

LA REFINANCIACIÓN DESDE LA PERSPECTIVA DE LAS ACCIONES DE REINTEGRACIÓN

Ignacio Sancho Gargallo

Doctor en Derecho

Presidente de la sección 15ª (mercantil) de la Audiencia Provincial de Barcelona

1. Los acuerdos de refinanciación

Los acuerdos de refinanciación fueron regulados por primera vez, dentro de nuestra normativa concursal, por el RDL 3/2009, de 27 de marzo (de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica), al introducirlos en la disposición adicional 4ª de la Ley Concursal, como una excepción a la rescisión concursal. Con ello se pretendía proteger los acuerdos de refinanciación que reunieran unos determinados requisitos frente a la acción rescisoria concursal, en el hipotético caso en que la refinanciación fracasa y se declarara el concurso de acreedores. Como veremos, la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal apenas ha reformado el régimen jurídico de los acuerdos de refinanciación desde la perspectiva de su impugnación, sin perjuicio de trasladar su regulación de la disposición adicional 4ª de la Ley Concursal al apartado 6 del art. 71 LC.

A estos efectos el actual art. 71.6 LC define los acuerdos de refinanciación como “*los alcanzados por el deudor (...) en virtud de los cuales se proceda al menos a la ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación de sus obligaciones, bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento, bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas*”. Y, además, tales acuerdos habrán de **responder**, en todo caso, “*a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad del deudor en el corto y el medio plazo*”.

Se configuran así como un remedio preconcursal, pues persiguen remover, evitar o prevenir la situación de insolvencia, antes de que el deudor se halle incurso en un procedimiento concursal¹. La concesión de nuevo crédito o la modificación de las obligaciones que penden sobre el deudor común permiten eludir el estado de insolvencia actual, que concurre “*cuando el deudor no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles*” (art. 2.2 LC). En cuanto dejan de haber obligaciones exigibles, que el deudor no estaba en condiciones de cumplir de forma regular, porque son novadas por otras sujetas a término o se satisfacen mediante daciones en pago, se remueve el estado de insolvencia, y con ello tanto la posibilidad de que sea instado por un acreedor el concurso (art. 3.1 LC), como el deber legal que recae sobre el deudor de instar su propio concurso voluntario en el plazo de dos meses desde que tuvo conocimiento o pudo conocer de la situación de insolvencia (art. 5.1 LC).

Es imprescindible que el deudor no sólo no haya sido declarado en concurso, sino también que no esté en trámite de ser declarado, por haberlo solicitado alguno de los legitimados (art. 3 LC). Aunque, en principio, este tratamiento parecía incompatible con el trámite especial introducido por el RDL 3/2009, en el art. 5.3 LC, por el que el deudor en estado de insolvencia podía comunicar al juzgado, dentro del plazo indicado

¹ L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *El régimen jurídico preconcursal de los acuerdos de refinanciación*, Cuadernos de Derecho Registral, Madrid, 2010, pp. 115 y ss.

de dos meses, que estaba iniciando negociaciones para una propuesta anticipada de convenio, de forma que se le concedieran tres meses para llevar a trámite esas negociaciones, sin que durante este tiempo nadie pudiera instar su concurso, el nuevo art. 5 bis, introducido por la Ley 38/2011, expresamente admite que este “amparo judicial” pueda ser empelado para alcanzar un acuerdo de refinanciación, y con ello removiera el estado de insolvencia. Este acuerdo de refinanciación, por el mero hecho de haberse realizado en ese periodo de “amparo judicial” del art. 5bis.4 LC, no estaría viciado de nulidad y, por lo tanto, caso de que, tiempo después, se frustrara la finalidad perseguida y acaeciera de nuevo la insolvencia y con ella la declaración de concurso, el acuerdo de refinanciación podría acogerse a la protección del art. 71.6 LC si reúne todos sus requisitos.

La regulación contenida en el art. 71.6 LC lo que pretende es facilitar algunos acuerdos de refinanciación que, por su interés, merece la pena “blindar” frente al régimen de la rescisión concursal del art. 71 LC. Existía un cierto recelo por parte de algunas entidades de crédito de realizar operaciones de refinanciación pues, por su contenido, resultaban muy vulnerables a la rescisión concursal, sobre todo por el juego de las presunciones de perjuicio. Ordinariamente, estos acuerdos de refinanciación contienen a favor del financiador nuevas garantías, que con frecuencia cubren las obligaciones crediticias anteriores y las nuevas; es fácil que se trate de una operación compleja, en la que existan amortizaciones anticipadas de créditos, muchas de ellas a través de daciones en pago (pago de deudas no vencidas mediante la entrega de solares u otros inmuebles, de difícil realización en el estado actual del mercado).

2. La rescisión concursal ²

El art. 71.1 LC declara rescindibles los actos de disposición patrimonial perjudiciales para la masa activa, realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso. Con ello, la Ley 22/2003, de 9 de julio, creó una nueva acción, de naturaleza rescisoria, que nace con el concurso y tiene su justificación en atención al mismo, de ahí que pueda llevar este nombre de “rescisión concursal”. Excepcionalmente algunos actos de disposición del deudor están excluidos de la rescisión concursal o sujetos a un régimen más oneroso de impugnación (art. 71.5 LC).

En realidad, el sistema de reintegración ideado por la Ley Concursal es plural, pues conservando la vigencia dentro del concurso de las acciones impugnatorias extraconcursoales –pauliana, nulidad absoluta o relativa...-, idea una propia, la rescisión concursal, compatible y por lo tanto acumulable a las anteriores (art. 71.7 LC). No obstante, todas ellas estén sujetas para su ejercicio a un mismo régimen procesal, pues deben ejercitarse ante el juez del concurso, a través del incidente concursal y conforme a las mismas normas de legitimación (originariamente le corresponde a la administración concursal).

La rescisión concursal nace con el concurso, como uno de los efectos de su declaración, sólo puede ejercitarse durante su vigencia y tiene su justificación en la necesidad de

² Esta concepción de la rescisión concursal y del perjuicio, que expongo a continuación, aparece desarrollada en I. SANCHO GARGALLO, “La rescisión concursal de los acuerdos de refinanciación”, en *II Foro de Encuentro de Jueces y Profesores de Derecho Mercantil*, Marcial Pons, 2010, pp. 33 y ss. y, con mayor extensión, en IBIDEM, “Las acciones de reintegración”, en *Tratado Judicial de Insolvencia*, Aranzadi, 2011, pp. 1113-1217.

garantizar los derechos de los acreedores afectados por el concurso. En concreto, pretende preservar la integridad del patrimonio, que debe garantizar la satisfacción de los créditos, así como salvaguardar la *par condicio creditorum*, para evitar una discriminación arbitraria de los acreedores a quienes se debe pagar³.

La rescisión responde mejor a la naturaleza jurídica de los actos o negocios realizados por el deudor un tiempo antes de la declaración de concurso (dos años), que en el momento de realizarse son válidos, por reunir los elementos esenciales del contrato (art. 1261 CC), no ser contrarios a una norma imperativa o prohibitiva (art. 6.3 CC), ni estar afectados por un vicio de anulabilidad (arts. 1300 y ss. CC). No adolecen de ninguna ineficacia estructural. En todo caso, si son susceptibles de rescisión es en atención al perjuicio posterior para los acreedores, que -una vez declarado el concurso- verán disminuidas la garantía de cobro por la aminoración del patrimonio del deudor como consecuencia de aquel acto. Es una ineficacia funcional⁴.

Así lo ha entendido la SAP Barcelona (15ª) 8-I-2009 (Roj SAP B 1810/2009), al observar que “el nuevo ordenamiento concursal ha optado por un sistema de ineficacia funcional a la hora de configurar la reintegración de la masa activa, que ahora se logra mediante la categoría de la *rescisión*, sustituyendo el criterio técnico del acto fraudulento por el de *acto perjudicial para la masa activa*, referido en todo caso a un negocio válido y eficaz”.

La naturaleza rescisoria se plasma no sólo en el fundamento de la ineficacia, sino también, y de forma consiguiente, en sus efectos, que son los propios de las acciones rescisorias: la recíproca restitución de las prestaciones, con sus frutos e intereses, y la no afectación a los terceros de buena fe (art. 73 LC).

El fundamento de la ineficacia se sitúa en el perjuicio que los actos o negocios realizados hasta dos años antes de la declaración del concurso originan a la masa activa, sin que sea necesaria la concurrencia del fraude. De este modo puede revocarse cualquier acto que se acredite perjudicial para la masa activa, aunque en ocasiones la prueba del perjuicio se favorezca a través de presunciones, que en unos casos admitirán prueba en contrario y en otros no. El perjuicio para la masa es un criterio objetivo de impugnación que la Ley no define, y debemos llenar de contenido.

En cualquier caso, el legislador ha querido excluir expresamente la exigencia de un elemento subjetivo para el ejercicio de esta acción. No es necesario ni la intención fraudulenta del deudor al realizar el acto ni el *consilium fraudis* de quienes negocian con él⁵. Su consecuencia práctica es que se facilita el ejercicio de la acción y, en concreto, la prueba de sus presupuestos, pues es más fácil de acreditar un elemento objetivo como es el perjuicio, que la intención subjetiva.

³ En este sentido se pronunció la SAP Barcelona (15ª) 2-V-2006 (RJC 2008/IV, pp. 1075 ss.).

⁴ I. SANCHO GARGALLO, «Reintegración de la masa del concurso. Aspectos sustantivos de la acción rescisoria concursal», RJC 4/2004, p. 158, donde se advierte que las categorías de ineficacia estructural y funcional están tomadas de la clasificación de DIEZ PICAZO, *Eficacia e ineficacia del negocio jurídico*, ADC 1961, XIV, págs. 825-830.

⁵ En realidad este requisito subjetivo no constituye un elemento esencial en la rescisión, sin perjuicio de que alguna de sus modalidades, como es la acción pauliana, lo exija. Y así, con anterioridad a la rescisión concursal, existían otras acciones rescisorias que se fundaban exclusivamente en el elemento objetivo del perjuicio, en la lesión. Éste es el caso de la rescisión de la partición hereditaria (arts. 1073 y ss. CC) o la rescisión por *laesio ultra dimidium* en el Derecho civil catalán (art. 321 CDC).

3. El perjuicio en la rescisión concursal: sacrificio patrimonial injustificado

El perjuicio para la masa activa es un concepto jurídico indeterminado, que la Ley no define, de modo que la determinación de su contenido ha quedado a la interpretación judicial.

Una primera aproximación, guiada por una interpretación literal del art. 71.1 LC, podría llevarnos a considerar que el perjuicio solo opera si existe un auténtico detrimento patrimonial, que se daría cuando, como consecuencia del acto de disposición, disminuye el patrimonio del deudor, luego concursado⁶. Frente a esta interpretación más estricta del perjuicio, se ha impuesto otra más amplia que se extiende a los supuestos en que propiamente no existe aminoración patrimonial, pues la disminución del activo es correlativa a la disminución del pasivo, pero altera el principio de paridad de trato: “el perjuicio se ha de apreciar por referencia al conjunto de los acreedores –esto es, de la masa pasiva-, no al interés individual de un acreedor singular, a diferencia de lo que sucede en las acciones de impugnación de aplicación general. Se entiende así que existe perjuicio cuando el acto impugnado disminuya o dificulte la satisfacción colectiva de los acreedores concursales⁷”.

La primera interpretación estricta parece insuficiente, pues de alguna manera contradice la idea del legislador que en las presunciones de perjuicio introduce dos casos en que el patrimonio queda inalterado, pero se vulnera la *par condicio* porque se concede una garantía especial de cobro (art. 71.3 LC) o porque se paga anticipadamente un crédito (art. 71.2 LC). Y la segunda es excesivamente amplia pues, aunque no cabe duda de que el perjuicio guarda relación con el principio de la paridad de trato, no debemos equiparar el perjuicio para la masa activa con la alteración de la *par condicion creditorum*, porque se extendería excesivamente la ineficacia a todo acto de disposición patrimonial realizado dos años antes de la declaración de concurso que conlleve una variación en la composición de la masa pasiva, como sería cualquier garantía real que subsistiera al tiempo del concurso e, incluso, los pagos debidos y exigibles. En realidad, como se ha apuntado en la doctrina, para delimitar el concepto de perjuicio es preciso atender –que no hacer equivalente- al principio de paridad de trato⁸.

Es necesario, por lo tanto, partir de un concepto de perjuicio que suministre un criterio objetivo y operativo, que permita juzgar cada caso atendiendo sus concretas circunstancias. Para ello debemos acudir en primer lugar a la regulación legal.

De una parte, el apartado 1 del art. 71 LC, que se refiere a los “*actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la declaración, aunque no hubiere existido intención fraudulenta*”.

⁶ J.J. PINTO, «De la retroacción al retorno de las acciones rescisorias», *Estudios Olivencia*, t. IV, pp. 4305, se refiere a “una significativa disminución de la solvencia y, consecuentemente, de la eficacia de la posible realización de valor de aquella –masa activa- y, por ende, una disminución (evidentemente lesiva) de la posibilidad de percepción por los acreedores del todo o parte de sus respectivos créditos”. También A. CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, 2ª ed. Thomson-Civitas, Cizur Menor, 2008, pp. 370, quien, partiendo de un concepto estricto de perjuicio, advierte que la Ley desvincula el perjuicio tanto del estado de insolvencia, previo o provocado por el acto de disposición, como de la *par condicio*

⁷ F. LEÓN SANZ, «art. 71», en ROJO-BELTRAN, *ComLC*, pp. 1307-1308.

⁸ R. ESCRIBANO, «El perjuicio en la acción rescisoria concursal», *ADCo* 10/2007, p. 23.

Y de otra, los apartados 2, 3 y 4 del art. 71 LC que, al establecer los criterios de acreditación o prueba del perjuicio, suministran indirectamente información sobre qué entiende el legislador por perjuicio. La Ley establece una regla general, en el art. 71.4 LC, sobre la carga de la prueba del perjuicio, que se atribuye a quien interese la rescisión del acto de disposición. Y junto a ello añade dos reglas especiales: la primera, presume el perjuicio sin admitir prueba en contrario (*iuris et de iure*) en dos casos en que, por su propia naturaleza, se hace evidente la falta de justificación del sacrificio patrimonial que comportan (art. 71.2 LC); la segunda presume el perjuicio, *iuris tantum*, en otros tres casos en que se invierte la carga de la prueba del perjuicio, de manera que deberá ser el deudor y/o el adquirente del bien o derecho quienes prueben la ausencia de perjuicio (art. 71.3 LC). Ello supone, en un orden práctico, que si el acto impugnado puede incardinarse en alguno de los dos previstos en el art. 71.2 LC, no será necesario probar el perjuicio; y fuera de estos casos, el perjuicio o su ausencia serán objeto de prueba, dependiendo de si operan o no las presunciones del art. 71.3 LC.

Interpretando estos preceptos, la SAP Barcelona (15^a) 6-II-2009⁹ puso de manifiesto que el perjuicio se advierte con claridad cuando existe un **sacrificio patrimonial injustificado**, que requiere una aminoración del valor del activo sobre el que más tarde, una vez declarado el concurso, se constituirá la masa activa (art. 76 LC), y que ello no se encuentre justificado. Con ello se nos suministra un concepto de perjuicio operativo que, además de superar las limitaciones de las dos interpretaciones anteriores, permite analizar con mayor objetividad los distintos casos que se plantean en la práctica.

El juicio sobre el perjuicio exige, pues, que haya existido un auténtico sacrificio patrimonial, que no se da en todo acto de disposición patrimonial (por ejemplo, cuando el negocio es oneroso y la prestación realizada por el deudor tiene su justificación en una contraprestación de valor patrimonial equivalente). Y, además, es preciso que dicho sacrificio carezca de justificación¹⁰.

La STS (1^a) 27-X-2010 (Roj: STS 5329/2010), invoca este concepto de sacrificio patrimonial injustificado en un caso en que el acto de disposición objeto de rescisión era de un negocio con reciprocidad de prestaciones, en que no existe una equivalencia de prestaciones (una venta de dos inmuebles por un precio muy inferior al de mercado), y este desequilibrio no se justifica por las circunstancias concurrentes: “*Es evidente que la venta se hizo por un precio notablemente inferior al del mercado lo que produjo una disminución del valor del patrimonio de la entidad vendedora constituyendo un sacrificio patrimonial injustificado. Las circunstancias concurrentes no solo no justifican la venta, sino que incluso explican el por qué se realizó una operación que era perjudicial para la vendedora y sus acreedores, y muy beneficioso para la sociedad compradora, uno de cuyos socios era acreedor de la vendedora. Y a este respecto es especialmente significativo que el mismo día 31 de agosto de 2004 en que se formalizó la compraventa, los hijos del administrador de la vendedora (...) pactaron con la sociedad compradora entrar a formar parte como socios mediante una ampliación de capital (...). Y a todo ello aún cabe añadir la falta de pago de parte del precio y del IVA*”.

Esta falta de justificación subyace a los supuestos en que el art. 71.2 LC presume el perjuicio. En el caso de las donaciones y, en general, con las transmisiones a título gratuito, pues se considera que la liberalidad deja de estar justificada cuando con ella se impide el pago de las deudas. Y en el caso de los pagos anticipados, cuyo perjuicio para la masa activa también se presume *iuris et de iure*, la falta de justificación radica en la inexigibilidad del crédito satisfecho y el efecto que ello ocasiona: distraer el importe abonado de la masa activa en beneficio de un acreedor que debería formar parte de la

⁹ ADCo 18/2009, pp. 577-578.

¹⁰ I. SANCHO GARGALLO, *II Foro de encuentro...*, p. 37.

masa pasiva del concurso (art. 49 LC). Fuera de estos supuestos, cuando el acto de disposición no es a título gratuito, en la medida en que suponga un detrimento patrimonial deberán examinarse las circunstancias que concurren para apreciar su justificación, que va más allá de los motivos subjetivos, y conforman el interés económico patrimonial que explica su realización.

Pero esta valoración debe hacerse *ex ante* y no *ex post*, esto es, el momento temporal relevante para establecer el perjuicio ha de ser el de la realización del acto impugnado, prescindiendo de las circunstancias posteriores que hubieran podido incrementar el valor del bien o derecho objeto de disposición o que hubieran podido alterar la posición del acreedor que fue modificada con el acto impugnado¹¹.

En el caso de los pagos, la justificación vendrá determinada por el carácter debido de la deuda satisfecha, así como por su exigibilidad. Por ello, la regla general será que un pago debido realizado en el periodo sospechoso, siempre que esté vencido y sea exigible, goza de justificación y no constituye un perjuicio para la masa activa, máxime si se trata de actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales, expresamente excluidos de la rescisión por el art. 71.5 LC¹².

Sin embargo, ello no excluye que en alguna ocasión puedan concurrir circunstancias excepcionales, como es la situación de insolvencia al momento de hacerse efectivo el pago y la proximidad con la solicitud y declaración de concurso, así como la naturaleza del crédito y la condición de su acreedor, que puedan privar de justificación al pago, en atención a la vulneración de la *par condicio creditorum*¹³.

En este sentido la SAP Barcelona (15ª) 8-I-2009 (Roj SAP B 1810/2009), interpretando la dicción literal del art. 71.1 LC cuando se refiere a “perjuicio para la masa activa”, aclara que “la norma, sin embargo, admite una noción de perjuicio para la masa activa que no se reduce estrictamente a los actos que de modo directo produzcan una disminución del patrimonio del deudor (generalmente por falta de equivalencia de las prestaciones o por tratarse de actos a título gratuito), sino que también alcanza a aquéllos que supongan un perjuicio indirecto por quebrar el principio de paridad de trato de los acreedores cuando se provoca una alteración de la preferencia y prelación concursal de cobro. En este sentido el perjuicio es presumido por la Ley en el apartado 2 (con carácter *iuris et de iure*) y en el apartado 3 (aquí *iuris tantum*) del art. 71 LC, que describen ciertos supuestos de favorecimiento a acreedores mediante la anticipación del pago de deudas no vencidas a la fecha de declaración del concurso o la constitución de garantías reales para garantizar deudas preexistentes (además de presumir el perjuicio por actos dispositivos a título oneroso realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor concursado)”. Pero advierte que “fuera de esos supuestos que describen los apartados 2 y 3 del art. 71 LC, el perjuicio a la masa activa, generado de forma indirecta por quebrantamiento del principio de la paridad de trato, se habrá de probar por quien ejercite la acción rescisoria (art. 71.4 LC), y no deriva, simplemente, de que el deudor haya atendido, en el período de antelación legal, algunas obligaciones y otras no”.

¹¹ J. MASSAGUER FUENTES, «Aproximación al régimen de los efectos del concurso sobre los actos perjudiciales para la masa activa: la reintegración de la masa», *Estudios Olivencia*, t. IV, p. 4221; Á. CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía*, 2ª, 2008, p. 370.

¹² SAP Barcelona (15ª) 22-V-2008 (RJC 2008/IV, pp. 1085 ss.).

¹³ I. SANCHO GARGALLO, «Reintegración de la masa del concurso. Aspectos sustantivos de la acción rescisoria concursal», RJC 4/2004, p. 159 y 165; C. GUILARTE, «Las categorías de ineficacia en la Ley Concursal», ADCo 10/2007, pp. 82-84. Para esta autora, el perjuicio para la masa activa debe apreciarse no sólo cuando concurra en un plano estrictamente patrimonial y contable, porque la masa activa tendría mayor valor de no haberse celebrado el acto impugnado, sino también cuando el concursado, en estado de insolvencia y próxima la apertura del concurso, concluye actos unilaterales de pago o cumplimiento de sus obligaciones, desatendiendo otros también vencidos y exigibles.

4. Riesgo de rescisión de los acuerdos de refinanciación

Los acuerdos de refinanciación, al margen de la previsión contenida en el art. 71.6 LC, están expuestos a una posible rescisión concursal, caso de que se frustre la perseguida viabilidad de la actividad empresarial del deudor y se declare el concurso del deudor refinanciado, dentro del plazo de dos años desde la adopción del acuerdo, pues suelen contener algunas operaciones que constituyen actos de disposición afectados por las presunciones de perjuicio antes expuestas.

No es infrecuente que dentro de un acuerdo complejo de refinanciación se prevea, además de la renovación y ampliación del crédito, la cancelación de otro no vencido mediante la dación en pago de bienes de difícil realización en ese momento, por la situación del mercado. En puridad, esta forma de extinción de la obligación, analizada aisladamente, en cuanto que se trata de una obligación sujeta a término, que no era exigible sino después de la declaración de concurso, se encontraría afectada por una presunción *iuris et de iure* de perjuicio (art. 71.2 LC), o *iuris tantum* si la obligación satisfecha contaba con garantía real (art. 71.3.3º LC)¹⁴. Pero en estos casos la operación debe analizarse globalmente, pues en realidad se trata de un negocio complejo, que no puede fraccionarse para analizar individualmente los distintos elementos que lo componen, porque están relacionados entre ellos, trayendo causa unos de otros. Este análisis global deberá realizarse fuera del ámbito de las presunciones de perjuicio y exigirá una valoración de si dicho negocio encierra un sacrificio patrimonial injustificado.

Además, es lógico que la refinanciación de una deuda lleve consigo el otorgamiento de nuevas garantías, que cubran no sólo la nueva obligación, o el crédito ampliado, sino también el anterior. La constitución de esta garantía podría verse afectada por la presunción de perjuicio, en este caso *iuris tantum*, del art. 71.3.2º LC. En la práctica, algunos tribunales se han mostrado muy estrictos, negando eficacia a cualquier constitución de garantías a favor de obligaciones preexistentes, aunque fueran ligadas a otras contraprestaciones, para lo cual han llegado incluso a declarar la ineficacia parcial de la garantía¹⁵; mientras que en otros casos se ha valorado en su conjunto el acuerdo de refinanciación, para juzgar si a la vista de la contraprestación recibida en su conjunto,

¹⁴ La Ley 10/2011 ha querido excluir de la aplicación de la presunción *iuris et de iure* los casos en que las obligaciones satisfechas anticipadamente, cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración de concurso, contasen con garantía real. La reforma lo que hace es convertir este supuesto en un caso de presunción *iuris tantum*, que admite prueba en contrario y para ello, además de hacer expresa referencia a esta excepción en el art. 71.2 LC, incorpora un nuevo supuesto (3º) al art. 71.3 LC.

¹⁵ La SAP Vizcaya (4ª) 12-VI-2008 (Roj SAP BI 1216/2008), en un supuesto en que un banco obtuvo un derecho de prenda en garantía de deudas preexistentes de la concursada, de las cuales, una ya estaba asegurada por prenda, y la otra carecía de garantía real alguna, distinguió entre una y otra, de modo que a la segunda le aplicó la presunción de perjuicio del art. 71.3.2º LC, mientras que a la primera le aplicó el régimen general del art. 71.4 LC. Respecto de la segunda, la sentencia argumenta que “el fundamento de la rescisión de la prenda se sitúa en el perjuicio que supone para los demás acreedores la constitución de la prenda por el importe que, antes de su renovación, carecía de garantía real alguna, perjuicio que, por otra parte, presume el artículo 71.3 LC y no ha quedado desvirtuado por prueba alguna en contrario”. Respecto de la primera, entra a analizar las condiciones de la segunda prenda en relación con la primera y llega a la conclusión de que son más beneficiosas para el concursado, pues el crédito garantizado no devenga intereses moratorios y las vacas pignoras son menos (6.000 frente a 8.678), razón por la cual concluye que no existe perjuicio. En consecuencia, la Audiencia de Vizcaya rescinde parcialmente la prenda, en el sentido de que el crédito garantizado con la prenda sólo sería el primero, pero no el segundo.

estaba justificado el sacrificio patrimonial que suponía el otorgamiento de las garantías¹⁶.

Ya se ve que tratándose de un negocio complejo, con causa compleja, debe analizarse globalmente, y además es preciso tomar en consideración todas las circunstancias concurrentes que pueden permitir juzgar adecuadamente sobre la “justificación” del acto de disposición. Aunque los intereses afectados por el acto de disposición son los que los acreedores tienen en la masa del concurso, en cuanto garantía del pago de sus créditos, para juzgar si estaba o no justificado el acto o negocio impugnado el análisis ha de hacerse desde la posición del deudor al tiempo de su realización. Así pues, ha de valorarse el principio de oportunidad, las expectativas razonables que el negocio o acto de disposición le reportaba al deudor en ese momento y otras circunstancias concurrentes, como son la situación del mercado y la necesidad de vender para obtener liquidez, para juzgar si los términos en que se realizó la operación eran razonables desde el punto de vista negocial. Eso conlleva que, obviando lo ocurrido después, debamos valorar en ese preciso momento, y atendiendo a las alternativas que tenía el deudor, si estaba justificado para sus intereses como empresa el negocio o acto realizado y ahora impugnado. De otro modo se incurriría en el sesgo de retrospección: el conocimiento posterior de lo que realmente ha sucedido condiciona a quien evalúa la posibilidad de que ocurriera.

Lo anterior cobra especial relevancia cuando, como contraprestación a la inyección de dinero fresco, el financiador obtenga especiales garantías sobre el patrimonio del deudor. Aunque la constitución de estas garantías afectará a los acreedores anteriores, no se puede dejar de contemplar el beneficio que supone para ellos la expectativa de que su deudor, gracias al referido acuerdo de financiación, pueda salir adelante y, al superar la crisis, acabe pagando sus créditos. Si todo hubiera salido bien, los acreedores se habrían beneficiado de la refinanciación, pues habrían visto satisfechos sus créditos, lo que no necesariamente hubieran logrado de haberse optado por la apertura del concurso de su deudor.

Sin perjuicio de que en puridad debiéramos acogernos a esta interpretación, que permitiría valorar en su conjunto las contraprestaciones percibidas por el deudor, para juzgar si justificaban el otorgamiento de garantías o la propia amortización anticipada de una deuda, para evitar este riesgo y dotar de mayor seguridad a las entidades crédito

¹⁶ La SAP Barcelona (15ª) 6-II-2009 (ADCo 18/2009, pp. 577-578): “El mero hecho de conceder una garantía real, en este caso una hipoteca, para garantizar una obligación preexistente o una nueva que sustituya a otra anterior, debe considerarse injustificado, pues además de la merma de valor que supone para el patrimonio del concursado, en relación con el posterior concurso de acreedores, supone una alteración injustificada de la *par condicio creditorum*, al conceder a un acreedor el derecho a satisfacerse su crédito con lo obtenido de la realización del bien gravado y, ordinariamente, al margen del concurso o, cuando menos, con preferencia al resto de los acreedores. Ahora bien, en el presente caso concurren una serie de circunstancias que deben ser valoradas: primero, que la hipoteca no se constituye enteramente para garantizar una obligación preexistente –en este caso una nueva que sustituye a otra anterior-, sino que algo menos de dos terceras partes, aproximadamente, del crédito garantizado con la hipoteca se destina a cancelar otra deuda anterior, vencida y exigible, y algo más de una tercera parte es una ampliación de crédito; y, segundo, que respecto del crédito preexistente, se transforma una deuda inmediatamente exigible, que por estar en cuenta corriente genera elevados intereses de descubierto, en una deuda a largo plazo, un año, a un interés menor que el propio del descubierto. Ambas circunstancias, en el contexto en que se renegoció la deuda, en octubre de 2005, seis meses antes de que se instara el concurso de acreedores, justifican el acto de disposición que supone la constitución de la hipoteca, lo que excluye el perjuicio”.

y, en general, a los acreedores que están dispuestos a refinanciar a un deudor en dificultades económicas, el art. 71.6 LC protege, en todo caso, de la rescisión concursal los acuerdos de refinanciación que cumplan determinados requisitos, que a juicio de la Ley les hacen merecedores de esta protección.

5. Exclusión de la rescisión concursal en los acuerdos de refinanciación que cumplen los requisitos del art. 71.6 LC

a) Acuerdos de refinanciación excluidos de la rescisión concursal

El art. 71.6 de la Ley Concursal excluye “*los negocios, actos y pagos, cualquiera que sea la forma en que se hubieren realizado, y las garantías constituidas en ejecución de tales acuerdos*” de la rescisión concursal del art. 71.1 LC, siempre que se cumplan una serie de **requisitos**, que justifican y garantizan la razón de la excepción:

i) El acuerdo de refinanciación responda a un **plan de viabilidad** que permita la continuidad de la actividad del deudor en el corto o medio plazo.

ii) Respecto del **contenido del acuerdo**, debe suponer para el deudor una ampliación significativa del crédito, en cuanto que conlleven una inyección de liquidez o dinero fresco, y/o, dependiendo de los casos, el aplazamiento de la exigibilidad de una deuda. La Ley no establece límites mínimos a esta ampliación “significativa” de crédito y/o aplazamiento de pago, sino que opta por una solución flexible y finalista, en cuanto que lo liga a que sean objetivamente idóneos para la viabilidad de la empresa del deudor, a corto y medio plazo.

iii) Por lo que se refiere a los sujetos, el acuerdo debe estar suscrito por acreedores que representen al menos tres quintos del pasivo del deudor en la fecha de adopción del acuerdo. La reforma operada por la Ley 10/2011 sí que atiende al supuesto en que el acuerdo de refinanciación afecte a un grupo de sociedades, pues en ese caso, “*el porcentaje señalado (3/5 del pasivo) se calculara tanto en base individual, en relación con todas las y cada una de las sociedades afectadas, como en base consolidada, en relación con los créditos de cada grupo o subgrupo afectados y excluyendo en ambos casos del cómputo del pasivo os préstamos y créditos concedidos por sociedades del grupo*”.

iv) Para dotar de objetividad a la idoneidad del acuerdo de refinanciación para lograr la viabilidad de la continuidad de la actividad del deudor, la Ley exige el **informe favorable de un experto independiente** designado a su prudente arbitrio por el registrador mercantil del domicilio del deudor conforme al procedimiento establecido en los arts. 338 y ss. RRM.

El nº 2º del art. 71.6 LC especifica el contenido de este informe al disponer que contendrá un juicio técnico sobre:

1º La suficiencia de la información proporcionada por el deudor,

2º El carácter razonable y realizable del plan en las condiciones definidas en el párrafo primero (la ampliación significativa de crédito y/o el aplazamiento de pago de la deuda

exigible que permita la viabilidad a corto y medio plazo de la actividad empresarial o profesional del deudor).

3º *Y la proporcionalidad de las garantías conforme a las condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo*”.

No se trata de un informe de auditoría, por lo que en principio no deberían introducirse en salvedades. El experto debería revisar estos tres extremos, e informar favorablemente sobre los tres. En primer lugar, debe analizar si la información recibida del deudor es suficiente, pues si no lo es, y no ha sido posible la subsanación de este defecto, deberá informar desfavorablemente al primer extremo, lo que por su propia naturaleza impide entrar en los dos siguientes.

En segundo lugar, el experto debe analizar el plan de viabilidad para juzgar, en atención a la información contable de la empresa y a otra complementaria que se estime necesaria para llevar a cabo esta valoración, sobre su razonabilidad, que encierra un juicio general de “lógica empresarial”, y también sobre su realizabilidad, que conlleva un juicio particular en atención a las concretas circunstancias estructurales y conyunturales que afectan al deudor, así como la capacidad de los profesionales y/o directivos y trabajadores que deben cumplirlo, y que por lo tanto atiende más a las posibilidades reales de que se haga realidad a corto y medio plazo.

Y en tercer lugar, el experto deberá juzgar sobre la proporcionalidad de las garantías otorgadas, en atención al esfuerzo y/o riesgo asumido por los acreedores que financian, y las condiciones normales del mercado en el momento en que se firma el acuerdo. Aunque la Ley se refiera sólo al enjuiciamiento de la proporcionalidad de las garantías, en realidad este juicio valorativo debe alcanzar a las contraprestaciones recibidas por los acreedores refinanciadores, pues en ocasiones la operación de refinanciación llevará consigo alguna dación en pago, la cual también deberá juzgarse en atención a la situación del mercado de los bienes entregados en pago¹⁷.

No obstante, la Ley 38/2011 ha introducido una previsión que induce a confusión, pues de ella podría desprenderse que en el informe pueden introducirse salvedades: “*cuando el informe contuviera reservas o limitaciones de cualquier clase, su importancia deberá ser expresamente evaluada por los firmantes del acuerdo*”. Esta previsión resulta contradictoria con la finalidad del informe que, como veremos a continuación es trasladar al experto independiente el control a priori de la justificación del sacrificio patrimonial. Si el informe contiene salvedades, salvo que carezcan de relevancia, difícilmente puede gozar de la inmunidad que el art. 71.6 LC le confiere, mientras que si el parecer es favorable sin reservas ni limitación alguna, en ese caso no cabría, como veremos, su posterior revisión judicial.

b) Control a priori de la justificación del sacrificio patrimonial

El control de la justificación del sacrificio patrimonial que puede conllevar para el deudor el acuerdo de refinanciación, y que, en caso de un posterior concurso, podría motivar el ejercicio de la rescisión concursal, se lleva a cabo *a priori* por un experto independiente. Si el experto lo estima justificado, y se cumplen el resto de los

¹⁷ I. SANCHO GARGALLO, *II Foro de encuentro...*, pp. 43 y 44.

presupuestos legales, que no gozan de este carácter esencialmente estimativo o valorativo, el acuerdo de refinanciación y los actos realizados en su cumplimiento, quedarán fuera de la rescisión concursal, en el caso en que dentro de los dos años siguientes, y como consecuencia de no haberse logrado el objetivo último que perseguía la refinanciación, se declare el concurso. En este caso, ya no podrá juzgarse la justificación de estos actos de disposición, desde la perspectiva de la rescisión concursal, puesto que –en virtud de este art. 71.6 LC- quedan expresamente a salvo de ella.

Este juicio *a priori* del experto independiente no requiere de ninguna convalidación judicial posterior. Su procedencia no puede discutirse una vez declarado el concurso, pues si no dejaríamos sin efecto la previsión legal, que para dotar de seguridad jurídica a estas operaciones de refinanciación ha querido que no pudieran ser discutidas bajo los presupuestos de la rescisión concursal. Podrán serlo bajo otras acciones de impugnación, como el fraude de acreedores e, incluso, la ilicitud de la causa, si se cumplen los requisitos propios de cada una de estas acciones. Estas acciones extraconcursoales también podrían ejercitarse antes de la declaración de concurso, siendo más dudoso que a ellas pudiera añadirse otra declarativa de que el juicio realizado por el experto independiente debía haber sido negativo y no afirmativo (en relación con cualquiera de los extremos que constituyen su objeto).

Si el informe no es favorable en todos sus extremos, en ese caso el acuerdo ya no podrá quedar amparado por el art. 71.6 LC, en caso de que se frustre la viabilidad perseguida y dentro de los dos años siguientes se llegue a declarar el concurso, y por lo tanto podrá ser objeto de impugnación a través de la rescisión concursal del art. 71 LC. Pero ello no impide que, en ese caso, su contenido pueda ser valorado aplicando el concepto de perjuicio expuesto, para juzgar si encierra o no un sacrificio patrimonial injustificado, y que dicha valoración deba hacerse en su conjunto.

Como en otros supuestos en que el control de la procedencia de un negocio u operación jurídica se traslada a un momento anterior, exigiéndose el informe favorable de un experto independiente, para limitar, si no impedir la impugnación del negocio, en aras de la seguridad jurídica, siempre queda a salvo la posibilidad de exigir responsabilidades al experto cuando se demuestra que al informar favorablemente desatendió la diligencia y los estándares propios de la actuación encomendada. Este régimen de responsabilidad civil sería análogo al previsto en el art. 68.1 LSC¹⁸ y en el art. 34.4 LME¹⁹.

c) Otras acciones de impugnación

Cuando el nuevo apartado 2 del art. 72 LC dispone que “*sólo la administración concursal estará legitimada para el ejercicio de la acción rescisoria y demás de impugnación que puedan plantearse contra los acuerdos de refinanciación del artículo 71.6*”, explicita que tales acuerdos y los actos de disposición realizados en cumplimiento de los mismos únicamente quedan excluidos de la rescisión concursal del art. 71.1 LC, pero ello no impide que puedan ser objeto de impugnación por cualquiera

¹⁸ Su redacción proviene, a través del art. 38.4 LSA, de la disp. fin. 1ª LME y, respecto del informe del experto sobre las aportaciones no dinerarias, dispone que dicho “*experto responderá frente a la sociedad, frente a los accionistas y frente a los acreedores de los daños causados por la valoración, y quedará exonerado si acredita que ha aplicado la diligencia y los estándares propios de la actuación que le haya sido encomendada*”.

¹⁹ En relación con el informe del experto sobre el proyecto de fusión, la responsabilidad del experto “*se regirá por lo dispuesto para el auditor de cuentas de la sociedad, y quedará exonerado si acredita que ha aplicado la diligencia y los estándares propios de la actuación que le haya sido encomendada*”.

de las acciones extraconcursoales que conforme al art. 71.7 LC pueden ser también ejercitadas para la reintegración del patrimonio del deudor concursado. Esto es, nada impide que puedan ejercitarse acciones de nulidad, como la fundada en la ilicitud de la causa (art. 1277 CC), o la pauliana (art. 1111 y 1291.3 LC), si se cumplen sus respectivos presupuestos legales.

En cualquier caso, la acción debe ser ejercitada por la administración concursal, a través del incidente concursal, y los efectos serán los propios de ella. Esta atribución de legitimación activa a la administración concursal es exclusiva y, por lo tanto, no coincidente con lo prescrito con carácter general por el art. 72.1 LC, ya que en estos casos, no cabe la legitimación subsidiaria de cualquier acreedor o interesado.