

REFINANCIACIÓN Y REESTRUCTURACIÓN: LA POSICIÓN DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO¹

CARMEN ALONSO LEDESMA
Catedrática de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid

I. INTRODUCCIÓN

Buenos días a todos. Antes de comenzar mi intervención quiero agradecer muy sinceramente, y no se trata de una mera formalidad impuesta por las normas de cortesía, la invitación formulada por la Abogacía General del Estado a través de Dña. Pilar Carcer para participar en estas Jornadas de tan reconocido y merecido prestigio. Es, pues, para mi una satisfacción tomar parte en estas Jornadas y poder compartir con todos ustedes esta mañana.

Se me ha encargado que hable de refinanciación y reestructuración desde la perspectiva o la posición de las entidades de crédito o, lo que es lo mismo, que analice la reforma de la Ley Concursal en estas materias desde la perspectiva de unos de los acreedores más significativos que existen en un procedimiento concursal y que junto con los acreedores públicos, Hacienda y Seguridad Social, se encuentran presentes, casi inevitablemente podríamos decir, en todo concurso. Y a los que les afecta directamente la reforma o, si se quiere, que resultan ser destinatarios directos o protagonistas de la misma, excepción hecha del deudor común, claro está. Y digo que son protagonistas porque – como ya se ha dicho aquí esta mañana- a las entidades de crédito o a las entidades financieras, en sentido amplio, es a las que fundamentalmente va

¹ Se reproduce la intervención oral realizada en las XXXII Jornadas de Estudio de la Abogacía del Estado sobre *La legislación concursal: respuestas jurídicas para una crisis*, con la adición de las notas correspondientes.

dirigida la reforma en esta materia, con la clara finalidad de incentivar la consecución de acuerdos de refinanciación que eviten la declaración de concurso al permitir la continuación de la actividad económica del deudor en el corto y medio plazo.

Y ello no porque hasta este momento no se hubieran llevado a cabo refinanciaciones para corregir los desequilibrios financieros que pudieran darse en una empresa determinada, ya que acuerdos de este tipo han existido siempre, sino por el hecho de que tales acuerdos adoptados simplemente al amparo de la autonomía de la voluntad de las partes no ofrecían ningún tipo de seguridad jurídica para las entidades financiadoras en caso de que, a pesar de la refinanciación, finalmente, se llegara a la declaración de concurso. Y no solo porque tales acuerdos pudieran ser objeto de rescisión concursal, sino también por la inseguridad generada tanto para el deudor como para los acreedores firmantes del acuerdo en otros aspectos tales como, por ejemplo, la posibilidad de que se solicitara el concurso por algún acreedor ajeno al pacto, y también, desde luego, por la inexistencia de garantías de recobro de la nueva financiación concedida en caso de fracaso del acuerdo y posterior declaración de concurso del deudor. Problemas que tampoco se solucionaron totalmente con el reconocimiento de la irrevocabilidad de los acuerdos de refinanciación que cumplieran los requisitos establecidos en el Real Decreto-Ley 3/2009 de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal, dado que con esos acuerdos aunque se solucionaba una parte del problema (a pesar de las deficiencias que la regulación presentaba) quedaban sin resolver el resto de las cuestiones para lograr la finalidad perseguida, lo que ha obligado a llevar a cabo esta otra modificación normativa que ahora se examina.

El análisis desde la perspectiva indicada exige, pues, proceder, en primer término, a valorar con carácter general la oportunidad de la reforma en este punto, para a continuación examinar de forma más pormenorizada los aspectos concretos de la misma y sus consecuencias, positivas o no, para las entidades de crédito.

II. LA OPORTUNIDAD DE LA REFORMA Y SU ALCANCE

En términos generales, la oportunidad de la reforma resulta indiscutible, ya que la intensa y extensa aplicación de la Ley concursal en los escasos años de vigencia desde su promulgación no sólo ha puesto de manifiesto los aciertos de esta legislación en el tratamiento de las crisis empresariales (que sin duda son muchos), sino también los defectos de la Ley y, sobre todo, sus carencias, las cuales se han hecho todavía más evidentes bajo el potente foco de la crisis económica que venimos padeciendo desde hace ya cinco años.

Y una de esas carencias era, naturalmente, la inexistencia de institutos o soluciones preconcursales que pudieran operar como alternativas al concurso, a diferencia de lo que ha venido siendo tradicional en otros ordenamientos en los que se cuenta no sólo con institutos preconcursales, con convenios o concordatos preventivos para evitar la declaración de concurso, sino también con una disciplina específica tendente a conseguir acuerdos de refinanciación o reestructuración de deudas adoptados extraconcursalmente.

Ahora la función que desempeñarían esos institutos de eludir el concurso se encomienda a los acuerdos de refinanciación celebrados entre el deudor y los acreedores que alcancen un determinado porcentaje del pasivo. Y ello porque, efectivamente, los acuerdos de refinanciación tienen como finalidad principal evitar que el refinanciado entre en concurso de acreedores, hasta el punto de que por algún autor se ha considerado que más que de un acuerdo extraconcursal se trata de un acuerdo anticoncursal².

Y desde esta perspectiva la valoración no puede ser más que positiva ya que la evolución de la situación económica exige adoptar medidas que permitan la continuidad de la actividad empresarial y la fluidez del crédito.

² ILLESCAS ORTIZ, R., «Los acuerdos de refinanciación y reestructuración», en BELTRAN, E., GARCIA-CRUCES, J.A. y PRENDES, P. (dirs.) *La reforma concursal. III Congreso español de Derecho de la insolvencia*, pags. 231 y ss.

Para las entidades de crédito, un acuerdo de refinanciación alcanzado con el deudor, aunque no sea totalmente satisfactorio y comporte sacrificios para ellas (quitas o aplazamientos, modificación de las obligaciones, etc.), será siempre preferible a la declaración de concurso de sus prestatarios ya que, como es sabido, tal declaración obliga a dichas entidades, de un lado, a dotar o incrementar sus provisiones por insolvencia con el consiguiente impacto en sus cuentas de resultados y, de otro, a un consumo de recursos propios que implica la reducción de su ratio de solvencia y de sus posibilidades de inversión. Y, como es obvio, en unos momentos como los actuales en que la exigencia de capital principal se incrementa notoriamente, es evidente el interés de las entidades de crédito en lograr acuerdos de refinanciación con sus clientes en situación de crisis económica.

No es de extrañar por ello que la necesidad de protección de las entidades de crédito se incremente y prime sobre otros objetivos legislativos, procurando una mejora sustancial de la posición jurídica de quienes otorgan crédito a empresarios en crisis mediante acuerdos de refinanciación legalmente tipificados; pero sin que ello suponga dar un trato excepcionalmente privilegiado a los acreedores financieros, blindarles frente a la eventual declaración de concurso del deudor en detrimento de los intereses del resto de los acreedores no financieros cuyos intereses se ven lesionados por la consecución de los acuerdos de refinanciación de deudas alcanzados por el deudor con las entidades financieras, como frecuentemente se ha criticado. Cuando se hacen esas descalificaciones de las entidades de crédito, se olvida que, como consecuencia del acuerdo de refinanciación, éstas asumen un incremento del riesgo que corren sus créditos, ya que esa refinanciación está basada en pronósticos necesariamente inciertos sobre la evolución del empresario deudor, y que la continuidad de las empresas sólo puede llevarse a cabo mediante una ampliación o modificación del crédito que, normalmente, sólo las entidades financieras están en condiciones de suministrar. Y, como es lógico, ese incremento del riesgo para una entidad cuya actividad comercial tiene que estar presidida por la prudencia en la gestión y adecuado control de sus riesgos no puede asumirse, y más en una situación crisis como la actual, si

no se cuenta con ciertas garantías para el recobro de los créditos³. Lo que no significa que, salvo concesión abusiva de crédito para sostener empresas inviables (que raramente puede darse)⁴, el otorgar ciertas garantías a los acreedores financieros que facilitan el mantenimiento de la empresa en el tráfico ocasione un perjuicio para el resto de los acreedores superior al que les produciría la declaración de concurso inmediata de no existir esa nueva financiación.

Pero, vista la oportunidad de la reforma, del reconocimiento, en definitiva, de la posibilidad de llegar a acuerdos, al menos parcialmente desjudicializados, que frenen la declaración de concurso dotando de cierta protección a quienes los llevan a cabo, hay que examinar ahora el contenido de la misma y su alcance para poder juzgar de su aptitud para conseguir los resultados esperados. Porque en la actualidad resulta imprescindible dotar a las refinanciaciones bancarias de un marco normativo que proporcione la seguridad jurídica necesaria para incentivar la concesión de crédito que permita el sostenimiento de las empresas que atraviesan dificultades resolviendo anticipadamente las situaciones de crisis.

La reforma tiene un alcance limitado y concreto. Y ello porque en realidad lo novedoso de la reforma se concentra, de una parte, en la nueva Disposición adicional cuarta, en los acuerdos de refinanciación con homologación judicial, ya que el art. 71.6 reproduce, con algunos matices importantes, la antigua Disposición adicional cuarta introducida por el Real Decreto-Ley 3/2009 que se ocupaba de impedir, fundamentalmente, que los acuerdos de refinanciación

³ Como se indica en el apartado II de la Exposición de Motivos, “la reforma toma como referencia la situación económica actual tanto para la adopción de las medidas como para la valoración de su implementación”

⁴ Aunque en la práctica española la posibilidad de que puedan plantearse pretensiones indemnizatorias contra las entidades que suscribieron un acuerdo de refinanciación que, finalmente, no ha conseguido eludir el concurso, por sostenimiento abusivo del empresario insolvente es, de momento, remota, no cabe descartar que en un futuro, como ha sucedido en otros países de nuestro entorno, pueda darse, sobre la base del perjuicio ocasionado a los acreedores que permanecen al margen del acuerdo. A los acreedores ya existentes al tiempo de la conclusión del acuerdo porque se les impidió solicitar oportunamente el concurso del deudor habiendo descendido sus expectativas de cobro como consecuencia de la prolongación artificial de la existencia de la empresa, con un aumento de las pérdidas; a los posteriores porque contrataron con el deudor confiados en la aparente solvencia generada por la refinanciación.

alcanzados entre el deudor y sus acreedores –fundamentalmente financieros– quedarán afectados por las acciones rescisorias concursales en caso de fracaso del propio acuerdo y posterior declaración de concurso. Y, de otra, en el tratamiento privilegiado que se da a la nueva financiación aportada, al dinero fresco (*fresh money*) suministrado en esa fase preconcursal (aunque también en la fase concursal), aspectos ambos que afectan directamente a los acreedores financieros que son los que, habitualmente, como ya se ha dicho, están en condiciones de refinanciar las deudas existentes o de suministrar nuevos fondos⁵.

Se da con ello un importante paso en relación con la situación anterior pero eso no significa que la reforma realizada colme totalmente las expectativas generadas. Y es que además de los defectos formales de sistemática que hacen que los preceptos que se ocupan de la materia se encuentren dispersos a lo largo de la Ley concursal, en lugar de haberse concentrado en un único título⁶, lo que proporcionaría más seguridad jurídica y haría más fácil la aplicación de la normativa, existen en la disciplina numerosos puntos poco claros que no contribuyen precisamente a despejar la incertidumbre que ha rodeado hasta ahora la conclusión de estos acuerdos.

Habida cuenta de que en esta mesa se va a tratar de la irrevocabilidad de los acuerdos de refinanciación establecida en el art. 71.6 de la Ley concursal, yo me voy a limitar a analizar la disciplina relativa a la homologación judicial de dichos acuerdos, aunque, teniendo en cuenta que la base de los acuerdos sometidos a homologación es la que se contiene en el citado art. 71.6, tendré que hacer necesariamente algunas referencias a los requisitos que en dicho artículo se exigen para que un acuerdo celebrado entre el deudor y sus acreedores pueda ser catalogado como acuerdo de refinanciación y acceder a la homologación judicial con los efectos y los beneficios que la Ley les asigna,

⁵ En la misma línea de potenciar la adopción de acuerdos preconcursales y dotar de seguridad a las entidades que lo suscriben, se ha añadido un nuevo artículo 5 bis que impide la declaración de concurso necesario cuando el deudor comunica al juzgado competente que ha iniciado negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación lo que, al mismo tiempo, le exime de su deber de solicitar el concurso voluntario.

⁶ En el mismo sentido, BELTRÁN SÁNCHEZ, E., «La reforma de la Ley Concursal», en *Cuadernos Dictum*

haciendo mención también al tratamiento privilegiado que recibe la nueva financiación en caso de que, a pesar de la refinanciación, se declare el concurso.

Naturalmente, obvio es señalar que en el limitado espacio temporal de una mesa redonda el análisis de ese contenido y alcance no puede realizarse con la profundidad y el detenimiento necesario, por lo que voy a centrar mi intervención en poner de manifiesto algunos de los problemas concretos que a mi juicio se encierran en la normativa recientemente aprobada.

III. EL CONTENIDO DE LA REFORMA: ALGUNAS CUESTIONES CONTROVERTIDAS

1. Los acuerdos de refinanciación con homologación judicial

1.1. Rigidez normativa e indeterminación

Aunque se afirma que la ley tipifica dos clases de acuerdos (generales y particulares)⁷ más bien se trata, en mi opinión, de un mismo acuerdo que, en determinadas circunstancias, resulta cualificado en razón de la naturaleza de los acreedores (entidades financieras) que han de alcanzar el porcentaje de pasivo indicado en la norma (75%), dado que, necesariamente, el acuerdo sometido a homologación judicial debe reunir, inexcusablemente, los requisitos que se enumeran en el artículo 71.6 a los que luego se suman los establecidos en la Disposición adicional cuarta para poder solicitar la homologación judicial y, con ella, obtener los efectos que de la misma se derivan.

La base del acuerdo de refinanciación es, pues, la del art. 71.6⁸, que constituye un instrumento demasiado formalista y, consiguientemente, lento,

⁷ PULGAR EZQUERRA, J. «Preconcurso y acuerdos de refinanciación» en RCP, nº 14, 2011, pags. 25 y ss.

⁸ La Disposición adicional cuarta señala que “podrá homologarse judicialmente el acuerdo de refinanciación que reúna las condiciones del artículo 71.6..”, es decir, acuerdos que antes de la declaración de concurso, se formalicen en instrumento público y vayan acompañados de un

quizás porque lo que se perseguía inicialmente era solamente evitar las acciones rescisorias concursales. Ello ha hecho que en la práctica anterior a la reforma (hay que recordar que la nueva normativa se limita en este punto a reproducir el antiguo texto de la Disposición adicional cuarta del Real Decreto 3/2009, con algunas adiciones) ese acuerdo de refinanciación se haya revelado como un instrumento poco flexible y escasamente operativo porque no proporcionaba suficientes garantías para los acreedores (excepto eludir la rescisión) lo que, en buena medida ha impedido que se alcanzaran muchos acuerdos de este tipo en nuestro país⁹.

Y este formalismo se mantiene en la actualidad, tanto en lo que se refiere a los requisitos exigidos en el art. 71.6, como en relación a los que se piden para lograr la homologación judicial por la Disposición adicional cuarta. Por eso no me parecen acertadas las críticas que se han vertido acerca de “la ausencia de previsiones que aseguren la seriedad del acuerdo: exigencia de una convocatoria a los acreedores; fijación, durante la negociación de deberes tanto del deudor (que habrá de limitar su actividad) como de los acreedores (deber de secreto, deber de asistencia a las reuniones y deber de abstenerse de realizar actos dirigidos a mejorar su posición)”¹⁰. No hay que olvidar que no estamos en concurso sino en una situación distinta, extraconcursal, en la que, por tanto, debe primar la autonomía de la voluntad de los que firman el acuerdo.

El pretender para constatar la seriedad del acuerdo que se realice una convocatoria formal a los acreedores (¿de cualquier clase o solamente a los financieros? ¿por quien?) supondría situarnos ante una especie de junta de acreedores que si apenas resulta operativa en las condiciones y con los

plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad empresarial o profesional, con un informe técnico de un experto independiente designado por el registrador mercantil del domicilio del deudor, acerca de la suficiencia de la información facilitada por el deudor, sobre la razonabilidad y factibilidad del plan, y sobre la proporcionalidad de las garantías conforme a las condiciones normales del mercado en el momento de firmarse el acuerdo.

⁹ En este sentido, PULGAR EZQUERRA, J., «Acuerdos de refinanciación y escudos protectores en la reforma de la Ley concursal española 22/2003» en *La Ley*, num. 7731, pag.2, quien pone de manifiesto la “huida” a otras legislaciones más flexibles de algunos importantes acuerdos de refinanciación.

¹⁰ BELTRAN SÁNCHEZ, E., «La reforma...», cit.

requisitos previstos en la Ley, menos lo sería en este caso, salvo que se formalizara totalmente la reunión, lo que, a la postre, podría frustrar las posibles negociaciones que se estuvieran realizando con los acreedores interesados. Y, por otra parte, ¿cómo se podrían exigir esos deberes a los acreedores? ¿qué sanción se les podría imponer en caso de incumplimiento de los mismos y por quien?, salvo que se judicializara totalmente el procedimiento. Hay que tener en cuenta que la Disposición adicional cuarta parte de la base de que se ha logrado un acuerdo de refinanciación con los acreedores que representen el porcentaje requerido y cumplan con los requisitos establecidos en el art. 71.6 y una vez alcanzado es cuando se puede solicitar la homologación judicial que, por tanto, es un *ex post* respecto al acuerdo.

No cabe duda de que el legislador podía haber previsto todos esos extremos y muchos más o haber configurado estos acuerdos preconcursales de una forma completamente diferente, pero es muy probable que con ello se hubiera impuesto más rigidez y menos flexibilidad al procedimiento con lo que el proceso se alargaría y resultaría mucho más costoso, lo que dificultaría la consecución del acuerdo, y mientras tanto la situación económica del deudor probablemente se seguiría deteriorando hasta el punto, quizás, de que el acuerdo resultaría inviable, máxime si como se propugna “el deudor habría de limitar su actividad”¹¹.

Está claro, en mi opinión, que se debería haber dejado un mayor espacio a la autonomía de la voluntad de las partes tanto en punto al contenido del acuerdo como a las garantías que rodeen al mismo, siempre, naturalmente, que el acuerdo se circunscriba exclusivamente a las partes firmantes del pacto, limitándose el legislador a poner los medios para reconocer su existencia y sus efectos y para tutelar a los terceros en el caso de que a ellos se extiendan esos efectos.

1.2. La proliferación de conceptos jurídicos indeterminados

¹¹ BELTRAN SÁNCHEZ, E., op. y loc. cit.

Pero, paradójicamente, al establecer las condiciones para que el acuerdo entre dentro de la categoría de “acuerdos de refinanciación” tipificados con los beneficios previstos en la Ley concursal, la norma se encuentra plagada de conceptos jurídicos indeterminados cuya concreción no siempre resulta fácil y lo que produce es inseguridad e incertidumbre y para refinanciar se necesita seguridad y certeza jurídica. En efecto, se han mantenido las incertidumbres respecto a lo que debe entenderse por “ampliación significativa del crédito disponible” (art. 71.6), expresión que como ya fuera señalado por algunos autores carece de un significado jurídico homogéneo y no resulta precisa cuando se trata de medios de pago¹². Estamos ante un claro ejemplo de penetración en la norma de contenidos económicos. El derecho siempre había jugado mayoritariamente con realidades cualitativas más que cuantitativas pero ahora el derecho económico hace que la realidad económica entre inevitablemente en la norma y por eso el aplicador de la norma, el juez, va a tener que tomar en consideración conceptos de naturaleza económica para los que no está, en principio, preparado.

No obstante, esa ampliación significativa del crédito deberá verse en el contexto de la operación, ya que no puede hablarse de porcentajes que variarán según sea el volumen de las deudas a refinanciar. Se requerirá una relativa proporcionalidad entre “la ampliación de los recursos puestos a disposición del deudor y el objetivo legal imperativo de la continuidad de su actividad en el medio plazo”¹³. Así, por ejemplo, si la deuda es de 30 millones una ampliación de 8 si será significativa pero esa misma ampliación no lo será si el montante de la deuda es de 600 millones¹⁴. Y lo mismo sucede en relación con lo que debe entenderse por “corto y medio plazo”, cuestiones todas ellas sobre las que algo tendrá que decir el experto independiente en su informe al pronunciarse sobre “el carácter razonable y realizable del plan” ya que la viabilidad del plan estará en función de la cuantía del crédito recibido y del plazo.

¹² ILLESCAS, R., «Los acuerdos...», cit. pags. 238-239

¹³ Ibidem, op. y loc. cit.

¹⁴ En sentido semejante Sanchez-Calero, J., «Refinanciación y reintegración concursal», en Anuario de Derecho concursal, 2010, pag. 22.

Más difícil resulta el hecho de que para proceder a la homologación del acuerdo de refinanciación que reúna los requisitos establecidos en la Disposición adicional cuarta, y produzca los efectos allí señalados, el juez tiene que comprobar que el acuerdo “no suponga un sacrificio desproporcionado para las entidades acreedoras que no lo suscribieron”. Sin perjuicio de que luego volvamos sobre los efectos que produce el acuerdo, lo que ahora me interesa resaltar es la imposición al juez de la obligación de realizar un juicio de proporcionalidad para proceder a la homologación.

Prescindiendo del juicio de legitimidad para preservar derechos, principios o valores constitucionalmente protegidos, que en este caso ya viene dado por la Ley (y no es ésta la que se pone en tela de juicio), el juez tendrá que realizar un juicio de necesidad y no de mera conveniencia u oportunidad, como se ha sugerido por algunos autores, ya que se trata de no ocasionar un sacrificio desproporcionado a los acreedores disidentes o no participantes en el acuerdo. Por eso los efectos que se desprenden del acuerdo (la extensión de la espera) deben ser necesarios para preservar los intereses que se intentan proteger (la continuidad de la actividad empresarial, el mantenimiento del empleo..), lo que implica que debe darse el sacrificio necesariamente, o lo que es lo mismo, que si puede lograrse el acuerdo sin ocasionar el sacrificio deberá optarse por esta vía. Y ello porque la imposición coactiva de la espera a quienes son ajenos al acuerdo constituye “un sacrificio”, en la medida en que se alteran las condiciones en las que el crédito se pactó originariamente.

Y, finalmente, debe darse un criterio de adecuación de medios y fines, lo que supone ponderar los intereses en juego, esto es, realizar una valoración de que las ventajas que proporciona el acuerdo (el mantenimiento de la actividad empresarial y del empleo) son superiores al sacrificio que se exige a los acreedores disidentes a los que se extienden los efectos del acuerdo.

Todo ello significa que al juez le espera una delicada tarea, ya que puede resultar difícil de valorar la proporcionalidad del sacrificio impuesto a los acreedores no participantes en el acuerdo, lo que puede dar lugar a numerosas impugnaciones, puesto que a los acreedores afectados por la

homologación judicial que no hubieran prestado su consentimiento se les otorga, como no podía ser de otra manera, la posibilidad de impugnarla por la valoración de la desproporción del sacrificio exigido¹⁵.

Tampoco está claro qué sucede si el informe del experto contuviera reservas o limitaciones de cualquier clase. El precepto se limita a señalar que en tal caso, “su importancia deberá ser expresamente evaluada por los firmantes del acuerdo” (art. 71.6, 2º). Es evidente que si a pesar de las salvedades o reservas expuestas por el experto en su informe acerca del plan propuesto, o sobre la proporcionalidad de las garantías, o sobre cualquier otro de los extremos que en aquél se contienen, los acreedores están dispuestos a firmar el acuerdo, nada habría que objetar, en principio, puesto que el acuerdo se mantendría en los límites del art. 1257 CC, es decir, solo produciría efectos entre las partes que lo otorgaran. Pero habida cuenta de que en virtud de la homologación ciertos efectos del acuerdo se pueden extender a las entidades financieras no firmantes del acuerdo, entendemos que será el juez el que deberá valorar el alcance de esas reservas o salvedades y si son de cierta entidad deberá denegar la homologación.

1.3. Los efectos de la homologación judicial

1.3.1. Extensión de la espera: sujetos afectados e inmunes

Como se ha recordado aquí esta mañana, lo más significativo de la reforma es, quizás, la superación del principio de relatividad de los contratos al permitir que una parte del contenido del acuerdo se haga extensivo a quienes no han sido parte del mismo. Como se señala en el apartado 1 de la Disposición adicional cuarta, “por la homologación judicial los efectos de la espera pactada para las entidades financieras que lo hayan suscrito [el acuerdo], se extienden a las restantes entidades financieras acreedoras no participantes o disidentes cuyos créditos no estén dotados de garantía real”.

¹⁵ DA, 4ª.4.

Aunque en el acuerdo pueden participar acreedores de distintas clases¹⁶ a los que lógicamente afecta el contenido del acuerdo en su totalidad, cualquiera que éste sea, sólo la espera se extiende a las entidades financieras y no a otros acreedores disidentes o no participantes en el acuerdo.

Los sujetos afectados por esta medida son, por tanto, unos acreedores financieros determinados: las entidades financieras que son a las que se refiere la Ley y, que, por tanto, padecen las consecuencias (al menos algunas de ellas) derivadas de un acuerdo del que no formaron parte o con cuyo contenido no estaban conformes. Ahora bien, la Ley no precisa qué debe entenderse por entidades financieras, que es un concepto más amplio que el de entidades de crédito. Entidades de crédito son aquellas que tienen como actividad típica y habitual captar ahorro del público bajo forma de depósitos, préstamos, cesión temporal de activos financieros u otros análogos que lleven aparejada la obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de créditos u operaciones de análoga naturaleza¹⁷, mientras que las entidades financieras (excluidas las entidades de crédito) no pueden recibir depósitos reembolsables pero pueden conceder préstamos o realizar otro tipo de operaciones con sociedades y particulares. Entre éstas podrían encontrarse las sociedades de garantía recíproca, las entidades de capital riesgo y sus gestoras, las sociedades de reafianzamiento, las entidades de pago etc. a las que, atendiendo a la literalidad de la norma, también se extendería la espera.

Se ha señalado que la indefinición legal de lo que por entidad financiera debe entenderse permitiría comprender bajo esta expresión cualquier clase de acreedor cuyo crédito pudiera calificarse de financiero como, por ejemplo, los bonistas o cualquier acreedor que hubiera suministrado fondos al deudor con

¹⁶ La DA 4ª establece como requisito para la homologación del acuerdo de refinanciación que éste haya sido suscrito por acreedores que representen al menos el setenta y cinco por ciento del pasivo titularidad de entidades financieras en el momento de la adopción del acuerdo, pero eso no implica que no pueda haber acreedores de otra clase, lo que la norma pide únicamente es que para la homologación haya esa mayoría de acreedores financieros.

¹⁷ Definición establecida en el artículo 1º del RD legislativo 1298/1986, de 28 de junio. Adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, redactado según lo dispuesto en la Disposición final primera de la Ley 21/2011, de 26 de julio, en cuyo apartado 2 se consideran como entidades de crédito las siguientes: el Instituto de Crédito Oficial, los Bancos, las Cajas de Ahorro y la Confederación Española de Cajas de ahorros, las Cooperativas de Crédito y los Establecimientos Financieros de Crédito.

finalidad financiera. Esta interpretación no puede compartirse. En primer término porque esta norma al ser limitativa de los derechos de los acreedores tiene que ser de interpretación restrictiva y nunca extensiva, motivo por el cual no se puede pretender extender su ámbito de aplicación más allá de lo que la propia norma indica. Además, la sustitución del término “acreedores financieros” que figuraba en el anteproyecto de reforma de la Ley concursal, de 17 de diciembre de 2010, por el de “entidades financieras” que finalmente se acogió en la Disposición adicional cuarta, abona esta conclusión, dado que el término entidades financieras es más limitado que el de acreedores financieros que, como acabo de indicar, permite incluir bajo el mismo a cualquier clase de acreedor cuyo crédito tuviera finalidad financiera.

De otra parte, de lo dispuesto en el art.122.1.2. de la propia Ley concursal que se refiere a entidades sometidas a supervisión financiera, para permitir la adquisición de créditos por actos inter vivos después de la declaración de concurso, podría inferirse que son solamente las que están sometidas a esta supervisión a las que se refiere también la Disposición adicional cuarta.

De esta extensión quedan inmunes los acreedores financieros (en el sentido indicado anteriormente) que estén dotados de garantía real. La norma legal es lo suficientemente explícita al respecto, de forma que estos acreedores cualquiera que sea la garantía real de la que gocen sus créditos no sufrirán los efectos de la espera pactados en el acuerdo de refinanciación. Para que esta excepción se produzca deben darse las dos condiciones establecidas en la norma: que el titular del crédito sea una entidad financiera y que el crédito esté garantizado con garantía real, lo que excluye del ámbito de aplicación de la excepción a las entidades financieras que tuvieren garantizados sus créditos mediante garantías personales o de otro tipo que no puedan considerarse como garantías reales en sentido estricto, o los acreedores dotados de este tipo de garantía pero que no tengan la consideración de entidades financieras.

Esta inmunidad de los acreedores financieros dotados de garantía real frente a la extensión coactiva de la espera es cierto que puede limitar la eficacia del acuerdo de refinanciación, dado que la mayoría de las entidades financieras

tienen sus créditos garantizados con garantía real¹⁸, sin embargo, también lo es que aunque el acuerdo se someta a homologación judicial no estamos ante un procedimiento concursal, sino ante un acuerdo extrajudicial que sólo tras la homologación puede extender sus efectos a terceros ajenos al acuerdo y esto hace que fuera difícilmente aceptable que los efectos del acuerdo fueran más allá de lo previsto en caso de concurso. Dicho en otros términos, que se extendiera a los acreedores no firmantes del acuerdo una espera que puede tener un plazo de tres años a un acreedor con garantía real al que en el concurso se le impone un plazo máximo de espera (de paralización de las acciones de un año) para ejercitar su derecho de garantía (art. 56 LC). O que la posición de estos acreedores fuera peor que la que tendrían en caso de llegarse a un convenio, dado que, como es sobradamente conocido, a los acreedores privilegiados (y los dotados de garantía real lo son) no les afecta el contenido del convenio salvo que hubieren votado a favor de la propuesta o se hubieren adherido al mismo (art. 134.2).

Finalmente, el carácter excepcional de los efectos de la homologación judicial que extienden la espera pactada a quienes no han sido parte del acuerdo se ve mitigada por el reconocimiento expreso de que las entidades financieras acreedoras afectadas por la homologación conservan sus derechos frente a los obligados solidariamente con el deudor y frente a sus fiadores o avalistas, los cuales no podrán invocar ni la aprobación del acuerdo de refinanciación ni los efectos de la homologación en perjuicio de aquéllos.

El plazo de espera máximo que resulta oponible a los acreedores no firmantes del acuerdo o a los disidentes es el previsto en el acuerdo de refinanciación que, según se desprende de lo dispuesto en la Disposición adicional cuarta, apartado 3, no puede ser superior a los tres años. Surge la duda, sin embargo, de cuál será el plazo de espera que deberán soportar esos acreedores si en el

¹⁸ En ese sentido, PULGAR EZQUERRA, J., «Preconcursalidad...», cit. pag. 33; Id. «Acuerdos de refinanciación y *fresh Money*, en *RCP*, nº 15 2011, pag. 53 y «Acuerdos de refinanciación y escudos protectores en la reforma de la Ley Concursal española 22/2003», cit., pag. 5. En estos trabajos se propugna la conveniencia de asemejar nuestro derecho en materia de acuerdos de refinanciación a los *schemes of arrangements* anglosajones en los que el contenido del acuerdo se extiende también a los acreedores dotados de garantía real no participantes en el mismo para evitar las fugas de refinanciaciones españolas a otros ordenamientos.

acuerdo de refinanciación se han previsto distintas esperas en función de la naturaleza del crédito. En ese caso y teniendo en cuenta que estamos ante una norma, como antes se dijo, limitativa de los derechos de los acreedores, lo más adecuado será interpretar el silencio legal de la forma que resulte más favorable para éstos y, en consecuencia, considerar que la espera impuesta coactivamente será la menor de las pactadas en el acuerdo de refinanciación¹⁹.

1.3.2. La paralización de las ejecuciones singulares

El otro efecto que se deriva de la homologación judicial es el de la paralización de las ejecuciones singulares. La ley no especifica a qué ejecuciones se refiere, si es a las que afecten a todo tipo de bienes del deudor o sólo a los afectos a su actividad empresarial o profesional. La falta de distinción legal parece abarcar cualquier ejecución contra el patrimonio del deudor y, por tanto, las que afecten a cualquier clase de bienes.

Ahora bien, este efecto de la homologación no es automático sino potestativo a solicitud del deudor²⁰ y se configura en la Ley con diverso carácter: provisional o definitivo.

La primera es una paralización que podría considerarse provisional en la medida en que solicitada por el deudor al requerir la homologación judicial puede ser concedida por el secretario judicial hasta que tenga lugar la homologación y, en todo caso, por el plazo máximo de un mes, como se especifica en la disposición adicional cuarta apartado 2. La segunda, en cambio, se puede extender desde que tiene lugar la homologación judicial hasta el fin de la espera pactada en el acuerdo de refinanciación con el límite

¹⁹ Una opinión contraria puede verse en, PULGAR EZQUERRA, J. «Preconcurso...», cit., pag. 32, quien considera que “en conexión con los fundamentos de política jurídica de la extensión habría de entenderse que al acreedor disidente o no votante le resultaría extensible la espera correspondiente a los acreedores de su clase que han firmado el acuerdo”.

²⁰ En la DA 4ª el único que aparece legitimado para solicitar la paralización de las ejecuciones es el deudor por lo que parece que ni el juez puede decretarla de oficio ni tampoco los acreedores firmantes del acuerdo, los cuales para cerciorarse de que el deudor la solicita deberán haberlo establecido así en el acuerdo.

máximo de tres años²¹, previa ponderación, por el juez ante el que se presenta la solicitud de homologación del acuerdo, de las circunstancias concurrentes. Límite que, por tanto, es extensivo tanto a la espera como a la paralización de las ejecuciones promovidas por las entidades financieras acreedoras, únicas a las que es aplicable la paralización de las ejecuciones²².

Se trata de un efecto de la homologación que, a diferencia de la extensión de la espera, puede existir o no, ya que se deja al juez en libertad para decidir, a la vista de las circunstancias concurrentes, si mantiene o no la paralización de las ejecuciones singulares pero siempre, desde luego en función de la efectiva homologación del acuerdo. Se ha indicado, sin embargo, “que no parece que se condicione dicha paralización a la efectiva homologación del acuerdo, pues el tribunal adoptará dicha paralización «previa ponderación de las circunstancias concurrentes» y no con sometimiento a los criterios de homologación judicial”²³. No creemos que esta interpretación sea correcta ya que carecería de sentido que se denegara la homologación del acuerdo y, sin embargo, se mantuviera la paralización de las ejecuciones que no son sino un efecto “secundario” o un corolario lógico de la homologación, aparte de que el tenor de la norma vincula la paralización, como acabamos de señalar, a la espera prevista en el acuerdo de refinanciación.

Esta vinculación unida al hecho de que la norma hace una referencia únicamente a “la paralización de ejecuciones promovidas por las entidades financieras acreedoras” ha suscitado la duda acerca de cuáles son esas entidades afectadas por la paralización de las ejecuciones. Esto es, si esa paralización afecta con carácter general a todas las entidades financieras disidentes o no firmantes del acuerdo, tengan o no sus créditos garantizados con garantía real, o si, por el contrario, la paralización afecta únicamente a las

²¹ DA 4ª.3.

²² Aunque la Ley no lo menciona expresamente, de la dicción literal del precepto que señala que en la homologación “el juez podrá declarar subsistente la paralización de las ejecuciones promovidas por las entidades financieras acreedoras...”, se infiere, de un lado, que la paralización de las ejecuciones no es sino una continuación de la paralización provisional solicitada por el deudor y, de otro, que dicha paralización solo afecta a las ejecuciones de las entidades financieras acreedoras y no a otro tipo de acreedores los cuales podrán, por tanto, continuar o iniciar las ejecuciones contra el deudor.

²³ PULGAR EZQUERRA, J., «Preconcurso...», cit., pag. 35.

entidades financieras que carecen de garantía real que son a las únicas a las que, como hemos visto, se extiende la espera.

Aunque se han esgrimido argumentos de diverso signo intentando justificar, ante la falta de precisión de la norma, que la paralización de las ejecuciones singulares afectaría tanto a las entidades financieras no garantizadas como a las garantizadas con garantía real, en aras a potenciar la eficacia de la paralización de las ejecuciones singulares que se vería mermada si no se extendiera esta paralización a los acreedores financieros dotados de garantía real (que son la mayoría), a mi juicio es claro que la paralización de las ejecuciones sólo puede afectar a las entidades financieras no participantes en el acuerdo a las que se extienden los efectos de la espera (a las firmantes del acuerdo va de suyo que la inexigencia del crédito pactada contractualmente llevará aparejada la renuncia a continuar o iniciar, en su caso, las acciones ejecutivas correspondientes).

Y ello porque no solo resultaría incongruente que a los acreedores dotados de garantía real no se les pudiera extender la espera pactada y, en cambio, se les pudieran paralizar las acciones ejecutivas durante el tiempo que dure esa espera, sino que una limitación de sus derechos (a la realización de la garantía que asiste a su crédito) de carácter excepcional como ésta no podría imponerse sin una norma que expresamente lo autorizara, careciendo el juez de competencia para poder paralizar esas ejecuciones sin el correspondiente amparo legal expreso. De admitirse la tesis que propugna la posibilidad de que el juez pudiera autorizar esa paralización se estarían superando en una situación preconcursal los efectos que produce la declaración de concurso sobre los acreedores dotados de garantía real, a los cuales, como antes se dijo, se les impone solamente la paralización de la ejecución de la garantía durante un año y, además, solamente respecto de bienes afectos a la actividad profesional o empresarial del deudor, lo cual resulta totalmente inaceptable.

Por las razones expuestas, debe concluirse que los acreedores dotados de garantía real ni se ven afectados por la espera ni, consecuentemente, tampoco por la paralización de las ejecuciones en lo que respecta al alcance efectivo de

la garantía, aunque, como es lógico, pueden verse sometidos a los efectos de la homologación en caso de ejercicio de la acción personal o respecto de otros créditos distintos de los que pudieran ser titulares frente al deudor.

2. El tratamiento concursal de la nueva financiación

1. Prededucibilidad y privilegio general reconocidos a la financiación preconcursal.

La otra gran novedad de la reforma ha sido el reconocimiento de un trato privilegiado en sede concursal a los créditos procedentes de las nuevas financiaciones preconcursales. O, lo que es lo mismo, el reconocimiento al *fresh money* del privilegio de la prededucibilidad, de la posibilidad de cobrar un 50% del crédito con prededución, en caso de que a pesar de la refinanciación se llegue, finalmente, a la declaración de concurso, y de un privilegio general por el 50% restante, siempre que se cumplan los presupuestos legalmente exigidos para tener derecho a gozar de estos privilegios.

Se trata con ello de reconocer determinados beneficios a los acreedores que otorgan esa financiación al concursado con el objetivo de incentivar que esa financiación pueda producirse, ya que, sin otorgar ningún tipo de garantía o ventaja, sería difícil que ninguna entidad estuviera dispuesta a asumir el riesgo de conceder crédito a quien está en una situación de crisis económica.

Se parte de la base, pues, de que quien concede crédito para eludir el concurso merece ser objeto de una protección especial en tanto en cuanto permite con los nuevos ingresos facilitados la sostenibilidad de la empresa y el mantenimiento del empleo. Y esa protección no puede ser más que, o bien la de otorgar al financiador un privilegio, o considerar que su crédito tiene carácter prededucible. Ambas alternativas son por las que el legislador español ha optado al reconocer a los créditos procedentes de la nueva financiación proporcionada la consideración, como se acaba de indicar, de crédito contra la masa en un 50% y como crédito con privilegio general al 50% restante²⁴, pero siempre que esa financiación se produzca en el marco de un acuerdo de

²⁴ Arts. 84.2.11 y 91.6 LC, respectivamente, introducidos por la Ley 38/2011.

refinanciación tipificado y, por tanto, con sujeción a los requisitos legalmente establecidos.

En consecuencia, sólo gozan de la prededucción concursal las nuevas financiaciones preconcursales que reúnan las siguientes condiciones: 1) que supongan nuevos ingresos de tesorería, esto es, no cualquier crédito, sino solamente aquellos que permitan allegar nuevos fondos al patrimonio del deudor²⁵, 2) que hayan sido concedidos en el marco de un acuerdo de refinanciación en las condiciones previstas en el apartado 6 del artículo 71 y, en su caso, en las establecidas en la Disposición adicional cuarta, es decir, con los requisitos y garantías indicadas en dichos preceptos, y 3) no por el monto total de los créditos sino solamente por el 50%. Y los mismos requisitos se exigen para reconocer el privilegio general al 50% restante del crédito derivado de la financiación preconcursal.

Cumplidos, pues, estos requisitos, el crédito procedente de esa nueva financiación tendrá la consideración de prededucible (50%) y privilegiado general (50%) sin sujeción a ningún otro tipo de requerimiento ya que por mandato de la Ley los créditos nacen con el carácter de prededucible o privilegiado, respectivamente.

El reconocimiento de este privilegio a las entidades financiadoras ha sido duramente criticado, como decíamos al principio. Y ello por considerar que si, por un lado, sólo por la vía de las refinanciaciones se puede, quizás, mantener la empresa, por otro, este privilegio otorgado a las entidades de crédito, representa graves inconvenientes para el conjunto de los acreedores que pueden ver sus posibilidades de cobro mermadas sustancialmente si el

²⁵ La literalidad de la norma que se refiere exclusivamente a los “nuevos ingresos de tesorería” impide considerar que otros créditos distintos, aunque pueda considerarse que constituyen una financiación en sentido amplio, gozan de la tutela prevista en la norma. Así sucede, por ejemplo, con los aplazamientos o con el fraccionamiento de los créditos existentes o los provenientes de los nuevos bienes entregados al deudor o los servicios prestados al mismo, los cuales no serán ni prededucibles ni privilegiados, aunque se hayan producido en el marco de un acuerdo de refinanciación. Precisamente el que el reconocimiento de la prededucción o del privilegio se vincule al acuerdo de refinanciación permite considerar que sólo tendrán este carácter los créditos otorgados para facilitar la continuidad de la empresa y no los que hayan sido concedidos con otras finalidades distintas.

concurso llegara a declararse, ya que la práctica totalidad de la masa activa estaría de antemano vinculada a la satisfacción de aquellos créditos. Aparte de que la declaración de concurso posterior a una refinanciación preconcursal pondría en entredicho la propia concesión del *Fresh Money*, el cual tiene como presupuesto básico asegurar la viabilidad de la empresa y no la de garantizar al financiador.

Es cierto que el reconocimiento del llamado privilegio del *fresh money* tiene como destinatarios principales a las entidades de crédito que son la que están en condiciones de proporcionar esos nuevos ingresos de tesorería, pero también lo es, como ya he repetido en diversas ocasiones, que estas entidades cuya gestión tiene que estar presidida por un principio de prudencia en la asunción de riesgos no se arriesgarían a conceder nueva financiación a sus deudores si no contaran con cierta garantía de recobro de sus créditos si, a la postre, los pronósticos sobre la viabilidad de la empresa resultaran fallidos y se llegara a la declaración de concurso. De ahí que, como sucede en otros ordenamientos próximos al nuestro (Francia, Italia), la única forma de incentivar estas financiaciones que pueden ayudar a reflotar a las empresas en crisis sólo sea posible reconociendo estos privilegios a favor de los que suministran nuevos fondos. Privilegios que, por cierto, en España, son sustancialmente menores que los que se reconocen en aquéllos países en los que el 100% del crédito correspondiente a la nueva financiación goza de la prededucción y, por tanto, no está sometido a los avatares del concurso al no formar parte de la masa pasiva.

En realidad, como en alguna ocasión he tenido oportunidad de indicar, la verdadera utilidad de la tutela conferida a los créditos procedentes de nuevos ingresos de tesorería se circunscribe exclusivamente a su consideración como crédito contra la masa que se satisface con prededucibilidad a su vencimiento (por considerarse, como todos los que son contra la masa, créditos extraconcursales que deben satisfacerse en la misma manera en que se haría si no existiera el concurso). Y ello porque el reconocimiento de un privilegio general a los proveedores de crédito que, además se sitúa en el sexto escalón prelativo, poco o nada puede añadir a la posición de las entidades

financiadoras que normalmente ya gozan de un estatus privilegiado en virtud de los privilegios especiales atribuidos a las garantías que suelen adornar sus créditos.

En relación con la regla de prededucción, en la reforma se establece la posibilidad de que la administración concursal pueda alterar dicha regla cuando lo considere necesario en interés del concurso y siempre que estime que la masa activa es suficiente para la satisfacción de todos los créditos contra ella (art. 84.3).

Da la sensación de que la alteración de la regla está dirigida a modular el pago, fundamentalmente, de los créditos provenientes de la financiación preconcursal, ya que la norma se encarga de aclarar cuales son los créditos a los que esa postergación en el pago no afecta: los créditos de los trabajadores, los alimenticios y los créditos públicos correspondientes a cantidades repercutidas o retenidas por el concursado en cumplimiento de una obligación. Parece, por tanto, que es, especialmente el *Fresh Money* preconcursal, el que puede sufrir el aplazamiento al que se refiere la norma y, además, sin que se establezca un término para ese aplazamiento, puesto que se deja en manos de la administración concursal una amplia discrecionalidad para poder aplazar el pago no cuando sea necesario, sino simplemente “conveniente” para el interés del concurso, lo que unido a la dificultad de apreciar la suficiencia o no de la masa activa para satisfacer todos los créditos contra la masa puede suponer un claro perjuicio para los financiadores. No puede decirse, por ello, que nos encontramos ante privilegios exorbitantes reconocidos a quienes suministran nueva financiación al deudor para permitirle eludir el concurso.

Hay que señalar, por último que el carácter de crédito prededucible o privilegiado no se conecta exclusivamente a los acuerdos que son objeto de homologación judicial, sino también a los acuerdos celebrados con arreglo a lo dispuesto en el art. 71.6 sin sometimiento a esa homologación, lo cual ha sido motivo de crítica por considerar que falta en éstos el control judicial, lo que puede dar lugar a financiaciones abusivas. El que no exista este control judicial no significa, sin embargo, que tales acuerdos permanezcan al margen de

cualquier clase de control, ya que los mismos deben documentarse en instrumento público y depositarse en el Registro Mercantil junto con el informe emitido por el experto independiente acerca del carácter razonable y realizable del plan, pudiendo depurarse responsabilidades en el trámite de calificación concursal en el caso de que la financiación concedida hubiera contribuido a la generación o agravamiento de la insolvencia.

2. La financiación postconcursal

Por último, en la reforma operada por la ley 38/2011 también se ha tratado de impulsar la financiación cuando ya se ha declarado el concurso, reconociendo a quien suministra nuevos fondos para financiar el plan de viabilidad en el marco de un convenio concursal, conforme a lo dispuesto en el apartado 5 del artículo 100 (art. 84.11º), el beneficio de la prededucibilidad también en este escenario concursal.

En el texto original de la Ley concursal se indicaba que “los créditos que se concedan al concursado para financiar el plan de viabilidad se satisfarán en los términos fijados en el convenio”, rectificando la posición inicial del Anteproyecto de Ley Concursal que atribuía carácter subordinado a estos créditos lo cual era completamente irracional ya que con tal calificación resultaría poco menos que imposible que nadie se atreviera a conceder crédito al concursado. Sin embargo, aunque en la Ley se dejaba en libertad a las partes para determinar en el convenio cómo serían satisfechos esos créditos, lo cierto es que nada se establecía para el caso en que el convenio fracasara y se llegara a la liquidación. Y por si esa situación llegara a producirse, lo lógico sería que se reconociera algún tipo de tutela a favor de quienes han suministrado dinero nuevo para financiar el plan de viabilidad de la empresa, aunque luego ésta no se hubiera podido conseguir.

De ahí que ahora se aclare que, en caso de que sobrevenga la liquidación, el suministro de nueva financiación, pues, tendrá la consideración de crédito contra la masa, disipando así las dudas que al respecto se habían mantenido

en la práctica. Con ello se establece un tratamiento paralelo (salvo en la cuantía que en este caso es por el cien por cien del crédito) de las financiaciones pre y post-concursales lo cual resulta lógico, pues, en ambos casos, se trata de dinero nuevo que llega al patrimonio del deudor, en un caso, o concursado, en otro, con la misma finalidad de reflotar la empresa y, por ello, deben ser objeto del mismo trato. De ahí que no se entienda muy bien por qué a la financiación postconcurzal se le reconoce el beneficio de la prededucibilidad por el monto total del crédito y, en cambio, a la preconcurzal sólo por el cincuenta por ciento del crédito.

IV. A modo de conclusión

Como ha podido apreciarse por este rápido repaso que he realizado a la reforma operada en materia de refinanciación y reestructuración de deudas, la posición de las entidades de crédito se ha mejorado sustancialmente en relación con la que tenían antes de la modificación legislativa, aunque todavía se está lejos de alcanzar la situación de que estas entidades gozan en otros países de nuestro entorno.

Y, por otra parte, como toda reforma tiene luces y sombras, también en ésta existen sombras que si bien no llegan a oscurecer totalmente los logros alcanzados, si pueden dificultar en ocasiones la aplicación de la disciplina ya que no se ha logrado eliminar por completo algunas de las cuestiones controvertidas que en la práctica se habían venido denunciando.

Muchas gracias.