

**IMPUGNACIÓN DE LA HOMOLOGACIÓN DEL ACUERDO DE
REFINANCIACIÓN DE NUEVA PESCANOVA S.L. (COMENTARIO A LA
SENTENCIA DEL JUZGADO MERCANTIL N. 1 DE PONTEVEDRA DE 17 DE
ENERO DE 2021)**

FERNANDO COLOMINA NEBREA Y LUIS SÁNCHEZ MÉNDEZ
Abogados en LATHAM & WATKINS, LLP¹

Revistas@iustel.com

*Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones / Journal of Insolvency &
Restructuring 1 / 2021*

RESUMEN: Comentario de la sentencia 00017/2021, de 17 de enero de 2021, del Juzgado de lo mercantil n. 1 de Pontevedra, en virtud de la cual se deja sin efecto la homologación del acuerdo de refinanciación de Nueva Pescanova, s.l. de 30 de junio de 2020 y, en particular, en lo referente al concepto de pasivo financiero y persona especialmente relacionada.

PALABRAS CLAVES: refinanciación, impugnación, administración de hecho, concepto de grupo, pasivo financiero, pasivo financiero afectado, ley concursal, texto refundido de la ley concursal, acuerdo de refinanciación, homologación, persona especialmente relacionada.

**CHALLENGE OF HOMOLOGATION OF THE REFINANCING AGREEMENT
OF NUEVA PESCANOVA SL (COMMENTARY OF THE RULING OF
JANUARY 17, 2021 OF THE COMMERCIAL COURT N° 1 OF PONTEVEDRA)**

ABSTRACT: Commentary of the ruling 00017/2021, of January 17, 2021, of the Commercial Court n. 1 of Pontevedra, by virtue of which the leaves without effects the homologation of the refinancing agreement of Nueva Pescanova, s.l. of June 30, 2020 and, in particular, with regards to the concept of financial liability and specially related person.

¹ El contenido de este artículo refleja, única y exclusivamente, el trabajo realizado por los autores, sin que pueda hacerse extensible a Latham & Watkins LLP ni, en ningún caso, considerarse como un asesoramiento. Los autores advierten que deberá estarse a los detalles y particularidades del supuesto de hecho en cuestión, sin que del contenido de esta obra deban sacarse conclusiones absolutas. No es este el propósito de los autores ni su intención.

KEY WORDS: restructuring, challenge, shadow directorship, group of concept, financial liabilities, affected financial liabilities, insolvency law, recast insolvency law, restructuring agreement, homologation, specially related person.

TABLA DE CONTENIDO

I. INTRODUCCIÓN Y ANTECEDENTES DE HECHO	398
II. IMPUGNACIÓN PROMOVIDA POR PVA: CONCEPTO DE PASIVO FINANCIERO	401
III. CÓMPUTO DEL PASIVO FINANCIERO: SOLO HAN DE COMPUTARSE LOS PASIVOS FINANCIEROS AFECTADOS POR LA REFINANCIACIÓN A LOS EFECTOS DEL CÁLCULO DE LAS MAYORÍAS EXIGIDAS POR EL TRLC PARA SOLICITAR LA HOMOLOGACIÓN DE UN ACUERDO DE REFINANCIACIÓN	405
IV. CONSIDERACIONES SOBRE LA FIGURA DE LA PERSONA ESPECIALMENTE RELACIONADA CON EL DEUDOR.....	407
1. Introducción	407
2. Consideración de persona especialmente relacionada por tener la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración del deudor	409
2. Consideración de persona especialmente relacionada por formar parte del mismo grupo que el deudor sin que quepa modulación por el momento del nacimiento del crédito	414
3. Interpretación extensiva del “momento del nacimiento del derecho de crédito” en lo que se refiere al supuesto del art. 283.1.1º del TRLC en caso de acuerdos de refinanciación.....	416
V. CONCLUSIÓN	418

I. INTRODUCCIÓN Y ANTECEDENTES DE HECHO

Nueva Pescanova, S.L. (“NPVA”) es una sociedad que surgió y fue constituida en el año 2015 en el marco del convenio alcanzado en el concurso de acreedores de Pescanova, S.A. (“PVA”) y a la que se le aportaron todos los activos y medios materiales y personales así como determinados pasivos de PVA. Asimismo, PVA mantuvo, como deudor, determinados pasivos derivados de su concurso de acreedores, dando lugar sin embargo a la creación de un crédito recíproco de PVA frente a NPVA por el mismo importe y en las mismas condiciones que los créditos mantenidos por PVA, de tal manera que NPVA

había de financiar a PVA para qué esta pudiera hacer frente a determinados pasivos mantenidos por dicha sociedad².

Como resultado de la asunción de parte de la deuda de PVA por parte de NPVA, ésta llevó a cabo una primera refinanciación de su deuda en el año 2016, en virtud de la cual se invitó a los acreedores a capitalizar, o alternatively, aceptar una quita sobre parte de su deuda³, estableciendo el propio acuerdo de refinanciación que la parte de la deuda que no fuera objeto de capitalización o de quita, sería novada en la fecha en la que se ejecutase el correspondiente aumento de capital necesario para implementar la citada capitalización (la “**Primera Refinanciación**”).

Como resultado de la implementación de la Primera Refinanciación, Abanca Corporación Bancaria, S.A. (“**Abanca**”), así como otros titulares de pasivo financiero de NPVA, pasaron a convertirse en socios minoritarios de NPVA a la vez que conservaron su condición de acreedores financieros por la parte del pasivo financiero que no había sido objeto de quita o capitalización.

Es importante destacar, para mejor entendimiento de alguna de las cuestiones que a continuación analizaremos, que, tal y como manifestó uno de los impugnantes en su escrito de impugnación, Abanca había pasado de ser acreedor financiero y socio minoritario de NPVA (como resultado de la Primera Refinanciación), a ostentar más del 80% del capital social de NPVA y más del 54% del pasivo financiero de dicha sociedad.⁴

El pasado 30 de junio de 2020, NPVA, en calidad de deudor, y determinados titulares de pasivo financiero, entre los que se encontraba Abanca, suscribieron un acuerdo de refinanciación (el “**AR**”) en virtud del cual se implementó una nueva refinanciación de la deuda de NPVA (la “**Refinanciación**”). Con posterioridad, el 2 de julio del mismo año,

² Estos son los créditos denominados como “créditos recogidos en la cuenta espejo” o “cuenta espejo” en la Sentencia (tal y como este término se define a continuación), los cuales según NPVA, no se tuvieron en cuenta a la hora de realizar el cómputo de las mayorías exigidas por el Real Decreto Ley 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (“**TRLC**”), para la homologación del AR (tal y como este término se define a continuación).

³ De conformidad con lo previsto en el documento de “*invitación para adherirse al acuerdo de refinanciación y ejercicio de opciones de capitalización o quita*” de 26 de enero de 2017, cada acreedor debía optar por una capitalización, o por una quita, del 35% de su deuda en cada uno de los tramos del pasivo financiero de su titularidad afectados por la Primera Refinanciación.

⁴ Tal y como se deduce de la Sentencia, Abanca mantuvo una participación minoritaria (5,76%) en el capital social de NPVA hasta el 7 de junio de 2018, momento en el que pasó a tener el 16,04% del capital de dicha sociedad como resultado de la adquisición de las participaciones que cierta entidad financiera ostentaba en el capital de NPVA. Con posterioridad, Abanca fue incrementando su participación en el capital de NPVA hasta llegar a ostentar el 80,46% de su capital a raíz de, entre otros, la compraventa de las participaciones que dos entidades de crédito nacionales tenían en el capital de dicha compañía.

NPVA envió una notificación a los titulares de pasivo financiero que no habían sido parte original del AR, informándoles de la existencia y del contenido del AR e invitándoles a adherirse voluntariamente al mismo mediante la elección de una de las opciones previstas en dicho acuerdo, así como, advirtiéndoles del tratamiento que, como resultado de la eventual homologación del AR que NPVA pretendía solicitar, recibirían sus créditos en caso de que no optasen expresamente por alguna de las opciones previstas en el AR.

A modo de resumen, el AR, preveía las siguientes opciones:

- Opción A: Los acreedores financieros podían optar por: capitalizar el 100% de la deuda de su titularidad que resultaba afectada por la Refinanciación; o la quita del 100% de la deuda de su titularidad afectada por la Refinanciación.
- Opción B: Los acreedores financieros podían optar por: capitalizar el 90% de la deuda afectada por la Refinanciación; o la quita del 90% de la deuda de su titularidad afectada por la Refinanciación. El restante 10% del pasivo financiero de cada acreedor, no capitalizado ni condonado, según fuera el caso, sería objeto de una novación consistente en una espera adicional de 3 años, y una reducción del tipo de interés aplicable.

Con carácter adicional el AR preveía que los efectos dispuestos en la opción (B) anterior serían los que se extenderían a los acreedores financieros que no se adhirieran al AR, en caso de que el mismo resultase homologado.

Mediante auto de 11 de agosto de 2020 del Juzgado de lo Mercantil n. 1 de Pontevedra (“**JMP1**”), aclarado por otro auto de 17 de agosto de 2020 del mismo juzgado, se acordó la homologación del AR solicitada por NPVA y se acordó la extensión de sus efectos a los acreedores disidentes.

El auto de homologación fue objeto de 3 impugnaciones: la primera de ellas planteada por Broadbill⁵, alegando que el AR se habría alcanzado sin las mayorías requeridas (sobre la base de que el pasivo financiero de Abanca debería haber sido excluido del cómputo, por su condición de persona especialmente relacionada con NPVA, por ser socio de más del 80% de su capital, por ser una sociedad del mismo grupo empresarial (y cabecera del

⁵ El término Broadbill, se refiere a la denominación conjunta de cuatro (4) entidades diferentes denominadas: Broadbill Pescanova Holdings LLC; Broadbill Pescanova SPV I; Broadbill Pescanova SPV II; y Broadbill Partners LP.

mismo) y por ser su verdadero administrador de hecho) y subsidiariamente impugnando la extensión de efectos a los acreedores disidentes por producirse un sacrificio desproporcionado para los mismos; la segunda de ellas planteada por QP Capital Holdings Limited y DuPont⁶, alegando que no podía imponerse la extensión de efectos por producirse un sacrificio desproporcionado; y la tercera planteada por PVA, alegando que no se habían alcanzado las mayorías oportunas y que además el AR exigía un sacrificio desproporcionado a los acreedores disidentes.

De las tres impugnaciones planteadas solo la promovida por Broadbill fue estimada y el JMP1 falló, en virtud de sentencia 00017/2021, de 17 de enero de 2021, del JMP1 (la “Sentencia”), dejar sin efecto el AR, por haberse adoptado sin las mayorías requeridas por el TRLC para su aprobación.

La importancia de la Sentencia que a continuación analizaremos, no radica única y exclusivamente en las cuestiones que entra a analizar, alguna de las cuales son objeto de amplio debate y discusión en el marco de los procesos de refinanciación por ser cuestiones no del todo pacíficas, sino en que es la primera vez, al menos que nosotros tengamos constancia, que se deja sin efecto un acuerdo de refinanciación por no haberse acordado el mismo con las mayorías exigidas por el TRLC para la homologación de acuerdos de refinanciación.

II. IMPUGNACIÓN PROMOVIDA POR PVA: CONCEPTO DE PASIVO FINANCIERO

El JMP1 comienza analizando la legitimidad de PVA para impugnar la homologación del AR, concluyendo, de conformidad con lo previsto en el art 618 del TRLC, que dicha entidad no está legitimada para instar dicha impugnación por no ostentar la condición de acreedor financiero⁷ y por no resultar sus créditos afectados por el AR. Todo lo anterior sin perjuicio de que pudiera haber sido invitada a adherirse voluntariamente al AR,

⁶ El término Dupont, se refiere a la denominación conjunta de dos (2) entidades distintas denominadas: Dupont Pension Trust; y E.I. Dupont Canada Company Pension Plan.

⁷ Tal y como recoge la Sentencia: “*Tal condición de acreedor no financiero, como bien pone de manifiesto la demandada, ya fue admitida por la propia PVA en actuaciones judiciales anteriores, como en la demanda de impugnación de los acuerdos sociales de NPVA sobre ampliación de capital por compensación de créditos adoptados en ejecución del acuerdo de refinanciación de 2016 (documento nº 16 de la contestación), y como en el recurso de apelación contra la Sentencia de este Juzgado que desestimó esa demanda...*”

circunstancia que tampoco le conferiría la condición de acreedor de pasivo financiero, y que por otra parte está expresamente prevista en el art. 616 del TRLC para los acreedores que no lo sean de pasivo financiero, donde nada se dice de la legitimación de dichos acreedores para impugnar el eventual acuerdo de refinanciación.⁸

Añade el JMP1, que la afectación de los créditos que PVA tiene frente a NPVA por la Refinanciación (a los que anteriormente nos hemos referido como los créditos recogidos en la “cuenta espejo”), no se puede justificar tampoco en la eventual dilución que PVA sufriría en el capital de NPVA como resultado de la capitalización de los créditos prevista en el AR, ya que tal afectación se referiría a su condición de socio, pero no a su condición de acreedor financiero, y para ello el socio cuenta con las acciones que para defender sus intereses le brinda el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Sin perjuicio de todo lo anterior, en nuestra opinión, lo más interesante de esta impugnación, es el análisis del concepto de “endeudamiento financiero” en el marco de las homologaciones de acuerdos de refinanciación que lleva a cabo el JMP1. Esta es una cuestión que ha sido ampliamente debatida en casi todos los procesos de refinanciación en los que hemos estado involucrados en los últimos años, y que tiene una importancia extraordinaria, ya que dependiendo del significado que se le dé al término “endeudamiento financiero” dependerá, entre otras cuestiones, el cálculo de las mayorías previstas en el TRLC para la suscripción del acuerdo de refinanciación homologable y la extensión de efectos a los eventuales acreedores disidentes, así como la legitimación para impugnar dichos acuerdos.⁹

El TRLC establece en su art. 606.2 lo que ha de ser considerado como “*crédito financiero*” por referencia a “*cualquier endeudamiento financiero por parte del deudor*” sin determinar que ha de entenderse por endeudamiento financiero, lo cual ha hecho que

⁸ En nuestra opinión, la regulación de la adhesión a un acuerdo de refinanciación de los acreedores que no lo sean de pasivos financieros, prevista en el art 616 del TRLC, presenta una serie de dificultades prácticas que la ley parece no resolver, tales como: ¿hasta cuándo podrían dichos acreedores adherirse al acuerdo de refinanciación?, ya que de dicho artículo parece desprenderse que será a partir del momento en que el acuerdo refinanciación haya sido homologado, pero no incluye una fecha límite para la adhesión; ¿cuál sería el contenido del acuerdo de refinanciación que se le extendería?, ya que en nuestra experiencia los acuerdos de refinanciación no suelen hacer referencia a este aspecto (aunque en nuestra opinión podría tratar de defenderse que debería ser el mismo contenido previsto en el acuerdo de refinanciación para los acreedores de pasivos financieros no garantizados).

⁹ En este sentido véase ROSADO MARTÍNEZ, J. (2016), *Impugnación de la homologación de acuerdo de refinanciación: Comentario de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Sevilla de 24 de octubre de 2016 (Grupo Abengoa)*, La Ley Digital.

tanto la doctrina, como la práctica de los tribunales mercantiles, se haya dividido en dos corrientes claramente diferenciadas:

- Los que defienden que el TRLC, hace referencia a un concepto autónomo, carente de definición y por lo tanto susceptible de modulación, que en palabras del ICAC¹⁰, englobe a “*cualquier acreedor que ha subministrado financiación a la empresa en su significado más intuitivo, es decir, que ha subministrado fondos o efectivo a la misma ...*” que no sea titular de un crédito de derecho público, laboral o por operaciones comerciales.¹¹
- Los que defienden que debe identificarse con el concepto legal que en materia contable ofrece el Plan General de Contabilidad, en el punto tercero de la norma de registro y valoración 9ª, de dicho plan¹², en línea con lo previsto en la norma número 32 contenida en las Normas Internacionales de Contabilidad, sobre la base de que, por razones de seguridad jurídica, existiendo ya una definición de pasivo financiero

¹⁰ Ver consulta nº 1 de las publicadas en el BOICAC (Boletín Oficial del Instituto Oficial de Contabilidad y Auditoría de Cuentas) nº 102, de junio de 2015.

¹¹ A favor de esta corriente, entre otros: DE CÁRDENAS SMITH, C. (2016), *Presente y futuro de las homologación judicial de los acuerdos de refinanciación*, La Ley Digital; y CERDÁ, F. (2014), *La extensión de efectos del acuerdo de refinanciación, homologado judicialmente, a los acreedores financieros disidentes o no participes*

¹² “Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos se clasificarán como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la empresa una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables, tal como un instrumento financiero que prevea su recompra obligatoria por parte del emisor, o que otorgue al tenedor el derecho a exigir al emisor su rescate en una fecha y por un importe determinado o determinable, o a recibir una remuneración predeterminada siempre que haya beneficios distribuibles, como serían determinadas acciones rescatables y acciones o participaciones sin voto. También se clasificará como un pasivo financiero, todo contrato que pueda ser o será, liquidado con los instrumentos de patrimonio propio de la empresa, siempre que: a) No sea un derivado y obligue o pueda obligar a entregar una cantidad variable de sus instrumentos de patrimonio propio. b) Si es un derivado con posición desfavorable para la empresa, pueda ser o será liquidado mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio de la empresa; a estos efectos no se incluirán entre los instrumentos de patrimonio propio, aquellos que sean, en sí mismos, contratos para la futura recepción o entrega de instrumentos de patrimonio propio de la empresa. Los derechos, opciones o warrants para adquirir un número fijo de instrumentos de patrimonio propio de la empresa por un importe fijo en cualquier moneda son instrumentos de patrimonio, siempre que la empresa ofrezca dichos derechos, opciones o warrants de forma proporcional a todos los accionistas o socios de la misma clase de instrumentos de patrimonio. Si los instrumentos otorgan al tenedor la opción de liquidarlos mediante la entrega de los instrumentos de patrimonio o en efectivo por el valor razonable de los instrumentos de patrimonio o a un precio fijo, entonces cumplen la definición de un pasivo financiero.”

no habría que recurrir a un concepto autónomo.¹³

Así el JMP1, optando por la línea señalada por la primera de las dos corrientes anteriormente mencionadas, entiende que el endeudamiento financiero es: *"aquel que se deriva de la entrada, por cualquier medio o en virtud de cualquier negocio jurídico, de fondos, capital o activos en la empresa, con la finalidad de apoyar la realización de las actividades que constituyen su objeto. Ello implica que solamente aquellos fondos que entran en una sociedad destinados a sostener su actividad, y que de algún modo implican la obligación de dicha sociedad de devolverlos a quien los aportó (normalmente junto con unos intereses remuneratorios), dan lugar a la existencia de pasivos financieros. En este caso, la deuda que NPVA mantiene con PVA no tiene origen en ninguna inyección de fondos, sino en las disposiciones del complejo convenio aprobado en su día en el concurso de esta última entidad."*

Añade la Sentencia que *"... carece de relevancia el modo en que tales créditos estén contabilizados, puesto que los asientos contables, a pesar de determinar la cuantía o valoración de los créditos, no fijan necesariamente la naturaleza de los mismos, especialmente cuando se trata de créditos tan específicos como los que aquí encontramos, y cuando se trata de su consideración a efectos de un acuerdo de refinanciación"*.

En otras palabras, para el JMP1 solo tiene la consideración de pasivo financiero, en el marco de una refinanciación, aquel endeudamiento que implique una entrada de caja o de activos en el deudor destinada a mantener su actividad con independencia de como dicho endeudamiento sea reflejado, desde un punto de vista contable, en sus estados financieros.

La tan esperada transposición de la 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 (la **"Directiva"**), representa una oportunidad única para que el legislador acabe con la incertidumbre sobre que ha de entenderse por pasivo financiero a los efectos de la homologación de acuerdos de refinanciación, ya que dicha incertidumbre se podría ver

¹³ A favor de esta corriente, entre otros,: la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil n. 2 de Sevilla, 597/2016, de 24 de octubre, en el marco de la refinanciación de Abengoa; y Conclusiones de la Reunión de Magistrados de lo mercantil de Madrid, 7 y 21 de noviembre de 2014, sobre Unificación de Criterios.

agravada, en cierta manera, por la formación de categorías diferentes de acreedores prevista en dicha directiva.

III. CÓMPUTO DEL PASIVO FINANCIERO: SOLO HAN DE COMPUTARSE LOS PASIVOS FINANCIEROS AFECTADOS POR LA REFINANCIACIÓN A LOS EFECTOS DEL CÁLCULO DE LAS MAYORÍAS EXIGIDAS POR EL TRLC PARA SOLICITAR LA HOMOLOGACIÓN DE UN ACUERDO DE REFINANCIACIÓN

Como ya hemos apuntado anteriormente, Broadbill alegó que no habían concurrido las mayorías legalmente exigidas por el TRLC para solicitar la homologación del AR (esto es, que el AR no había sido suscrito por acreedores que representaban al menos el 51% del pasivo financiero de NPVA), ya que se habrían excluido del cómputo de dicha mayoría determinados pasivos financieros que no resultaban afectados por la refinanciación. Como ya hemos adelantado, dicha impugnación fue estimada por el JMP1 por, entre otros, los motivos que analizaremos a continuación.

El JMP1 al analizar cómo ha de realizarse el cómputo de la mayoría anteriormente referida y, en concreto, si a los efectos del cálculo de dicha mayoría han de considerarse los pasivos financieros que no resulten afectados por la Refinanciación concluyó que:

"Evidentemente, ha de tratarse en todo caso del porcentaje calculado sobre el pasivo financiero afectado por el acuerdo, no pudiendo considerarse a estos efectos aquel que no resulta afectado. Aunque alguno de los demandantes lo ha llegado a discutir, la verdad es que carece de toda lógica que un acreedor financiero no afectado por el acuerdo pueda decidir sobre su aprobación".

El JMP1 en una redacción quizás no de lo más acertada¹⁴, reconoce que el art 606.1.3º del TRLC no hace mención expresa al pasivo financiero “afectado” ya que dicho art. solo hace referencia al pasivo financiero, aunque en su opinión, la lógica es que se refiera al pasivo financiero afectado, de la misma manera que el art. 618.1 del TRLC (donde se

¹⁴ Nótese que la Sentencia dice expresamente: “Es cierto que la norma citada [refiriéndose al art. 606.1.3º del TRLC] se refiere expresamente al “cincuenta y uno por ciento del pasivo financiero afectado”. Entendemos que se trata de un error y que lo que quería decir es que dicho art. no se refiere expresamente al pasivo financiero afectado.

regula la legitimación para impugnar los acuerdos de refinanciación) establece que solo los acreedores de pasivos financieros afectados por la homologación están legitimados para impugnar la homologación.

En este sentido, la Sentencia establece que *“Si ningún acreedor financiero no afectado puede impugnar el acuerdo, semeja indiscutible que tampoco podrá votarlo ni ser computado su pasivo a efectos de las mayorías necesarias; de lo contrario estaríamos aquí ante una previsión claramente inconstitucional, pues se estaría privando a unos sujetos del fundamental derecho a la tutela judicial efectiva, ya que podrían participar en la aprobación del acuerdo (votando a favor o en contra), pero luego no podrían defender sus derechos ante los órganos jurisdiccionales”*.

Aparte de lo anterior, el JMP1 usa como criterio interpretativo las disposiciones de la Directiva y, en concreto, el art. 9.2 de la misma que establece que *“Las partes no afectadas por el plan de reestructuración no tendrán derecho de voto en la adopción de dicho plan.”* Si bien es cierto que la Directiva no constituye derecho interno hasta que se proceda a su transposición¹⁵, también lo es que, desde el momento en que dicha directiva ya está aprobada constituye derecho de la Unión Europea y por lo tanto puede ser invocada de *lege ferenda*.

Es importante destacar que nada se establece en el anteriormente citado art. 606.1.3º del TRLC ni en el art. 607 del mismo, (en el que se establecen reglas de cómputo de las mayorías del pasivo financiero) respecto a la delimitación del concepto de pasivo financiero a aquel que resulte afectado por la homologación y por lo tanto ambas interpretaciones serían posibles. En este sentido, tanto la doctrina como la práctica mercantil está dividida de la siguiente manera:

- Aquellos que consideran que solo ha de tenerse en cuenta para el cálculo de las mayorías el pasivo que resulte afectado por la homologación¹⁶.
- Aquellos que consideran que ha de tenerse en cuenta para el cálculo de las mayorías todo el pasivo financiero del deudor y no solo el afectado por la

¹⁵ Recordemos que el plazo de la transposición de la Directiva de Reestructuraciones vence el próximo 17 de julio de 2021.

¹⁶ En este ámbito hay que citar la Sentencia 286/2016 del Juzgado de lo Mercantil nº 10 de Barcelona (reestructuración de FCC) de 29 de noviembre de 2016 y la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Madrid de 14 de enero de 2019 (reestructuración de Isolux).

homologación¹⁷.

En nuestra opinión, si de lo que se trata de conseguir con las homologaciones de los acuerdos de refinanciación, es lograr que compañías que son viables desde un punto de vista operativo, pero que se han vuelto inviables desde un punto de vista financiero, continúen con su actividad empresarial, debería tratar de facilitarse dichas homologaciones, sin descuidar los intereses legítimos de los acreedores, y por lo tanto sólo se deberían tener en cuenta a efectos del cómputo de las mayorías previstas en el TRLC los pasivos financieros afectados por la eventual homologación. No obstante lo anterior, en nuestra opinión la selección de los pasivos financieros afectados debe de hacerse con mucha cautela, de manera objetiva y escrupulosa, y atendiendo a criterios de viabilidad y homogeneidad de la deuda afectada.

IV. CONSIDERACIONES SOBRE LA FIGURA DE LA PERSONA ESPECIALMENTE RELACIONADA CON EL DEUDOR

1. Introducción

Otra de las materias más interesantes tratadas en la Sentencia es la relativa a las personas especialmente relacionadas con el deudor. Sin duda, ésta es otra cuestión de suma importancia en las reestructuraciones, pero cuya aplicación desgraciadamente sigue siendo, a día de hoy, no pacífica.

En el derecho concursal español, la opción de política legislativa prevista en el TRLC en materia de subordinación crediticia, fue configurada de manera automática. Esto es, el crédito de que se trate se convierte automáticamente en subordinado, sin posibilidad de prueba en contrario, cuando pueda subsumirse dentro de alguno de los supuestos de hecho del art. 92 del TRLC. Este automatismo no rige en otros ordenamientos jurídicos como, por ejemplo, el alemán, y es fruto de una decisión de política legislativa del legislador español que tiene como objetivo potenciar la seguridad jurídica reduciendo al mínimo la litigiosidad en el ámbito concursal, aun en detrimento de la equidad. Las reglas de la

¹⁷ En este sentido la Sentencia 507/2016 del Juzgado Mercantil nº 2 de Sevilla de 24 de octubre de 2016 (reestructuración de Abengoa).

subordinación en nuestro derecho concursal y pre-concursal son especialmente restrictivas de derechos.

En el ámbito del TRLC, estas reglas implican para el acreedor que sea considerado persona especialmente relacionada con el deudor una serie de efectos materiales: su crédito frente al deudor concursado pasa a ser subordinado, postergando su cobro y perdiendo cualesquiera garantías reales que pudiese ostentar¹⁸; y pierde el derecho de voto tanto en un convenio de acreedores como en un acuerdo de homologación¹⁹.

Por lo tanto, puede sostenerse que la subordinación, en nuestro derecho concursal y pre-concursal, tiene, en cierta medida, carácter sancionador y restrictivo de derechos, y que busca “castigar” al acreedor por haberse aprovechado de una posición (en teoría) ventajosa frente al deudor y otros acreedores, dada su proximidad con el deudor²⁰.

Partiendo de estas consideraciones, en nuestra opinión cuando se impugna la homologación de un acuerdo de refinanciación sobre la base de la no concurrencia de las mayorías legales, invocando la consideración de créditos ostentados por una persona especialmente relacionada con el deudor no debe hacerse con carácter general una interpretación extensiva de los supuestos que dan lugar a la subordinación concursal por dicha causa, sino al contrario, especialmente restrictiva, por tratarse de una norma sancionadora y restrictiva de derechos.

Pasamos a comentar a continuación las principales conclusiones de la Sentencia sobre la figura de la persona especialmente relacionada con el deudor.

¹⁸ Sin embargo, el legislador da la posibilidad al titular del crédito subordinado de impugnar la calificación del crédito con el fin de alegar que la garantía se mantenga. Por tanto, podría darse el caso en que dichos créditos lleguen a ostentar la calificación de privilegiados especiales.

¹⁹ *Vid.*, art 281.5º, 283.1.1º, 302, 352.1 y 607 del TRLC.

²⁰ En este sentido, PULGAR EZQUERRA, J.²⁰ establece que: “*La postergación en el pago de créditos subordinados ha llevado a la doctrina a calificar los créditos subordinados como un “antiprivilegio” para sus titulares, como créditos no dignos de protección, así como habla de “lista negra de créditos”. El Tribunal Supremo es más contundente al señalar que “dichos créditos están sujetos a discriminaciones, en diversos aspectos y entre ellos el de postergación del pago.”*”

2. Consideración de persona especialmente relacionada por tener la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración del deudor

El JMP1 considera que Abanca forma parte del mismo grupo de sociedades que NPVA y sostiene en la Sentencia que *“es incuestionable que, en cualquier caso, concurre la situación prevista en el art. 42.1.b) del CCo, pues esa entidad bancaria tiene la facultad de nombrar y destituir a la mayoría de los miembros del consejo de administración de NPVA”*.

A los efectos del presente artículo, queremos centrar el análisis en la conveniencia de poder considerar que aplica el art. 283.1.3º del TRLC simplemente porque concorra *“la situación prevista en el art. 42.1.b) del CCo”*.

En nuestra opinión, no debería considerarse, a los efectos del TRLC, que una compañía forma parte del grupo del deudor únicamente basándose en que dicha compañía *“tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración”* con base en los siguientes motivos.

Consideramos que este precepto debe interpretarse en el marco de la inexistencia en Derecho español de un marco normativo regulador de un Derecho de grupos de sociedades. En efecto, como es sabido, no existe un tratamiento sistemático de los distintos aspectos que se suscitan en torno a los grupos de sociedades, no existiendo un concepto único de grupo de sociedades, sino distintos conceptos sectoriales en función de la rama del derecho de que se trate (concepto laboral, tributario de grupo, etc.). El art. 42 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (el **“Código de Comercio”**) parece recoger un concepto general de grupo, siendo éste un precepto que ha sufrido diversas reformas, y cuya redacción actual ha de interpretarse a la luz de las numerosas modificaciones legislativas introducidas a lo largo de los últimos años.

En la redacción actual del Código de Comercio, y para facilitar la prueba de la existencia de grupo, el legislador alude solamente al control como elemento definidor del grupo de sociedades y no a la unidad de dirección, como ocurría anteriormente. Y, ello por cuanto es más fácil probar el control que la unidad de dirección. Con ese fin, precisamente se introducen, a juicio de la doctrina mayoritaria, como presunciones de carácter *“iuris et de iure”*, las siguientes:

“(…) Existe un grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras. En particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones:

a) Posea la mayoría de los derechos de voto.

b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.

c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto.

d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados, está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en las dos primeras letras de este apartado.”

Sin embargo, en nuestra opinión ésta no es una conceptualización del fenómeno de grupo de sociedades acertada desde el punto de vista dogmático. Si bien es cierto que el concepto de control opera como elemento importante en el concepto de grupo, no puede decirse que sólo porque exista control existe grupo de sociedades, como ha resaltado la doctrina de referencia en esta materia.²¹

Es pragmático decir que donde hay control hay grupo porque es más fácil acreditar el control que la unidad de dirección, elemento definitorio de grupo que desapareció de la redacción del Código de Comercio en el año 2007. Pero ello nos lleva a un concepto

²¹ Véase, FUENTES NAHARRO, M., (ROJO.A. y BELTRÁN. E, Directores) “Comentario al artículo 18 de la Ley de Sociedades de Capital”. En Comentario a la Ley de Sociedades de Capital. Madrid, 2011, cit. págs. 298 a 309.

meramente formal de grupo que, por razones de equidad y de interpretación teleológica, debe completarse con un concepto material de grupo. Sobre todo cuando se pone en relación dicho concepto con una norma restrictiva de derechos como es la subordinación concursal, teniendo en cuenta que no existe un concepto concursal autónomo de grupo.

En este sentido, aun cuando la remisión al art. 42 del Código de Comercio contenida en la DA 1ª del TRLC es clara, no es lo mismo interpretar el concepto de grupo de sociedades a la luz del derecho societario que a la luz del derecho laboral, tributario o contable. En el ámbito del derecho pre-concursal y concursal, existe una confluencia de intereses que va más allá del interés de las partes intervinientes en el acuerdo de refinanciación, y que deben ser preservados. Por tanto, en nuestra opinión, con carácter general no debería caber una mera aplicación automática del art. 42 del Código de Comercio, pudiendo dicho concepto ser interpretado de acuerdo con la materia de que se trate (en este caso, la pre-concursal).

Así lo reconoce el Tribunal Supremo, en su reciente Sentencia 45/2019, de 23 de enero de 2019, en la que admite que pueden existir matizaciones al concepto de grupo en sede concursal, concretamente en materia de acciones rescisorias:

“Lo que declara la Audiencia Provincial es que, en el ámbito de la rescisión concursal, para determinadas cuestiones es aplicable el concepto de grupo societario que establece el art. 42 del Código de Comercio y para otras puede admitirse un concepto más laxo. El razonamiento podrá considerarse o no acertado, pero no existe la contradicción que se pretende ni se trata de un razonamiento ilógico.”

Desde el punto de vista material, cabe decir que solamente hay grupo de sociedades en aquellos supuestos en los que, además de control (tal y como queda definido en nuestro actual art. 42 del Código de Comercio), concurre en la sociedad dominante una dirección unitaria del resto de sociedades del grupo. Es decir: el concepto formal de grupo debe completarse con uno material²².

²² Esta idea ha sido reiterada por nuestra doctrina más autorizada (v. entre otros, FUENTES NAHARRO, M. *Ibidem*, PULGAR EZQUERRA, J. “El concurso de sociedades integradas en un grupo” en *La modernización del derecho de sociedades de capital en España*, Cizur Menor, 2001, *cit.* pág. 447; y ALONSO UREBA, A. y PULGAR EZQUERRA, J., “Relación de grupo y administrador de hecho en el concurso de sociedades integradas en un grupo”, *Revista de Sociedades* núm. 29/2207, *cit.* págs.. 19 a 37).

Invocar aisladamente un concepto formal de grupo, en combinación con el automatismo en la subordinación por ser persona especialmente relacionada con el deudor que caracteriza al derecho concursal español, trasladado al marco de la pre-concursalidad y los acuerdos de refinanciación, podría suponer ir en contra de las últimas reformas pre-concursales y concursales aprobadas desde 2009, que lo que tratan es de reestructurar o reflotar empresas viables evitando así el concurso.

Así lo ha expresado el legislador en la Exposición de Motivos de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que profundizó en las alternativas al concurso o en los denominados institutos pre-concursales, con el fin de ofrecer a las empresas una solución más ágil y económica a sus crisis, a través de los acuerdos de refinanciación. Termina la Exposición de Motivos añadiendo lo siguiente:

“En definitiva, esta ley aporta al instituto del concurso una mayor seguridad jurídica, la apertura de nuevas vías alternativas que buscan el equilibrio entre la viabilidad de la empresa y la necesaria garantía judicial, el impulso de los medios electrónicos, así como la simplificación y la agilización procesal, sin olvidarse de efectuar una notable mejora de la posición de los trabajadores. Con ello se trata de normalizar el papel del concurso con el que cumple en los países de nuestro entorno, poniendo fin al estigma que hasta ahora lo ha lastrado, y se constituya como un instrumento al servicio de la viabilidad y dinamización de nuestro tejido empresarial.”

En línea con todo lo anterior, la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil n.º 12 de Madrid, 344/2019, de 30 de octubre de 2019 concluyó lo siguiente:

“La configuración de grupo de sociedades según establece la LC debe de realizarse acudiendo al art 42 Cco en relación con la DA 6ª LC, si bien, se ha perfilado jurisprudencialmente sus requisitos, de manera sucesiva; así el TS en STS de 4-3-2016 determinaba ya que la noción de grupo venía marcada por la existencia de situación de control, conforme art 42 Cco después de reforma de la Ley 16/2007, de 4 de julio. Es decir, que se supera la conceptualización como dirección unitaria para abarcar la unidad de decisión. Posteriormente en SSTS de 31-10-18 y 22-11-18 se establece que lo relevante para que opere la subordinación crediticia es la existencia de control –directo o indirecto- presente al tiempo de nacimiento

del derecho de crédito.

5.17 En este mismo sentido podemos destacar la ST AP Madrid Sección 28ª de 4-5-2015 en el que se amplía la situación de grupo de control orgánico a otros escenarios indirectos, como mediante la legislación societaria, y la ST AP Barcelona Sección 15ª de 11-12-13 que determina que el dominio no se hace derivar de la participación directa e inmediata en otra sociedad, exclusivamente.

*5.18 En el caso que nos ocupa no queda acreditado a pesar del esfuerzo de los demandantes (en este caso en concreto de [***] en cuanto a grupo de sociedades) que exista una situación configurable como de grupo de sociedades, puesto que no existe una unidad de control o decisión de [***] a través de [***] y sus sociedades, de manera clara, a través de la cláusula alegada de posibilidad de solicitar nombramiento de miembros del Consejo en caso de incumplimiento; es más ni se ha acreditado el incumplimiento efectivo que diera lugar a la aplicación del mismo, por cuanto se acordó por [***] y [***] dicho acuerdo de espera precisamente para evitar dicha situación concreta alegada, y en segundo lugar tampoco se acredita la existencia de una unidad de decisión, porque debe de diferenciarse la posibilidad de incluir de la mera actuación conjunta en unidad de decisión por los demandados.*

5.19 Pero es que si se ahonda más aun en la delimitación jurisprudencial de grupo de sociedades, debemos traer a colación la STS de 11-7-2019, que a propósito del grupo de sociedades determina que “3. Tras la Ley 38/2011, de 10 de octubre, que unificó, a los efectos de la Ley Concursal, lo que debía entenderse por grupo de sociedades mediante su remisión al art. 42.1 CCom, no hay duda de que el grupo de sociedades viene caracterizado por el control que ostenta, directa o indirectamente, una sobre otra u otras (sentencias 738/2012, de 13 de diciembre, y 431/2018, de 10 de julio). Sin perjuicio de que conforme a la jurisprudencia de esta sala este criterio de la situación de control ya resultaba de aplicación desde la promulgación de la Ley Concursal para apreciar la existencia de grupo a los efectos del art. 93.2.3º LC (sentencias 134/2016, de 4 de marzo, y 431/2018, de 10 de julio).

De tal manera que conforme a este criterio también debía acreditarse en este

*caso que la acreedora ([***]), al tiempo de surgir su crédito, pertenecía al mismo grupo de la concursada ([***])”, y en este caso en el momento del nacimiento del crédito inicial de [***] frente a [***] ni siquiera se establecía dicha cláusula²³ (crédito previo al AR), la cual se estableció en dicho AR impugnado, y en todo caso además dicha cláusula por sí misma no acredita una situación de control de la sociedad refinanciada por parte de [***], al margen de establecerse mecanismos o sistemas de protección de dicho crédito mediante el AR firmado, pero siendo libre el actuar de la demandada en cuanto al cumplimiento o no de dicho AR.*

*5.20 Por todo lo anteriormente expuesto, en la fecha del acuerdo de refinanciación se ostentaba por [***] una deuda frente a [***], [***] y [***] derivado de dicho contrato, no apreciándose ni la condición de grupo de sociedades alegadas ni administradoras de hecho de [***] respecto a [***]”.*

En definitiva, en línea con la doctrina científica y jurisprudencial señalada, consideramos que tanto en sede concursal como pre-concursal no debería optarse con carácter general por una mera aplicación automática o mecánica del art. 42 del Código de Comercio. Por el contrario, el concepto de “grupo” debería poder admitir matices en sede concursal y pre-concursal siendo posible hacer una interpretación extensiva del concepto de ‘grupo’ debiéndose poder exigir, además de la existencia de control, la existencia de un grupo en sentido material, en el que exista una unidad de dirección.

2. Consideración de persona especialmente relacionada por formar parte del mismo grupo que el deudor sin que quepa modulación por el momento del nacimiento del crédito

El JMP1, en base art. 283.1.3º del TRLC, considera en la Sentencia que el hecho de que Abanca forme parte del mismo grupo de sociedades que NPVA “*implica que, a la hora de calcular las mayorías necesarias para la aprobación del acuerdo de refinanciación (conforme al art. 607.3 del TRLC), el pasivo financiero titularidad de*

²³ Dicha cláusula contenida en un contrato de financiación otorgaba a los financiadores la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del consejo de administración del acreditado tras el acaecimiento de un supuesto de incumplimiento.

Abanca debían haber sido deducido del cómputo. Tal deducción debía referirse a la totalidad de ese pasivo, y no sólo a aquella parte de los créditos financieros que lo integraban que pudieron haber nacido con posterioridad a que dicha entidad bancaria hubiese entrado a formar parte del grupo de sociedades, como pretendió sostener NPVA en trámite de conclusiones. Hay que recordar que el art. 283.1 del TRLC, cuando menciona en sus distintos números los supuestos de personas especialmente relacionadas con el deudor, en el 3º, referido a las sociedades que forman parte del mismo grupo, no hace referencia alguna al momento de nacimiento de los créditos de que la persona en cuestión pueda ser titular; ello, a diferencia de su número 1º, referido a los socios con cierta participación en el capital de la sociedad deudora, en que sí se hace una precisión relativa al momento del nacimiento de los créditos. Y no consta interpretación de esta norma (ni del antiguo art. 93.2 de la LC), de la que resulte una modulación de la aplicación de la regla referida a las sociedades del mismo grupo en el mismo sentido que la regla relativa a las sociedades con mera participación en el capital de la deudora, tomado en consideración el momento del nacimiento de los créditos (...)”.

Lógicamente, el análisis anterior hecho por el JMP1 en la Sentencia es muy respetable y es indudable que existe doctrina en el mismo sentido. No obstante, creemos que la íntima relación entre los apartados 1.º y 3.º del actual art. 283 del TRLC respaldaría una interpretación holística²⁴ en virtud de la cual el test del ‘momento del nacimiento del derecho de crédito’ se debe aplicar igualmente a los supuestos en que nos encontremos ante un grupo²⁵. De lo contrario, en nuestra opinión, en términos prácticos se podría estar dejando sin efecto la modificación al antiguo art. 93.2.1º de la Ley Concursal (actual art. 283.1.1º del TRLC)²⁶ mediante la cual se aclaró que, para considerar a una persona como

²⁴ En esta misma línea, ALONSO LEDESMA, C. “Comentario al art. 283”, en *Comentarios al articulado del Texto Refundido de la Ley Concursal*, Sepin, 2020, Tomo II, pág. 623 «No hace falta insistir en que el momento relevante para valorar la situación de grupo, será, como en el caso de los socios con participación relevante, el momento del nacimiento del crédito», citando a su vez las «SSTS de 28 de mayo de 2015 y 4 de marzo de 2016».

²⁵ Véase la Sentencia del Tribunal Supremo 238/2018, de 24 de abril de 2018 «La subordinación sólo afecta a los créditos clasificados como ordinarios que se hubieran generado después de que Grupo de empresas Cajasur, S.L. asumiera el 50% de las participaciones de aquellas sociedades».

En el mismo sentido, la Sentencia del Tribunal Supremo 662/2018, de 22 de noviembre de 2018: «Para que, conforme al ordinal 3º, la acreedora (CAM) pudiera ser considerada persona especialmente relacionada con la deudora concursada, sería necesario que en el momento del nacimiento de su crédito formara parte del mismo grupo o fuera socio de una sociedad de ese grupo»

²⁶ No debe variar la conclusión por el mero hecho de que el legislador no haya matizado el art. en el TRLC (en el sentido de incluir una referencia expresa al test del nacimiento del crédito). La doctrina jurisprudencial y doctrinal interpretadora del antiguo art. 92 se mantiene incólume. De hecho, cuando el

especialmente relacionada con el deudor debería ostentar, *en el momento del nacimiento del derecho de crédito*, un porcentaje determinado (cinco por ciento del capital social si la sociedad tuviera valores admitidos a negociación en el mercado secundario oficial o un diez por ciento si no los tuviera).

3. Interpretación extensiva del “momento del nacimiento del derecho de crédito” en lo que se refiere al supuesto del art. 283.1.1º del TRLC en caso de acuerdos de refinanciación

El JMP1, en este caso haciendo una interpretación extensiva del art. 283.1.1º del TRLC, considera en la Sentencia que:

"no pueden ser considerados a efectos del cómputo de las mayorías necesarias para la aprobación de un acuerdo de refinanciación (y para la extensión de sus efectos), todos aquellos pasivos financieros adquiridos por los socios desde o al tiempo de alcanzar el porcentaje de participación en el capital de la deudora mencionado en las normas que hemos señalado (5% si la deudora tuviese valores admitidos a cotización en el mercado secundario, y 10% sin no los tuviese)."

Realiza así una interpretación del momento en el que se produce el “nacimiento” del crédito. En opinión del JMP1 lo relevante no es tanto cuándo se originó el crédito, sino cuándo surgió específicamente *para el acreedor* que lo reclama²⁷. Este razonamiento supone, de facto, ampliar los supuestos de subordinación²⁸.

En nuestra opinión, dicha interpretación extensiva no debe realizarse en una materia tan sensible y con efectos tan materiales como la relativa a la persona especialmente relacionada con el deudor. Sin duda, las normas restrictivas de derechos individuales

legislador ha querido modificarla en el TRLC así lo ha hecho expresamente (véase, por ejemplo, la definición de “crédito litigioso” del nuevo art. 262 y su vinculación al momento en que se conteste la demanda o, por ejemplo, el art. 310.2.4.º TRLC que establece expresamente una norma especial para la clasificación de créditos que pasen a ser ostentados por una persona especialmente relacionada).

²⁷ En palabras de la Sentencia “*Éste es el único pasivo financiero de Abanca que podría ser considerado a la hora de computar las mayorías necesarias para el acuerdo de refinanciación aquí cuestionado, pues el restante habría “nacido” para esa entidad financiera una vez adquirida la condición de persona especialmente relacionada*”.

²⁸ Ello con independencia de lo ya previsto en el art. 310.2.4.º del TRLC (en términos muy similares al anterior art. 97.4 de la antigua Ley Concursal), que regula una norma especial en caso de sustitución de un acreedor, por adquisición del crédito o subrogación, por una persona considerada especialmente relacionada con el concursado.

(como es la consideración de una persona física o jurídica como persona especialmente relacionada) deben interpretarse restrictivamente²⁹. Es pacífica la jurisprudencia al entender que el art. 3 del Código Civil, que recoge los criterios de interpretación de las normas, debe ser interpretado a la luz del art. 9.3 de la Constitución Española, de tal forma que la interpretación de las normas debe ser siempre restrictiva en el caso de normas “desfavorables”, es decir, de normas sancionadoras o restrictivas de derechos.

Por otro lado, el Tribunal Supremo por medio de la Sentencia 61/2020, de 3 de febrero de 2020 dejó claro, respecto de lo pagado al acreedor principal por el fiador como consecuencia de la fianza, que *“no cabe hablar del nacimiento de una nueva deuda social, sino más bien de que la existente persiste”* y que, a los efectos de clasificar el crédito y de comprobar si el fiador era persona especialmente relacionada, *“el momento relevante es aquel en que se afianzó el crédito. Se entiende, a estos efectos, que el crédito cuya clasificación es objeto de impugnación nació con el afianzamiento y no más tarde con el pago del crédito afianzado. Lo relevante es que los fiadores demandantes, cuando asumieron la fianza, se hallaban en esa situación descrita por el art. 93.2.1º LC”*.

Así las cosas, extrapolando el razonamiento de la Sentencia 61/2020 al supuesto aquí analizado, se puede concluir lo siguiente: cuando un crédito se cede o se transmite, no cabe hablar del nacimiento de un nuevo crédito sino de una subrogación en el crédito preexistente; cuando se produce una subrogación en el crédito, para determinar si el acreedor es o no una persona especialmente relacionada con el deudor, deberá tomarse en consideración el momento en el que se realiza el acto del que nace la obligación primitiva de pago, esto es, cuando se origina el crédito; que el cambio en la persona del acreedor debe entenderse como una modificación subjetiva de la obligación originaria que subsiste y no como una nueva deuda que nace en el momento de la cesión, negocio jurídico del que el deudor no tiene por qué ser parte; y que, para concluir si el acreedor es una persona especialmente relacionada con el deudor, el momento relevante debería ser aquel en el que nace la obligación primitiva de pago (en caso del fiador, cuando se afianza el crédito; y en caso de cesión o adquisición de créditos, cuando surge originariamente el derecho de crédito).

²⁹ Según la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 323/2017, de 23 de junio de 2017: *“En la medida en que se configura como excepción, no cabe hacer una interpretación extensiva de los supuesto de subordinación”*.

En este mismo sentido, se posiciona contundentemente la sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 11 de Madrid de 22 de julio de 2016:

“De los mencionados preceptos legales [art. 93.2 de la antigua Ley Concursal] se desprende que, con independencia del momento en el que deba realizarse el cómputo de las mayorías a los efectos de la homologación del acuerdo, la determinación de si el acreedor ostenta la consideración de persona especialmente relacionada ha de realizarse conforme a lo dispuesto en el art. 93.3 LC, precepto que exige que la condición de persona especial concorra en el momento de nacimiento del crédito.

Si bien con respecto a la subordinación de créditos, pero con argumentos trasladables al caso que nos ocupa, la reciente sentencia del TS de 4 de marzo de 2016 dispone que la fecha clave a los efectos de determinar la subordinación es el momento del nacimiento del crédito, esto es, la condición de sociedad del grupo debe apreciarse en el momento del nacimiento del crédito y no en la fecha de declaración del concurso, ya que lo que desvaloriza el crédito (la vinculación entre ambas sociedades, acreedora y deudora) debe darse al tiempo de su nacimiento (...).”

V. CONCLUSIÓN

Está fuera de debate que los acuerdos de refinanciación son herramientas que, cuando se usan bien, ayudan a empresas viables desde un punto de vista operativo, pero que se han vuelto inviables desde un punto de vista financiero, a continuar con su actividad empresarial. Por ello, los acuerdos de refinanciación son esenciales para preservar puestos de trabajo, e incrementar el valor para todos los *stakeholders* (proveedores, trabajadores directos e indirectos, accionistas, acreedores, etc.) del deudor, ayudando así a preservar el tejido empresarial y a la recuperación de la economía.

Por otro lado, a nadie se le escapa que en los últimos años el mercado de crédito en España se ha globalizado y sofisticado considerablemente. Hemos pasado de ser un mercado tradicionalmente bancario y doméstico a uno internacional y heterogéneo, donde conviven entidades financieras de distintos tipos dando lugar a complejas estructuras de

capital. Siendo indudable que para poder atraer inversión extranjera es necesario ofrecer seguridad, desde un punto de vista jurídico, a todos los operadores del mercado.

Para todo ello es imprescindible, en todo caso, que el régimen de los acuerdos de refinanciación previsto en el TRLC, y la eventual homologación de los mismos, tengan unas normas claras, uniformes en todo el Reino de España y predecibles, sobre todo en materias tan importantes como las analizadas en el presente artículo.

No obstante, somos conscientes de que ésta es una rama del Derecho relativamente joven y de que el hecho que los acuerdos de refinanciación homologados (dada su naturaleza) no estén sujetos a recursos de apelación³⁰ hace que no tengamos una jurisprudencia vinculante y unificadora del Tribunal Supremo que dote de predictibilidad, certeza y seguridad jurídica a todos los actores implicados en las reestructuraciones.

El legislador siempre ha sido consciente de esta situación y de ahí que la normativa relativa a la homologación de acuerdos de refinanciación haya sufrido tantas modificaciones y aclaraciones durante los últimos años.

También es justo mencionar que los jueces, en paralelo, han venido publicando sus conclusiones sobre temas concursales cuya aplicación no es clara (debido a los motivos que señalamos anteriormente)³¹. No obstante, huelga decir que dichas conclusiones no abarcaron todas las discusiones en materia concursal, no son vinculantes y, en muchos casos, estaban lejos de tomarse por unanimidad, lo que demuestra la falta de predictibilidad y certeza.

Aun cuando, obvia decir, no crea jurisprudencia y, por lo tanto, las conclusiones de este JMP1 no son vinculantes, la Sentencia ha generado un amplio debate legal y

³⁰ No obstante, hay que tener en cuenta que el considerando 65 y el art. 16 de la Directiva establecen, respecto de los acuerdos de homologación (i.e., referidos en ésta como las resoluciones judiciales relativas a la confirmación de un plan de reestructuración), que "*los Estados miembros deben poder introducir también la posibilidad de recurrir*". Ahora bien, interpretamos que la Directiva no impone ni declara que deba asegurarse la posibilidad de recurrir, sino que ésta admite la posibilidad de que la legislación nacional prevea recurso frente a la resolución judicial. Sin embargo, el sistema actual parece no adecuarse plenamente a la Directiva, ya que en éste: (i) la contradicción de la homologación se reserva a un momento posterior al otorgamiento del acuerdo; y (ii) la revisión del acuerdo de homologación corresponde al propio juzgado que la acordó (sin embargo, el art. 16 establece que la revisión debe realizarla una autoridad judicial superior).

³¹ Ese es el caso de las "Conclusiones de la reunión de magistrados de lo mercantil de Madrid en 2014 sobre unificación de criterios de aplicación de las reformas de la antigua Ley Concursal". Concretamente, en las mencionadas conclusiones, se llevó a cabo una primera aproximación y se acordaron criterios y pautas interpretativas relativas a, entre otras cuestiones: el art. 5 bis, la DA 4ª, la subordinación de créditos y a la venta de unidad productiva. O, el texto publicado por los Juzgados Mercantiles de Barcelona de 20 de enero de 2021 en relación con las directrices para el procedimiento de tramitación del pre-pack concursal.

económico (debido a las indudables implicaciones que tiene en el mercado) y que, como en la misma se reconoce y hemos analizando es este artículo, hay otros juzgados que han resuelto de modo distinto cuestiones similares o idénticas a las planteadas.

En este sentido, y en línea con todo lo anterior, consideramos esencial que se consiga dotar a la normativa pre-concursal de predictibilidad, uniformidad y seguridad jurídica, más si cabe en un momento como el actual en el que nos encontramos inmersos en una crisis mundial sin precedentes.