concepto de espera y mantenimiento de las líneas de financiación. Análisis del carácter ejecutivo del auto de homologación previsto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal.

1. FINALIDAD DE LA DISPOSICIÓN ADICIONAL CUARTA LC

La finalidad de regular en la Ley Concursal (LC) los acuerdos de refinanciación y todo lo relativo a su homologación judicial, de modo que tales acuerdos puedan extender algunos *de* sus efectos a terceros no intervinientes en la firma del acuerdo, es **evitar el concurso y conservar así la actividad empresarial**. Pues es también una realidad inapelable que la declaración de concurso desemboca en la mayoría de los casos en cese de actividad y liquidación patrimonial. Ateniéndonos al art. 3.1 del Código Civil, tal finalidad ha de constituir un referente en la labor de interpretación de la DA 4.a y, por conexión, del art. 71.6 de la LC. (A partir de la reciente reforma por conexión con el artículo 71 bis de la LC)

El objetivo del acuerdo ha de ser el logro de la continuidad de la actividad empresarial del deudor. Si bien debe destacarse que el Acuerdo de refinanciación tiene una finalidad solutoria. El acuerdo de refinanciación se alcanza siempre con la finalidad de atender el pago de lo debido por el deudor refinanciado a sus acreedores. Lo anterior no empece para que el acuerdo atienda igualmente- otra exigencia, pues ha de permitir y hacer posible la continuidad de la actividad empresarial del deudor. Ahora bien, esta finalidad –si así se quiere calificar– conservativa tiene un puro carácter mediato para poder alcanzar el fin último del acuerdo, que no es otro que el pago de lo debido.

Por lo tanto**, el acuerdo de refinanciación es un instrumento alternativo al concurso, de carácter preventivo o paliativo** al estado de insolvencia, pero comparte con este procedimiento su finalidad solutoria.

El tenor de la actual disposición adicional cuarta queda reservada para la Homologación de los acuerdos de refinanciación, esto es, para habilitar que los acuerdos de refinanciación sucritos al amparo del artículo 71.6 de la Ley Concursal (A partir de la reciente reforma al amparo del artículo 71 bis de la Ley Concursal) puedan desplegar parcialmente sus efectos sobre los créditos de entidades financieras no firmantes de tales acuerdos.

Esta previsión legal se configura como **un auténtico instituto preconcursal** en la medida en que pretende superar una traba práctica a la hora de negociar un acuerdo de refinanciación extraconcursal, en el sentido de no mediar un proceso judicial entre el deudor y sus acreedores.

2. TUTELA DE LA DISPOSICIÓN ADICIONAL CUARTA ANTES DEL REAL DECRETO LEY 4/2014 DE 7 DE MARZO

En relación a la tutela particular que reciben los acuerdos homologados judicialmente. Debemos distinguir entre la anterior regulación al Real Decreto Ley 4/2014 de 7 de Marzo. Y la regulación posterior a dicho Real Decreto.

Tutela anterior Real Decreto Ley 4/2014 de 7 de Marzo

En este sentido, cabe señalar cómo **la tutela particular que reciben los acuerdos** homologados judicialmente se concreta en dos reglas, pues esta protección se confiere tanto con carácter provisional, vinculada a la mera solicitud de homologación, como definitivo, o derivada de la homologación concedida. En primer lugar**, el legislador concede una tutela provisional del acuerdo de refmanciación, pues la simple presentación de la solicitud de homologación supondrá la paralización de las ejecuciones singulares de los acreedores no partícipes en el acuerdo, siempre y cuando así se hubiere solicitado de modo expreso** (inciso tercero de la Disposición Adicional Cuarta apartado segundo). **De otro lado, y ya con carácter definitivo, la homologación que fuera concedida supondrá dos efectos más. En primer lugar, la concesión de la homologación implicará que los efectos de la espera pactada para las entidades finan-**

cieras que lo hayan suscrito se extienden a las restantes entidades financieras acreedoras no participantes o disidentes cuyos créditos no estén dotados de garantía real (Disposición Adicional Cuarta apartado primero). De **otro lado, y con carácter eventual, podrá declararse la subsistencia de la paralización de ejecuciones provisionales que hubieran promovido las entidades financieras acreedoras durante el plazo máximo de tres años** (inciso segundo de la Disposición Adicional Cuarta apartado tercero de la Ley Concursal).

Con la redacción actual la Disposición Adicional Cuarta (a partir de la modificación del Real Decreto Ley 4/2014) prevé en su apartado quinto que "El juez, examinada la solicitud de homologación, dictará providencia admitiéndola a trámite y declarará la paralización de las ejecuciones singulares hasta que se acuerde la homologación.

Como vemos la paralización de las ejecuciones singualres es imperativa y ahora se acuerda en la providencia que admite a trámite la solicitud de homologación.

Requisitos para la extension de efectos antes del Real Decreto Ley 4/2014

a) Que los créditos de las entidades financieras disidentes no estén dotados de garantía real.
b) Que el acuerdo de refinanciación haya sido suscrito por un cincuenta y cinco por ciento del pasivo titularidad de entidades financieras en el momento de la adopción del acuerdo.

La homologación judicial del acuerdo de refinanciación ex DA Cuarta LC tiene una única finalidad: la extensión a las entidades financieras acreedoras no participantes o disidentes del acuerdo de refinanciación, cuyos créditos no estén dotados de garantía real, de la espera pactada para las entidades financieras que lo hayan suscrito. De esta forma, el apartado 1 DA 4a LC**, introduce una excepción al principio de relatividad de los contratos consagrado en el art. 1257 CC11**, que permite, a solicitud del deudor y dándose los presupuestos y requisitos reseñados en la citada norma concursal, extender ex lege, por mandato de la Ley, pero previo pronunciamiento judicial, los efectos de un acuerdo a terceros no firmantes del mismo, obviando el carácter consensual de la novación de obligaciones que resulta de los arts. 1203 y ss. CC (con las excepciones derivadas de los arts. 1205 y1211 CC), 1254, 1256 y 1258 CC.

El fundamento de tal previsión, reside en la primacía que el legislador ha venido a operar al interés colectivo de los acreedores, sobre el particular de las entidades financieras disidentes, con salvaguarda de los beneficios y privilegios que otorgan las garantías reales, al amparo de la experiencia qde que aquél gozará de mayor protección en la medida en que se garantice la continuidad de la actividad del deudor, todo ello en aras a satisfacer los créditos de sus acreedores.

Para proceder a la homologación de un acuerdo de refinanciación, conforme a la disposición adicional cuarta de la Ley Cocnursal, debe realizarse un doble control; De un lado, un control de legalidad, consistente en verificar

que concurren los requisitos previstos en el artículo 71.6 de la Ley Concursal para admitir la existencia de un auténtico acuerdo de refinanciación así como la acreditación de haberse alcanzado el quorum legalmente exigido, y un control de oportunidad consistente en valorar si la solicitud del deudor constituye un sacrificio desproporcionado para las entidades financieras disidentes.

Tutela de la Disposición Adicional Cuarta tras el Real Decreto Ley 4/2014. Apartado tercero de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal

Se podrían destacar los siguientes aspectos esenciales:

— Se modifica el porcentaje de pasivo necesario para la aprobación del acuerdo de refinanciación. Dado que ahora pasa de un 55 % a un 51%
— Se mantiene la vinculación de dichos acuerdos de refinanciación, a partir de la homologación de los mismos a los acreedores disidentes
— La extension se produce por homologación judicial.
— Y ahora se amplía dicha extension tanto desde un punto de vista subjetivo como en cuanto a los efectos.

Así en el apartado tercero se regula la posibilidad de la extension a los acreedores disidentes que no hayan suscrito el acuerdo o se hayan mostrado su disconformidad siempre que sus créditos no gocen de garantía real o por la parte de los créditos que exceda del valor de la garantía real. Respecto a estos se pueden extender los siguientes efectos:

a) Si acuerdo ha sido suscrito por acreedores que al menos representen el 60% del pasivo financiero, las esperas, ya sean de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad adeudada, con un plazo no superior a 5 años, o la conversion de deuda en préstamos participativos durante el mismo plazo.
b) Si el acuerdo ha sido suscrito por acreedores que representen al menos el 75 por ciento del pasivo financiero, las siguientes medidas: 1) Esperas con un plazo de 5 años o más, pero en ningún caso superior a 10, 2) Las Quitas, 3) La conversion de deuda en acciones o participaciones de la sociedad deudora. 4) Convesión de deuda en préstamos participativos por un plazo de cinco años o más, pero en ningún caso superior a diez, 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.5.o La cesión de bienes o derechos a los acreedores en pago de la totalidad o parte de la deuda.

Además en el apartado cuarto de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal, se prevé la extension de efectos incluso a los acreedores por la parte del crédito que no exceda del valor de la garantía real. Modificando los porcentajes para ello de forma que si: a) Si se trata de medidas de letra a, un 65%. B) Si se trata de medidas de la letra b del apartado anterior, se necesitará un porcentaje del 80 %.

Inciso concepto de espera y mantenimiento de las líneas de financiación

Por otro lado conviene decir que **el concepto de "espera" que establece el Auto de homologación del acuerdo de refinanciación, implica necesariamente además del diferimiento en el plazo de pago de las obligaciones vencidas y exigibles (préstamos y pólizas de crédito), el mantenimiento de las líneas de descuento no renovadas por las entidades financieras no firmantes, en las mismas condiciones inicialmente pactadas y por idéntico plazo al suscrito con las entidades financieras firmantes del acuerdo, las cuales consienten tal renovación respecto de sus propias líneas de desdecuento de efectos y anticipo de facturas.**

Podría considerarse que habilitar una línea de descuento supone otorgar nueva financiación al deudor y que la imposición de tal contenido a las entidades financieras no firmantes no está amparada por la disposición adicional cuarta. Sin embargo debe destacarse que **el mantenimiento de las líneas de descuento entra dentro del concepto de reordenación del pasivo por modificación del plazo de vencimiento que se prorroga, por lo que supone una novación modificativa que entra dentro del contenido mínimo del acuerdo de refinanciación de conformidad con el artículo 71.6 de la Ley Concursal.**

En este sentido **el auto de 22 de Febrero de 2013 del Juzgado Mercantil número 1 de Barcelona** expone que: "A este respecto, la extensión de los efectos de los Tramos A y B del acuerdo de refinanciación a las entidades disidentes BANCO MARENOSTRUM, SA, NCG BANCO, SA y BANCO DE VALENCIA, SA debe quedar delimitado a los propios de una 'espera' en los términos expuestos, ciñéndose a aquellos contratos de préstamo, líneas de crédito o de financiación de circulante suscritos, en los que, bien resulta novado el plazo de vencimiento de la obligación contraída (como ocurre en los contratos de préstamo), bien se opta por el mantenimiento del contrato hasta la nueva fecha prevista (como ocurre en las líneas de crédito o las líneas de financiación),…".

El mismo Auto más explícitamente establece que "**el contenido del acuerdo de refinanciación oponible a terceros se circunscribe a los efectos propios de una espera concebida como el supuesto de aplazamiento en el pago de los créditos de conformidad con las previsiones del plan de viabilidad, abogando esta juzgadora por un concepto amplio, que englobe no sólo los casos de prórroga del plazo de vencimiento de obligaciones existentes, sino también aquéllos relacionados con el mantenimiento de un contrato de crédito cuya exigibilidad se somete a un plazo distinto del inicialmente pactado**."

El contenido de la disposición adicional cuarta ampara la extensión a las entidades financieras no firmantes del contenido de espera del acuerdo de refinanciación, lo cual supone que todas las obligaciones vencidas pendientes de pago quedarán diferidas durante el plazo pactado con el resto de entidades financieras. **En coherencia con lo anterior, resulta procedente prorrogar la vigencia de las líneas de descuento suscritas con las entidades financieras no firmantes, en la medida que no se exige a las entidades otorgar nueva financiación, sino modificar los plazos de vigencia y exigibilidad de la financiación concedida con anterioridad al acuerdo de refinanciación.**

Debe señalarse así mismo que conforme establece el apartado cuarto de la Disposición Adicional cuarta, los acreedores disidentes podrán impugnar la homologación judicial**. Dicha impugnación se circunscribe a dos motivos tasados: 1 Concurrencia del porcentaje exigido para la homologación y 2 Valoración de la desproporción del sacrificio exigido.**

La limitación de los motivos de impugnación, unido la modificación del porcentaje de pasivo para aprobar el acuerdo de refinanciación y la vinculación de los acreedores disidentes a dicho acuerdo, está en la línea de la Disposición Adicional Cuarta de facilitar la virtualidad y eficacia de los acuerdos de refinanciación en aras de configurar una institución preconcursal que evite el concurso y permita mayores posibilidades en aras a dar continuidad a la empresa y garantizar puestos de trabajadores, así como satisfacer a los acreedores.

Análisis del carácter ejecutivo del auto de homologación previsto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal

Sentadas las anteriores consideraciones en relación al Auto de Homologación de acuerdos de refinanciación previstos en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal, **cabría preguntarse qué sucede si los acreedores disidentes se niegan a cumplir el Auto homologando los acuerdos de refinanciación, cuya espera se extiende a ellos en virtud de dicho Auto de Homologación.**

Cabría preguntarse en definitiva si los acreedores disidentes se niegan a mantener las líneas de financiación existentes y por tanto incumplen el plazo de espera, qué podría hacer el deudor?

Y más en concreto ¿Podría exigir que el Auto de Homologación fuese ejecutado? O por el contrario **¿Debería acudir a un procedimiento declarativo ulterior para exigir el cumplimiento del acuerdo**?

Obsérvese que la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal en su apartado sexto **sólo prevé el caso de que se produzca un incumplimiento del deudor, en cuyo caso los acreedores podrán solicitar la declaración de incumplimiento a través de un procedimiento incidental**.

Teniendo en cuenta **la naturaleza del Auto de Homologación previsto en la Disposición Adicional Cuarta, y la finalidad del mismo**, estimo que la opción o interpretación más coherente con lo expuesto en el apartado anterior es considerar que **el Auto de Homologación tiene carácter ejecutivo**. Sólo así resultaría posible no frustrar la finalidad del mismo, consistente en evitar el concurso y garantizar la viabilidad de la empresa, dado que abocar al deudor a un procedimiento declarativo ulterior cuando por decisión unilateral de un acreedor disidente se suspende el plazo de espera derivado del auto de homologación (por ejemplo no manteniendo las líneas de financiación que estuvieran vigentes) daría lugar necesariamente a que la empresa deudora se viese inmersa en una situación de insolvencia que la llevase al concurso.

El carácter ejecutivo del Auto de Homologación de los Acuerdos de refinanciación de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal se fundamentaría en las siguientes argumentaciones:

a) **El artículo 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil no contiene un numerus clausus** o catálogo cerrado de títulos ejecutivos, tal como se deduce de la lectura del propio artículo 517.2 apartado noveno de la Ley de Enjuiciamiento Civil. Dicho apartado establece que también tendrán carácter ejecutivo "las demás resoluciones procesales y documentos que, por disposición de esta u otra ley, lleven aparejada ejecución.".

b) **El apartado tercero de la Disposición Adicional Cuarta en su anterior redacción, en su párrafo segundo disponía "en la homologación el juez, previa ponderación de las circunstancias concurrentes, podrá declarar subsistente la paralización de ejecuciones promovidas por las entidades financieras acreedoras durante el** plazo de espera previsto en el acuerdo de refinanciación, que no podrá superar los tres años.".

En la redacción actual a partir del Real decreto ley de 7 de Marzo se establece en el apartado quinto que "El juez, examinada la solicitud de homologación, dictará providencia admitiéndola a trámite y declarará la paralización de las ejecuciones singulares hasta que se acuerde la homologación.

En la anterior redacción Si el Auto de Homologación de los acuerdos de refinanciación puede declarar subsistente la paralización de ejecuciones sigulares, resultaría absurdo negar que el mismo tiene carácter ejecutivo. No se acierta a comprender como si el Auto de Homologación puede suspender las ejecuciones singulares, el mismo no tendría simultáneamente carácter ejecutivo.

La facultad otorgada al Juez por la propia Disposición Adicional Cuarta (párrafo segundo del apartado tercero) refuerza la idea de que el propósito del legislador, al regular la presente institución preconcursal, es precisamente dotar de ejecutividad y efectos inmediatos al Auto de Homologación de los Acuerdos de Refinanciación. Sólo así se entendería que dicha Disposición Adicional Cuarta permita declarar la paralización de ejecuciones singulares.

Carecería de sentido que los Acuerdos de refinanciación pudiesen motivar la paralización de ejecuciones singulares y que el Juez pudiese, en el propio Auto de Homologación de los acuerdos, declarar subsistente dicha paralización si posteriormente dicho Auto no tuviese carácter ejecutivo y los acreedores disidentes **por su mera voluntad pudiesen suspender los efectos del mismo.**

Negar el carácter ejecutivo del Auto de Homologación de los Acuerdos de refinanciación, nos llevaría a una situación netamente contradictoria. Por un lado el Juez podría declarar subsistente la paralización de ejecuciones singulares para preservar los efectos del Auto de Homologación, y por otro lado los acreedores disidentes por su mera voluntad podrían dejar en "papel mojado" o suspender los propios efectos del Auto de Homologación.

El resultado sería ilógico, estaríamos ante una resolución judicial que paraliza ejecuciones singulares pero al mismo tiempo no otorga carácter ejecutivo a sus propios efectos, quedando la aplicación o suspensión de los mismos a la mera discrecionalidad de los acreedores disidentes.

Negar el carácter ejecutivo al Auto de homologación no resulta en ningún modo admisible. Si la Disposición Adicional Cuarta otorga al Juez la posibilidad de paralizar ejecuciones singulares, es porque pretende que el plazo de espera que resulte de los acuerdos de refinanciación no quede en una mera entelequia. Sino que el mismo sea plenamente aplicable y eficaz, evitando que por vía de ejecuciones singulares los acreedores puedan percibir el importe de sus créditos sin estar sujetos al plazo de espera que resulte de la aplicación de **los** acuerdos de refinanciación. Ello lleva al legislador a tratar de dotar de efectos inmediatos al Auto de Homologación de los Acuerdos de Refinanciación, para evitar que los mismos se vean frustrados por la vía de los hechos o por la existencia de otras ejecuciones con las que los acreedores disidentes pudiesen eludir el plazo de espera resultante de los acuerdos de refinanciación.

La paralización de las ejecuciones singulares y la posibilidad de decretar la subsistencia de la misma en el propio Auto de Homologación de los acuerdos de refinanciación, encuentra su razón en dotar de eficacia inmediata sin posibilidad de suspensión a la espera que se pacte y a los propios efectos del Auto de Homologación. Se trata de evitar que por vía de los hechos o por una mera negativa de los acreedores disidentes, el plazo de espera resultante de los acuerdos de refinanciación conforme al apartado 1 de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal quede en una mera declaración, carente de eficacia o virtualidad práctica. Y ello sólo puede conseguirse atribuyendo carácter ejecutivo al Auto de Homologación, tal como efectivamente hace la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal.

c) Sentado lo anterior, debe ponerse de manifiesto que el título ejecutivo resultante de la Disposición Adicional Cuarta tiene una naturaleza doble. Y ello porque estará compuesto por el Auto de Homologación de los Acuerdos de Refinanciación y por la Sentencia que desestime la impugnación en caso de que la misma se formule al amparo de lo dispuesto en el apartado cuarto d**e** la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal (Actual Apartado Séptimo de la Disposición Adicional Cuarta). El propio apartado quinto así lo confirma al vincular los efectos de la homologación al día siguiente a aquel en que se publique la Sentencia en el Boletín Oficial del Estado. (Actual Apartado Octavo de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal).

Es por ello, que negar el carácter ejecutivo al Auto de homologación de los acuerdos de refinanciación supondría obviar el doble título ejecutivo que regula la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal.

d) El carácter ejecutivo del Auto de Homologación se deduce también de la lectura del apartado quinto de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal. Dicho apartado dispone expresamente que "Los efectos de la ho-