

## LOS CRÉDITOS CONTINGENTES EN EL MARCO DE LA HOMOLOGACIÓN. EXPERIENCIA ACTUAL Y REFLEXIONES AL HILO DE LA PROPUESTA DE DIRECTIVA DE REESTRUCTURACIONES\*

ÁNGEL ALONSO HERNÁNDEZ  
Abogado\*\*

### Los créditos contingentes en el marco de la homologación. Experiencia actual y reflexiones al hilo de la Propuesta de Directiva de Reestructuraciones

Las resoluciones de un proceso de homologación reciente optan por una interpretación contable del concepto de pasivo financiero, que vendría a suponer que los créditos contingentes no quedarán afectados por la homologación. Dentro del marco de la Propuesta de Directiva de Reestructuraciones que actualmente se está tramitando, se analizan las posiciones existentes y se proponen argumentos que sostienen la homologación de estos derechos eventuales. Asimismo, se proponen otros medios para la protección de los derechos de los acreedores contingentes dentro del acuerdo de refinanciación y el plan de viabilidad.

#### PALABRAS CLAVE

Homologación, Acuerdo de refinanciación, Pasivo financiero, Créditos contingentes, Créditos con condición suspensiva, Créditos litigiosos.

### Contingent claims on the Spanish scheme («homologación»). Current experience and analysis in light of the Proposal Directive on Preventive Restructuring Frameworks

The judicial decisions in a recent Spanish scheme made an interpretation of financial debt based on the accounting rules. Such interpretation may lead to exclude contingent claims from the effects of Spanish schemes. In light of the Proposal Directive on Preventive Restructuring Frameworks which is now in drafting process, existing positions are analysed. The author proposes grounds that support that these eventual rights are subject to the effects of the Spanish scheme. The author also establishes other ways to protect the contingent creditors' rights within the refinancing agreement and the viability plan.

#### KEY WORDS

Spanish scheme, Refinancing agreement, Financial debt, Contingent claims, Claims subject to condition precedent, Litigious claims.

Fecha de recepción: 15-9-2018

Fecha de aceptación: 18-9-2018

Uno de los aspectos que ha suscitado más enconado debate en la breve historia de las homologaciones ha sido el tratamiento que debe darse a los llamados créditos contingentes de naturaleza financiera y, en especial, si los acreedores disidentes titulares de ellos podrían quedar afectados por los acuerdos de refinanciación homologados conforme a la disposición adicional cuarta de la LC<sup>1</sup> («DA 4 LC»).

La controversia que ahora se plantea en el marco de los procesos extraconcursales de reestructuración preventiva reverdece las discusiones que antaño se planteaban sobre si los créditos sometidos a condición suspensiva debían formar parte de la masa pasiva de la quiebra, en lo que el profesor

D. Aurelio Menéndez<sup>2</sup> —al que esta contribución dentro del número especial de la revista trata de dar un sentido homenaje y reconocimiento— siempre manifestó con rotundidad la necesidad de que así fuera con el establecimiento de medidas que asegurasen los derechos de esos acreedores en el que caso de que se cumpliera la condición a la que estaba sometida la obligación.

La Propuesta de Directiva de Reestructuraciones, actualmente en proceso de elaboración, advierte que las legislaciones nacionales «deben contener normas que se refieran a créditos contingentes y créditos

\* Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE [COM (2016) 723 final] (en adelante, «Propuesta de Directiva de Reestructuraciones»).

\*\* Abogado del Área de Mercantil de Uría Menéndez (Madrid).

<sup>1</sup> Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal («LC»).

<sup>2</sup> Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez y Emilio Beltrán: «Efectos de la declaración de quiebra», en *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo II, Madrid: Civitas, 2001, págs. 938-939: «Respecto a los créditos sometidos a condición no dice nada nuestro Código. Habrá que admitir, sin duda, su participación en la quiebra; pero, dada la incertidumbre peculiar de la condición, si ésta no se hubiere cumplido al tiempo de la liquidación y reparto del patrimonio habrán de tomarse las consiguientes cautelas: cuando la condición sea suspensiva, lo más procedente será depositar el importe correspondiente al crédito para entregarlo al acreedor si se cumple la condición, y si ésta fuese resolutoria se deberá pagar el crédito, sin perjuicio de la obligación de restituir, si posteriormente se cumpliera la condición».

*impugnados*». Desde la perspectiva comunitaria parece asumirse que estos créditos han de tenerse en cuenta dentro de los llamados procesos de reestructuración preventiva, si bien delega a la legislación de cada Estado el establecimiento de las normas específicas de su regulación, por lo que parece oportuno reflexionar sobre el tratamiento que se le debe dar a estos créditos en la homologación al objeto de revisar la adecuación de nuestro ordenamiento al respecto.

### DELIMITACIÓN PREVIA DEL CONCEPTO DE CRÉDITOS CONTINGENTES

Uno de los aspectos más llamativos de la fortuna del término *crédito contingente* es su utilización, incluso por aquellas resoluciones que rechazan la aplicación analógica de la LC a este tipo de créditos en sede de homologación.

Resulta conveniente recordar sobre este punto que el concepto de crédito contingente es relativamente novedoso y que lo emplea nuestra LC para referirse a algunos supuestos de hecho para los que establece ciertos efectos o consecuencias, pero sin que incorpore una definición del concepto ni lo continúe empleando de forma sistemática en todo el articulado<sup>3</sup>.

A los efectos de este análisis, y dejando aparte los créditos de Derecho público que quedan fuera del concepto de pasivo financiero, me referiré exclusivamente a los determinados por la LC como créditos contingentes, es decir, a los créditos sometidos a condición suspensiva y a los litigiosos, así como a los que no puedan ser hechos efectivos sin previa excusión del patrimonio del deudor principal. También lo haré a los créditos de avalistas y fiadores del deudor, dado que, como ha interpretado el Tribunal Supremo en atención a la subsidiariedad de la fianza, existe una *conditio iuris* que exige que el crédito del fiador frente al deudor principal se reconozca como contingente en tanto no sea exigible la deuda frente al deudor principal<sup>4</sup>.

En definitiva, me refiero a aquellos «*créditos expectantes*» de naturaleza eventual, que, si bien en el

momento de la homologación carecen de contenido patrimonial exigible y cuantificable, son obligaciones existentes (no futuras) y comprometidas contractualmente por el deudor en favor de sus acreedores, que para su consolidación requieren el cumplimiento de ciertas condiciones legales o contractuales o la resolución definitiva de la controversia sobre su existencia.

A este respecto, considero que debe dejarse fuera del debate, para evitar la contaminación del análisis, el supuesto de las líneas de crédito con disponible no agotado, que tiene una naturaleza distinta a la de los créditos contingentes y que debe ser objeto de un tratamiento específico que excede de la finalidad de este artículo. Aunque la SJM n.º 2 de Sevilla de 24 de octubre de 2016 («Abengoa I») reconoce que no son los mismos supuestos, interpreta que subyace el mismo problema tanto en el caso del cómputo del crédito no dispuesto como en el de los créditos contingentes. En ese sentido, Abengoa I emplea como argumento para reforzar el rechazo en uno y otro caso de la extensión de efectos el posible fraude que podría suponer el dar influencia en la decisión de un acuerdo de refinanciación a un acreedor por una línea de crédito no dispuesta, que se contrajera precisamente para determinar el resultado.

A pesar de que el ejemplo pueda parecer una muestra inobjetable de los riesgos que podría suponer la inclusión de los créditos contingentes a la hora de conformar las mayorías, considero que no son extrapolables a los créditos contingentes los riesgos que eventualmente pudieran derivarse de las líneas de crédito no dispuestas.

En este sentido, en el caso de las líneas de crédito no dispuestas en su integridad, los requisitos para su disposición dependen de la voluntad del deudor, que determinará si procede hacer uso de la línea de crédito.

En cambio, los créditos contingentes son obligaciones cuya consolidación no dependen del deudor (y, por tanto, decae el argumento del eventual fraude para determinar las mayorías), dado que en nuestro Derecho las condiciones en las que su cumplimiento dependa de la voluntad del deudor son nulas (art. 1115 CC). De la misma forma, en el resto de los casos (créditos litigiosos o créditos del avalista frente al deudor por afianzamiento en favor de tercero), la cuantificación y la exigibilidad del crédito resulta de circunstancias ajenas al deudor, por lo que tampoco existiría el riesgo que se apunta en Abengoa I sobre la posible influencia en las mayorías.

<sup>3</sup> En este sentido, el art. 94.2 LC prescinde de la utilización del concepto de crédito contingente y en su lugar se refiere singularmente a los tipos específicos de créditos contingentes al establecer que la relación de acreedores debe indicar el «*carácter de litigiosos, condicionales o pendientes de la previa excusión del patrimonio del deudor principal*».

<sup>4</sup> SSTs 8-7-2014 (RJ 2014/3731) y 18-2-2015 (RJ 2015/1276).

Finalmente, también quedaría fuera del análisis el tratamiento que deba darse a los créditos por avales concedidos por el deudor respecto de otras sociedades (generalmente del grupo) en sus respectivas refinanciaciones. En estos casos, según la Guía del ICAC de actuación para la elaboración de las certificaciones de auditor contempladas en la LC del 2015 («Guía ICAC») —y en el mismo sentido la SJM nº 2 de Sevilla de 25 de septiembre de 2017 («Abengoa II») a través de una interpretación amplia de la pérdida del plazo bajo el art. 1129 CC—, en el caso de que el deudor avalado se encuentre en situación de incumplimiento de sus obligaciones e inicie una renegociación, se consideraría en seno del pasivo financiero del avalista un crédito por importe equivalente a la deuda garantizada.

### ¿LA DISCUSIÓN SOBRE EL CONCEPTO DE PASIVO FINANCIERO COMO CONDICIONANTE DEL DEBATE?

Uno de los elementos en torno a los que pivota la controversia sobre el alcance de la extensión de los efectos de la homologación a los créditos contingentes es la discusión previa sobre el concepto de pasivo financiero, que se convierte en determinante de la delimitación de las líneas del terreno de juego.

De este modo, se contraponen aquellos que sostienen que debe emplearse el concepto de pasivo financiero previsto en la Norma 9.<sup>a</sup> del Plan General Contable y la Norma Internacional Contable n.º 32<sup>5</sup>, a aquellos que consideran que, al disponer de la DA 4.1.3 LC que «a los efectos de esta disposición, tendrán la consideración de acreedores de pasivos financieros los titulares de cualquier endeudamiento financiero con independencia de que estén o no sometidos a supervisión financiera», el concepto empleado por la DA 4 es una categoría autónoma que incluye a cualquier acreedor que haya suministrado financiación a la empresa en su sentido más intuitivo (esto es, fondos o efectivo) (Consulta 102/2015 del ICAC)<sup>6</sup>.

La discusión no es baladí, dado que, de seguir un criterio contable en la interpretación, podría entenderse que solo deben considerarse como pasivo financiero aquellas obligaciones que no estén sujetas a incertidumbre respecto de su cuantía o vencimiento, lo que, según se ha interpretado en algunas resoluciones, supondría la no extensión de efectos a los créditos contingentes.

En cambio, si se interpretara que el concepto de pasivo financiero no es contable, sino que en realidad debe extenderse a cualquier manifestación de endeudamiento financiero, el resultado del análisis sería otro. Los casos en los que se ha refinanciado y se ha establecido la extensión de efectos a los créditos contingentes son muy numerosos<sup>7</sup> y también lo son los autores<sup>8</sup> que se han manifestado en esta línea.

Sin duda, uno de los elementos que enturbia el análisis es el uso del término *pasivo* por la DA 4.1 LC, en vez de *obligación* o *crédito*, que son empleados más habitualmente por la LC. Desgraciadamente, el legislador no es del todo sistemático en la utilización de los términos y en ocasiones emplea distintos vocablos, aunque en realidad se quiera referir a un mismo concepto.

Cabe advertir que la LC emplea el término de *pasivo* en otras partes de su articulado distintas de la DA 4 LC y en ningún caso se ha interpretado que ese tér-

mo y amplio en la línea de la Consulta ICAC y la SJM n.º 2 de Bilbao de 23-7-2015 (Eroski).

<sup>7</sup> SJM n.º 2 de Bilbao de 23-7-2015 (Eroski), SJM n.º 3 de Barcelona de 29-7-2014 (Petromiralles), AJM n.º 6 de Madrid de 30-12-2016 (Grupo Bergé), AJM n.º 8 de Barcelona de 23-1-2013 (Imagina Media), AJM n.º 1 de Barcelona de 22-2-2013 (Texsa).

<sup>8</sup> Ignacio Sancho Gargallo: «Homologación, eficacia, impugnación y rescisión de los acuerdos de refinanciación», en *Acuerdos de refinanciación, convenio y reestructuración. Las reformas de 2014 y 2015 de la Ley Concursal*, Pamplona: Aranzadi, 2015, págs. 145 y ss. Fernando Azofra Vegas: *La homologación judicial de acuerdos de refinanciación* (2.ª ed.), Madrid: Editorial Reus, 2017, págs. 88 y ss. Juana Pulgar Ezquerro: *Preconcursalidad y reestructuración empresarial. Acuerdos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos* (2.ª ed.), Madrid: Wolters Kluwers, 2016, págs. 369 y ss. Fernando Cerdá Albero: «La extensión de efectos del acuerdo de refinanciación, homologado judicialmente, a los acreedores financieros disidentes o no participantes», *Anuario de Derecho Concursal*, n.º 33, 2014, pág. 148. Javier Yáñez Evangelista e Iñigo Villoria Rivera: «Pasivo financiero y acuerdo de refinanciación homologables: inclusión y cómputo», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, n.º 25, 2016, págs. 229 y ss. Marta Cervera: «El procedimiento de homologación de acuerdos de refinanciación», *Anuario de Derecho Concursal*, n.º 33, 2014, págs. 111 y ss. Francisco Javier Vaquer Martín: «La homologación judicial de acuerdos de refinanciación tras la Ley 17/2014, de 30 de septiembre», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, n.º 22, 2015, págs. 223 y ss.

<sup>5</sup> Véanse, en esta línea, los Acuerdos de los Jueces de lo Mercantil de Madrid adoptados en las reuniones de 7 y 21 de noviembre de 2014. También los AAJM n.º 5 de 24-7-2015 y 5-6-2015, Abengoa I y Abengoa II.

<sup>6</sup> María del Mar Hernández Rodríguez: «Algunas dudas sobre el régimen de mayorías de los acuerdos de refinanciación de la DA 4.º LC», *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 38, 2016, págs. 2-3. La autora rechaza la aplicación del concepto contable y se muestra partidaria de la consideración de un concepto autóno-

mino tenga un trasfondo contable que lo diferencie del concepto de *obligación* o *crédito*. En este sentido, cabe citar la referencia del art. 25 ter LC a los pasivos en caso del deslinde de su titularidad si se produce confusión de patrimonios o las referencias a la cuantificación del pasivo general y las mayorías para la aprobación del convenio que realizan los arts. 88.1 y 124.1 LC, respectivamente.

El argumento que se emplea de que, al existir una definición de *pasivo financiero* en el ordenamiento jurídico, razones de seguridad jurídica y de uniformidad con los países de nuestro entorno aconsejan interpretar el ámbito de la homologación conforme a esa definición es atractivo, pero consideramos que resulta algo artificial por no ser sistemático con la literalidad de la DA 4.1.3.º LC ni coherente con lo previsto por la LC de la que la citada DA 4 forma parte.

Respecto del argumento de establecer un tratamiento uniforme con otras jurisdicciones, resulta llamativo observar que a nivel comunitario la Propuesta de Directiva de Reestructuraciones no parte de la consideración de un concepto contable de crédito o pasivo financiero y que, antes al contrario, asume que los créditos contingentes entrarían en el ámbito objetivo de los mecanismos de reestructuración (y así ocurre en otros ordenamientos como veremos posteriormente), lo que nos lleva a considerar que la aconsejable uniformidad con otras jurisdicciones debería venir más por la no utilización de un concepto contable de pasivo financiero que suponga que los contingentes queden fuera.

Como hemos indicado anteriormente, la utilización del término *pasivo financiero* en la DA 4 LC es poco técnica, de la misma forma que lo es el uso del término *pasivo* que se realiza en otras partes de la LC sin que se quiera emplear en su sentido contable. De hecho, la propia DA 4 LC expresa el término *pasivo* para referirse a «los acreedores de pasivos de derecho público» (DA 4.1.3 LC), cuando en realidad está replicando la clase prevista en el art. 94.2.2.º LC para los acreedores públicos<sup>9</sup>.

Por este motivo, cuando el legislador se refiere a los *pasivos financieros* inmediatamente incluye una definición legal en la propia DA 4 LC al disponer que «a los efectos de esta disposición, tendrán la consideración de acreedores de pasivos financieros los titu-

lares de cualquier endeudamiento financiero con independencia de que estén o no sometidos a supervisión financiera». Interpretar el término *endeudamiento financiero* por referencia al concepto *pasivo financiero* que quiere definir considero que no se corresponde con la literalidad de la norma y altera el sentido previsto en la LC.

Como han indicado algunos autores, si el legislador hubiera querido emplear un concepto contable, así lo habría hecho<sup>10</sup>. En cambio, del propio ámbito de la DA 4 LC se deduce que no se pretendía un concepto contable, como se observa de la exclusión de los pasivos por operaciones comerciales (que de haber seguido una definición contable habrían quedado incluidos) de los efectos de la homologación, sino establecer los mismos criterios que se emplean para la formación de clases de acreedores en el concurso<sup>11</sup>.

En efecto, al establecer la referencia al «*endeudamiento financiero*», el legislador lo está haciendo a los criterios previstos en el artículo 94.2.3.º LC para la delimitación de la clase relativa a los acreedores financieros con privilegio general o especial<sup>12</sup>, que, como puede observarse, son idénticos *mutatis mutandis* a los de la DA 4.1.3 LC.

Según se ha venido aplicando hasta ahora, esta regla no excluye de la clase de acreedores financieros a aquellos que puedan tener carácter contingente. Quienes han analizado este precepto han indicado el carácter no formalista de la expresión legal *financieros*, queriendo incluir dentro de esta categoría «*cualquier tipo de negocio jurídico por cuya virtud el concursado haya recibido recursos financieros ajenos*», sugiriendo como criterio orientador de los negocios financieros que puedan incluirse dentro de dicho ámbito los indicados en el anexo de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (entre los que se refieren algunos que señaladamente pueden dar lugar a créditos contingentes —v. gr., concesión de garantías y suscripción de compromisos—)<sup>13</sup>.

<sup>9</sup> El referido art. 94.2.2.º LC omite el término *pasivos* al delimitar esta clase y únicamente se refiere a los «*acreedores de derecho público*».

<sup>10</sup> Javier Martínez Rosado: «Impugnación de la homologación de acuerdo de refinanciación: Comentario de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Sevilla de 24 de octubre de 2016 (Grupo Abengoa)». *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, n.º 26, 2017, pág. 3.

<sup>11</sup> Así lo expone con acierto María del Mar Hernández Rodríguez: «Algunas dudas...», *op. cit.*, pág. 3.

<sup>12</sup> Art. 94.2.3.º LC: «*Financieros, entendiéndose por tales los titulares de cualquier endeudamiento financiero con independencia de que estén o no sometidos a supervisión financiera*».

<sup>13</sup> Francisco J. Alonso Espinosa, en Juana Pulgar Ezquerro (dir.): *Comentario a la Ley Concursal*, Madrid: Wolters Kluwers,

La aplicación para la homologación de la misma interpretación de *endeudamiento financiero* que se viene empleando para el art. 94.2.3.º LC consideramos que dota al sistema de coherencia y soslaya los inevitables contrariedades que la interpretación contable de una norma puede suponer en el marco de un procedimiento.

Mediante esta interpretación se evitaría el obstáculo de saque que se interpone por algunos sectores para la homologación de los créditos contingentes y, con ello, reaparecería el problema sabido de los derechos procesales de estos acreedores, su cómputo y la protección de sus derechos para el caso de que finalmente se consoliden; pero considero que la solución de esos problemas debe abordarse de otra forma, como analizaré posteriormente.

### OTROS ARGUMENTOS EN FAVOR DE LA EXTENSIÓN DE EFECTOS A LOS CRÉDITOS CONTINGENTES

Como he indicado anteriormente, aquellos que rechazan la extensión de efectos de la homologación a los créditos contingentes suelen desecharla en aplicación de una definición contable de pasivo financiero, ya que interpretan que la exigencia de este concepto de que el crédito esté consolidado deja fuera a los derechos expectantes a los que nos hemos referido.

Una vez expuestos los argumentos que nos llevan a considerar que la delimitación del ámbito de la homologación debe venir no por el concepto contable, sino por el que se viene aplicando para la formación de la clase de créditos financieros prevista en el art. 94.2.3.º LC, resulta conveniente revisar las características de estos derechos y los argumentos que entendemos que concurren para que queden afectados por la homologación.

#### El tratamiento concursal en nuestro Derecho y en el Derecho comparado. El *scheme of arrangement* inglés y el *accordi di ristrutturazione dei debiti* italiano

En nuestro antiguo Derecho de quiebras no se

recogía el concepto de créditos contingentes, y la única regulación existente era el art. 1130 del Código de Comercio (CCo 1829), que disponía la retención del dividendo para la cobertura de los créditos litigiosos hasta que se resolviera el litigio existente<sup>14</sup>. Según interpretaba la doctrina en su momento de forma mayoritaria, los créditos condicionales también debían participar en la quiebra por aplicación de lo previsto en el art. 1121 CC y los remedios defensivos que otorga, precisamente para protegerles para el caso de que se cumpliera la condición, realizando una interpretación analógica de la retención del dividendo prevista en el art. 1130 del CCo 1829 para los créditos litigiosos<sup>15</sup>.

En nuestra LC actual los créditos contingentes se consideran parte de la masa pasiva concursal sin cuantía propia, y tienen suspendidos interinamente sus derechos de adhesión, voto y cobro hasta que se consolide o reconozca el crédito o se haya agotado la excusión, momento en el que recobrarán la totalidad de los derechos concursales que les correspondan a su cuantía y calificación (art. 87.3 y 5 LC).

En el Derecho comparado se observa que los créditos contingentes, condicionales y litigiosos se incluyen igualmente como parte de la masa pasiva del proceso concursal correspondiente<sup>16</sup>. En cuanto al tratamiento que se realiza en otras jurisdicciones a estos créditos en procedimientos concursales, en líneas generales, a diferencia del régimen de privación general del voto previsto en nuestros arts. 87.3 y 5 LC, se suele prever la posibilidad de que puedan participar en mayor o menor medida

<sup>14</sup> Art. 1130 del Código de Comercio de 30 de mayo de 1829: «Las cantidades que pudieran corresponder a los acreedores que tengan demanda pendiente contra la masa por agravio en el reconocimiento o en la graduación de sus créditos se incluirá en el estado de distribución de las que se repartan, conservándolas depositadas en el arca de la quiebra, hasta la decisión del pleito que cause ejecutoria».

<sup>15</sup> Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez y Emilio Beltrán: *op. cit.* Joaquín Garrigues: *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo II, Madrid, 1974, pág. 408. Luis Díez Picazo: *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial. Tomo II. Las relaciones obligatorias*, Madrid: Civitas, 2008, págs. 411-412. José A. Ramírez: *La quiebra* (2.ª ed.), Barcelona: Ed. Bosch, págs. 1060-1065.

<sup>16</sup> La *Insolvenzordnung* («InsO») alemana prevé diversas reglas específicas para el tratamiento de los acreedores litigiosos y los créditos sometidos a condición suspensiva (especialmente § 77 (2) y (3) y § 237 (1) en materia de voto; § 189 y § 191 sobre las reglas de distribución de dividendo para proteger a estos acreedores).

La *Legge Fallimentare* italiana también dispone que los créditos sujetos a condición (*crediti condizionali*) participan en el concurso (art. 55), aunque con reserva (art. 96).

2016, pág. 1236-1238. Los acuerdos de los jueces de lo Mercantil de Madrid adoptados en las reuniones de 7 y 21 de noviembre de 2014 proponen el concepto contable de *pasivo financiero* también para la formación de la clase de acreedores financieros del art. 94.2.3.º LC.

en las decisiones con el resto de los acreedores, aunque sujeto a distintos trámites propios de cada régimen<sup>17</sup>.

De la misma forma ocurre en el *scheme of arrangement* inglés y el *accordi di ristrutturazione dei debiti* italiano, que incluyen los créditos contingentes como parte de esos mecanismos de reestructuración.

Respecto del primero, los tratadistas que se refieren a este tema indican que, a pesar de la falta de definición legal de lo que debe considerarse como acreedor, los Tribunales ingleses interpretan reiteradamente que estos créditos —ya sean contingentes, no estén liquidados o sean prospectivos— forman parte del *scheme*. También lo están los acreedores que puedan hipotéticamente ser titulares de un crédito por daños, aunque efectivamente no se haya materializado al tiempo del *scheme*<sup>18</sup>.

Como se deduce de lo expuesto por la profesora Pulgar<sup>19</sup>, los *accordi di ristrutturazione* italianos guardan ciertas semejanzas con nuestros acuerdos de refinanciación. De forma negocial y extrajudicial, el deudor alcanza con acreedores que representen al menos un 60 % del total de su pasivo un acuerdo de reestructuración (que posteriormente se presentará a homologación), encomendándose a un profesional una verificación independiente. Al igual que en nuestro ordenamiento, la *Legge Fallimentare*

incluye una variedad específica de los *accordi di ristrutturazione* para el caso de acreedores financieros estableciendo la posibilidad de arrastre y una mayoría superior del 75 %, entre otros aspectos.

La doctrina italiana que ha analizado este tema interpreta que, respecto de los créditos sujetos a condición suspensiva, debe seguirse el criterio previsto concursalmente para el *concordato preventivo* y considerarlos incluidos al objeto del cálculo de mayorías siguiendo un principio de prudencia<sup>20</sup>.

Respecto de los créditos litigiosos existe mayor controversia y, si bien algunos autores y resoluciones judiciales parecen decantarse por no incluirlos en el cómputo para evitar que el deudor o el acreedor puedan influenciar el resultado de la mayoría, otros son partidarios de que se computen en cualquier caso o que se haga sólo si el planteamiento de la impugnación tiene fundamento y no carece evidentemente de base. En todo caso, los tratadistas y los Tribunales italianos consideran que los acreedores contingentes tienen legitimación para oponerse a la homologación del *accordi*<sup>21</sup>.

Como se desprende de lo anterior, en los mecanismos de reestructuración de otras jurisdicciones que comparten elementos de la estructura con nuestros acuerdos de refinanciación homologados, los créditos que categoriza nuestra LC como contingentes quedan dentro de su ámbito, y en líneas generales se les tiene en cuenta a efectos del cómputo de mayorías.

### El principio *pars conditio creditorum* en la homologación

Si no se llevara a cabo la homologación antes del concurso, los créditos contingentes tendrían en él el mismo tratamiento una vez que cese la contingencia («otorgará a su titular la totalidad de los derechos concursales que correspondan a su cuantía y calificación», art. 87.3 LC) que otros créditos ya consolidados desde origen. En cambio, si de forma previa se intentase una reestructuración y los créditos contingentes no quedasen afectados, resultaría paradójico

17 La InsO alemana prevé en el § 237 (1), por remisión a la regla de voto de los créditos litigiosos y sometidos a condición suspensiva regulada en § 77 (2) y (3), la posibilidad de voto del *insolvenzplan*, siempre que no haya habido objeción a su reconocimiento o se haya acordado en Junta de acreedores; o, en caso de haberse planteado la controversia, que haya sido resuelta por el órgano jurisdiccional.

El art. 176 de la *Legge Fallimentare* italiana otorga al órgano jurisdiccional la posibilidad de admitir provisionalmente en todo o en parte los créditos litigiosos (*crediti contestati*) a los únicos efectos del voto y el cálculo de las mayorías, sin que ello prejuzgue la decisión final sobre la existencia del crédito.

18 Chris Howard and Rob Hedger: *Restructuring Law* ⇨ *Practice* (2nd edition), Ed. Butterworths. Lexis Nexis, 2014, págs. 509-510. «7.205 The term «creditor» is not defined in the Companies Act 2006, but the courts have given the expression its ordinary natural meaning so as to include all persons having pecuniary claims against the company notwithstanding that they are often difficult to quantify and irrespective of whether such claims are actual, contingent, unliquidated or prospective. In order to vote at the meeting the creditor must still have such a pecuniary claim at the time of the meeting.

7.206 More recently, the Court has adopted a very wide interpretation of the term «creditor», as illustrated by TøN Ltd (No3), Re, in which the Court concluded that those exposed to asbestos, but who had not yet suffered any actionable damage, would still be «creditors» for the purpose of a Scheme even though they did not (as the Insolvency Rules stood at the time) have a provable claim.»

19 Juana Pulgar Ezquerro: *Preconcurso...*, op. cit., págs. 195 y ss.

20 Carlo Trentini: *Piano Attestato di Risanamento e Accordi di Ristrutturazione dei Debiti. Le soluzioni della crisi alternative al concordato preventivo*, Milán: Wolters Kluwers, 2016 (versión libro electrónico).

21 Carlo Trentini (op. cit.) realiza un análisis de las posturas existentes. En sentido contrario, véase la resolución del Tribunal de Bologna 17-11-2011; a favor, la resolución del Tribunal de Vinzenza 17-5-2013. Ambas están disponibles en [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

que pudieran obtener *de facto* un mejor tratamiento en un eventual concurso que otros acreedores de igual rango, pero con crédito consolidado, que habría sido objeto de quitas, conversión en préstamos participativos, etc., en la homologación.

Es decir, la preocupación que en nuestro Derecho antiguo de quiebras iba dirigida a evitar que el resto de acreedores aprovecharan la interinidad del crédito de los contingentes para hacerse con la parte del dividendo que les pudiera corresponder a estos en el futuro se habría transformado, si no se homologara a los acreedores contingentes, en el aprovechamiento por estos últimos de parte del dividendo de los acreedores afectados por la homologación. No entiendo que la regulación actual pueda y deba interpretarse en el sentido de dar un mejor tratamiento a los acreedores con derechos no consolidados frente a los que ya lo están, ni de facilitar una opción gratis a los contingentes por la que, si el ejercicio de reestructuración es exitoso, su crédito será satisfecho íntegramente cuando se despeje la contingencia; mientras que, si desgraciadamente fracasa, mejoran su posición en detrimento de otros acreedores con los que deberían tener un mismo tratamiento en una situación concursal.

### El alcance de los derechos de los acreedores contingentes mientras subsiste la contingencia

Aquellos que sostienen que no pueden extenderse los efectos de la homologación a los créditos contingentes, con el argumento de que hasta que se cumpla la condición o haya resolución firme que resuelva la controversia no existe el crédito, parecen no tener en cuenta las poderosas armas que esos acreedores pueden ejercitar en defensa de su crédito mientras subsista la contingencia.

En el caso de la obligación sujeta a condición suspensiva, si bien las partes no están plenamente sujetas por los deberes de la relación, lo cierto es que ya han entrado en la relación y, en consecuencia, no puede considerarse su situación como una pura expectativa, sino un derecho eventual para el acreedor *sub conditione*, que puede ser objeto de transmisión<sup>22</sup>.

Por ello, el art. 1121 CC permite al acreedor sujeto a condición suspensiva el ejercicio de «acciones procedentes para la conservación de su crédito» antes incluso

del cumplimiento de la condición. De la misma forma, el párrafo segundo del citado artículo permite al deudor repetir lo pagado *pendente conditione*. Según nuestros civilistas, el art. 1121 CC trae causa del Código Civil francés, según el cual es en todo caso acreedor el titular del derecho eventual aunque esté pendiente la condición a la que se sujetó la obligación (*placet etiam pendente conditione creditorem esse*)<sup>23</sup>.

Como interpretan nuestros comentaristas del Código Civil, el alcance de esas acciones conservativas es amplio, y entre ellas cabe entender no sólo las dirigidas a la inscripción del derecho condicional en el Registro de la Propiedad, sino también otras que tengan como objeto (i) asegurar la validez y eficacia del título (ii) reclamar que se adopten medidas para evitar que el deudor condicional destruya o deteriore las cosas objeto de la obligación, o (iii) la conservación de los bienes del obligado que forman la garantía del derecho si la condición se cumple.

Respecto de estas últimas, nuestros civilistas recuerdan la posibilidad del acreedor titular de un crédito condicional de solicitar el secuestro de bienes muebles de los arts. 1785-1788 CC, que puede suponer su depósito judicial y el nombramiento de un administrador de esos bienes distintos del deudor, o las anotaciones preventivas de secuestro o de prohibición de enajenación de bienes inmuebles del art. 42.4.º LH<sup>24</sup>.

Si tenemos en cuenta que el acreedor eventual podría obtener el desapoderamiento de los bienes del deudor y encomendar su administración a un tercero (mediante el secuestro judicial), o incluso conseguir que se practiquen anotaciones de prohibición de enajenar de activos del deudor, cuya disposición o gravamen puede ser parte de los acuerdos de refinanciación objeto de homologación, no parece razonable que se excluya del ámbito del endeudamiento financiero objeto de la refinanciación a los créditos sujetos a condición suspensiva.

De la misma forma, como recuerda Azofra, hay que tener en cuenta que «el deudor eventual, y sus acreedores, «soportan» ya en la fase de pendencia las consecuencias del cumplimiento de la condición (la afloración de la deuda), en cuanto a la plena oponibilidad de la misma (y su rango, en caso de estar garantizada por

<sup>23</sup> Luis Díez Picazo: *Fundamentos...*, op. cit., pág. 410.

<sup>24</sup> Joaquín Torres de Cruells: «La medida cautelar del artículo 1121 del Código Civil», *Anuario de Derecho Civil*, XII (4), 1959, pág. 1219. Luis Díez Picazo: *Fundamentos...*, op. cit., pág. 411. Rafael Álvarez Vigaray, en *Comentario del Código Civil* (Tomo II), Madrid: Ministerio de Justicia, 1993, págs. 89-91

<sup>22</sup> Luis Díez Picazo: *Fundamentos...*, op. cit., págs. 409 y ss.

garantía real inscribible, conforme a lo dispuesto en el art. 142 LH», ya que una vez cumplida la condición tiene efectos retroactivos el negocio jurídico ya suscrito (p. ej., téngase en cuenta el efecto de la hipoteca sometida a condición suspensiva o en garantía de deuda sometida a condición)<sup>25</sup>, por lo que no resultaría coherente que los acreedores eventuales quedasen exentos de los efectos de la homologación.

Además, no hay que olvidar que en la práctica judicial se ha venido reconociendo legitimación a los acreedores contingentes<sup>26</sup> para la solicitud de declaración de concurso necesario del deudor, lo que sin duda es una acción que excede de una función meramente conservativa de su crédito y que tiene elementos propios de ejecución (el concurso en sí no deja de ser un procedimiento de ejecución colectiva). No parece razonable que, estando legitimado un acreedor contingente para el ejercicio de una acción de esta naturaleza, quede fuera de los efectos de la homologación si el crédito constituye endeudamiento financiero.

### PROBLEMAS CON RELACIÓN A LA HOMOLOGACIÓN DE LOS CRÉDITOS CONTINGENTES. ANÁLISIS Y ALTERNATIVAS

Generalmente se plantean tres categorías de problemas que la inclusión de estos derechos eventuales dentro del ámbito de los acuerdos de refinanciación homologables podría suscitar. A saber (i) los derechos procesales y la eventual indefensión que esos acreedores podrían sufrir; (ii) su cómputo en términos de voto; y (iii) los posibles problemas que pueden derivarse del hecho de que su derecho se confirme en un momento posterior, no solo en cuanto a la implementación práctica, sino en cuanto a evitar que su «dividendo» pueda consumirse con anterioridad al momento de la consolidación de su derecho.

#### Los derechos procesales de los acreedores contingentes en la homologación

Una de las objeciones que habitualmente se suelen plantear a la extensión de efectos de la homologación

a estos acreedores es la eventual indefensión que se le podría ocasionar, dado que al carecer de la titularidad de un crédito en firme no podrían oponerse a la homologación.

El argumento parece circular y está en gran parte condicionado por el empleo de un concepto meramente contable de pasivo financiero que excluya a este tipo de acreedores por interpretar que su crédito no está consolidado hasta que desaparezca la contingencia.

Si consideramos que estos acreedores tienen la consideración de endeudamiento financiero (tal y como proponemos en interpretación coordinada y coherente de lo previsto en la DA 4.1.3 con el art. 94.2.3.º LC), también deben tener legitimación procesal plena como el resto de acreedores financieros, todo ello sin perjuicio del eventual voto que se les atribuya, sobre lo que me referiré más adelante.

#### El cómputo de los créditos contingentes a efectos de voto

El tema de cómputo a efectos de voto resulta, sin duda, el elemento más complejo de resolver, dado que la elección de alguno de los dos criterios básicos disponibles (computarles por su integridad o sin cuantía propia) puede tener un impacto en la determinación de las mayorías.

El cómputo del pasivo por el importe máximo por considerar que no existe una regla expresa en la DA 4 que establezca la limitación a efectos de voto<sup>27</sup> parece un criterio prudente, pero supone incorporar el riesgo de incrementar el pasivo con una deuda que puede que no se confirme por no cumplirse la condición o no se reconozca en el litigio existente. Piénsese, por ejemplo, en el efecto devastador y oportunista que podría suponer el dar a un demandante temerario la posibilidad de controlar la mayoría de una refinanciación con un pleito sin fundamento real.

La otra alternativa disponible consistiría en considerar a los créditos contingentes parte del pasivo refinanciado, pero sin atribuirles una cuantía determinada, preservándoles en todo caso sus derechos procesales para poder oponerse a la homologación por sacrificio desproporcionado o por no concurrir las mayorías con el resto de acreedores.

<sup>25</sup> Fernando Azofra: *La homologación...*, op. cit., págs. 88-90.

<sup>26</sup> Por todas, AAP Madrid 8-5-2008 (AAP M 5813/2008) (Concurso Air Madrid y la legitimación de los titulares de billetes de vuelo posterior a la fecha de solicitud); AAP Alicante 2-5-2012 (AAP A 92/2012) (Legitimación de créditos litigiosos); AJM n.º 9 Barcelona 20-1-2015 (JUR 2015/47954) (Legitimación de créditos discutidos).

<sup>27</sup> Fernando Azofra: *La homologación...*, op. cit., pág. 90



En la línea ya apuntada por ciertos autores<sup>28</sup>, considero que esta alternativa es la más apropiada mientras el procedimiento de homologación no incluya una regla específica que determine la atribución de una cantidad distinta a efectos de voto para estos casos:

1. En primer lugar, y aunque parezca algo obvio, hay que destacar que, mientras no se confirme la condición (ya sea suspensiva o la jurídica del pago que habilite el regreso) o se resuelva la controversia, no se puede cifrar la obligación en una cantidad concreta, por lo que lo más correcto es no atribuirle ninguna, dado que no son «*pasivo financiero pendiente*»<sup>29</sup>.

2. En Abengoa II se indica que si se diera voto a unos acreedores y no a otros, se estarían creando con ello «*dos categorías de pasivos financieros*»: por un lado, aquellos que se computarían a efectos de mayorías de acuerdo con la normativa contable y, por otro lado, «*aquéllos a los que se extenderían los efectos y que se delimitarían en atención a la existencia de una obligación, con independencia de que existiera certidumbre de que la misma habría de comportar la salida de recursos del deudor*», y concluye con el rechazo, por interpretar que solo «*debe existir un único criterio definitorio de lo que, a efectos de la homologación, ha de considerarse pasivo financiero*».

El razonamiento entiendo que es algo circular y considero que se están confundiendo dos planos distintos: la naturaleza del crédito y el voto.

No hay dos categorías de pasivos financieros, sino solo una: lo que debe considerarse como «*endeudamiento financiero*», que es un concepto autónomo de la contabilidad y que debe interpretarse de forma conjunta con el alcance que existe para la configuración de la clase de créditos financieros del art. 94.2.3.º LC. El que los acreedores tengan o no influencia en el voto no es lo relevante según lo razonado, sino la naturaleza de su obligación.

Si se atiende a la literalidad de la regla del art. 87.3 LC, no se indica que se cree una categoría de créditos distinta ni que se les prive de voto, sino que no se les atribuye una «*cuantía propia*».

Como en cualquier acuerdo societario, la decisión de acuerdos de acreedores no viene determinada por cabezas, sino por el número de «*participaciones*» en el pasivo, que se reparten por el importe en el que se

cuantifica cada crédito. Respecto de los acreedores contingentes, dado que en ese momento no se puede concretar esa cantidad, no se les atribuye una cantidad determinada, pero eso no significa que dejen de ser acreedores como el resto del pasivo financiero. Si se nos permite la comparación a los efectos de ilustrar el argumento, se trataría de una suerte de «*acciones sin voto*» en las que, como los accionistas titulares de ellas, el que no puedan tener un voto cuantificable no significa que no sean acreedores que puedan quedar exentos de ser objeto de la refinanciación ni ostenten el resto de los derechos que otros acreedores podrían tener (p. ej., derechos procesales).

De nuevo el aspecto es si son acreedores o no lo son, no el poder de voto de que disponen. La influencia de cada acreedor en la toma de decisiones viene siempre condicionada por el importe de su respectivo crédito. El titular de un crédito de varios millones de euros tiene obviamente un mayor poder de influencia que el que solo lo es de escasos céntimos. Si no se puede cuantificar en este momento un crédito, no parece razonable que a los acreedores contingentes se le atribuya «*cuantía propia*», pero eso de nuevo no debería ser un obstáculo para que puedan quedar afectados por la homologación, y su protección debe ir más dirigida en lo que apunto más adelante.

3. Teniendo en cuenta que el crédito aún no se ha consolidado, el objetivo debe ser, como hacían nuestros clásicos tratadistas al analizar el tratamiento de estos acreedores en la quiebra, centrarse en la protección de esa expectativa para el caso de que se confirme.

Y eso considero que solo se puede conseguir de una forma más efectiva mediante (1) el otorgamiento de derechos procesales plenos para oponerse a la homologación, tal y como he indicado; y (2) que los términos del acuerdo de refinanciación junto con el plan de viabilidad tengan ya el margen previsto para la aplicación a los créditos contingentes. Sobre este último punto me refiero más adelante, indicando los argumentos que propongo y alguna experiencia ya existente en ese sentido.

Por otro lado, excluir a estos acreedores de los efectos del ámbito de refinanciación no es una protección real en caso de que finalmente la refinanciación no sea exitosa y deba afrontarse un escenario liquidativo, dado que en ese supuesto puede que tengan teóricamente un crédito con un valor nominal superior que el resto de los acreedores refinanciados (si no se le aplican quitas o esperas por la homologación), pero nulas posibilidades de cobro

<sup>28</sup> Javier Yáñez Evangelista e Íñigo Villoria Rivera: *op. cit.*

<sup>29</sup> María del Mar Hernández Rodríguez: «*Algunas dudas...*», *op. cit.*, pág. 8.

efectivo en una liquidación con insuficientes activos libres para hacer frente a acreedores de su rango, una vez satisfechos acreedores contra la masa y privilegiados.

4. Considero que es posible la aplicación analógica de la regla del art. 87.3 LC en el sentido de no atribuir cuantía propia a los acreedores contingentes.

En primer lugar, y aunque el debate se ha centrado sobre los efectos de esta previsión en cuanto al voto en convenio y la homologación, hay que destacar que no es una regla que la LC incluya solo para ese tipo de decisiones, sino que se trata de un principio general aplicable durante todo el concurso, incluido en liquidación. Hasta que no se confirme el crédito, no se le atribuye cuantía propia ni para el voto de un convenio ni para el reparto de la cuota de liquidación, sin perjuicio de que se puedan constituir las provisiones previstas en el art. 87.4 LC para el caso de que se estime probable la consolidación del crédito. Solo el cumplimiento de la condición o la confirmación del crédito contingente «*otorgará a su titular la totalidad de los derechos concursales que correspondan a su cuantía y calificación*» (art. 87.3 LC).

Como ya hemos indicado, la DA 4 se encuentra integrada en la LC, y la misma regla prevista para los créditos contingentes, no solo para el convenio, sino para todo el concurso, debería ser también la aplicable en materia de homologación en cuanto procedimiento previsto en la LC. Hasta que no se consolide el crédito no se le puede *otorgar* (en terminología del art. 87.3 LC) ni atribuir cuantía propia ni derecho de voto por importe alguno.

En este sentido, incluso aunque no se interpretara que es un principio general aplicable para todos los supuestos previstos en la LC, considero que hay argumentos para entender que existe identidad de razón que permita realizar esa interpretación analógica.

Primeramente, el convenio concursal se inserta en un proceso calificado de insolvencia, como también lo es la homologación, incluidos ambos dentro del Anexo A del Reglamento Europeo de Insolvencia.

Asimismo, tanto el convenio como la homologación tienen en principio como objeto perseguir la viabilidad de la actividad empresarial del deudor. El posible contenido de uno y otra (quitas, esperas, capitalización, etc.) es similar, su aprobación también está sujeta a diversas mayorías según el contenido de las propuestas y de si los créditos están asegurados o no con garantías reales, e incluso se ha interpretado que caben propuestas alternativas (homologaciones de Isolux y Abengoa II).

La oposición, ya sea al convenio o a la homologación aprobados, cabe plantearla en ambos casos por temas de mayorías, forma de adhesiones (aunque no está expresamente previsto para la homologación, se ha permitido dentro de una interpretación amplia de la causa de impugnación sobre la concurrencia de mayorías) y contenido del acuerdo; e incluso respecto de la posibilidad de impugnación por inviabilidad del convenio, que no está prevista legalmente para homologación, la interpretación que realiza Abengoa II sobre la posibilidad de analizar en trámite de oposición el análisis de la probabilidad de que pueda continuar la actividad el deudor conforme al plan de viabilidad difumina aún más las diferencias entre uno y otro instrumento.

No hay trámite de verificación de créditos ante el juez en la homologación, aunque lo cierto es que nuestro régimen le atribuye al auditor una labor de verificación de mayorías, a los efectos de la preparación del correspondiente certificado, que le exige realizar un trabajo de campo y de comprobaciones conforme a la Guía ICAC. También lo es que la homologación no está sujeta a un trámite previo de admisión a trámite *a priori* tan exigente como el previsto por el art. 114 LC para la propuesta de convenio, pero la admisión a trámite de la homologación en modo alguno es un trámite automático, sino —antes al contrario— está sujeto a examen del juez (DA 4.5 LC) que puede solicitar ciertas aclaraciones y complementos<sup>30</sup>.

Para realizar una interpretación analógica no es preciso que exista una total similitud entre los supuestos, sino que pueda apreciarse una identidad de razón entre aquel que no esté expresamente contemplado y el previsto por la norma que se pretende aplicar. En este sentido, las eventuales diferencias creo que son accesorias y no tan relevantes como para impedir considerar que concurre identidad de razón que permita llevar a cabo una interpretación analógica.

### **La inclusión en los acuerdos de refinanciación de reglas para el caso de que los créditos contingentes se confirmen. El establecimiento de provisiones en los planes de viabilidad**

El acuerdo de refinanciación se asienta sobre el análisis de la viabilidad de la actividad a corto y medio plazo del deudor teniendo en cuenta los nuevos tér-

30 AJM n.º 1 Madrid 16-3-2017 (Homologación Grupo Sando).

minos previstos para las obligaciones financieras. En este sentido parece expresarse el art. 71 bis.1 a) LC, y la Propuesta de Directiva de Reestructuraciones hace gran hincapié en ello (art. 8 y ss).

Para poder analizar las expectativas de viabilidad futura del deudor y al tiempo proteger los intereses de los acreedores contingentes es preciso que en el acuerdo de refinanciación (i) se incluyan reglas que aseguren que se puedan aplicar efectivamente sus términos a los créditos contingentes una vez consoliden sus créditos; y (ii) que el plan de viabilidad tenga en cuenta «provisiones» o reserva de ciertos importes o conceptos para la aplicación en su momento a esos acreedores de la reglas referidas en (i).

Respecto del primer punto, es cierto que algunos efectos de la homologación pueden aplicarse automáticamente a los créditos contingentes una vez que se confirmen en el futuro. Tal sería el caso de las quitas o esperas que se prevean en el acuerdo de refinanciación.

En cambio, otras medidas podrían requerir actos adicionales, que sería aconsejable que ya quedasen regulados al tiempo del acuerdo de refinanciación, dado que su aplicación en el futuro no resultaría del todo automática (p. ej., la inclusión de provisiones que permitan la capitalización efectiva de los créditos contingentes para el caso de que estos acreedores así lo elijan, su conversión en instrumentos de deuda distintos de la deuda original, etc.). Sin duda, ello puede suponer cierta complejidad de los términos de la refinanciación, pero en alguna experiencia reciente se han incluido provisiones en este sentido para asegurar que pudiera implementarse en el futuro<sup>31</sup>, lo que resulta no solo en interés del deudor, sino también del propio acreedor contingente y del resto de los acreedores financieros.

Otra vía que también considero conveniente para dotar de cobertura a los intereses de los acreedores contingentes es que el plan de viabilidad contenga «provisiones» para el cumplimiento del acuerdo de refinanciación en el caso de que se cumpla la contingencia. Como hemos visto al analizar nuestro Derecho antiguo y en el Derecho comparado, esta ha sido siempre la vía a través de la que se han querido proteger los intereses de los acreedores contingentes: no excluyéndolos del proceso de

reestructuración, sino estableciendo ciertas medidas para el caso de que sea previsible el cumplimiento de la confirmación del crédito contingente.

De esta forma, nuestro actual art. 87.4 LC prevé la posibilidad de que se puedan constituir «provisiones con cargo a la masa, de prestación de fianzas por las partes y cualesquiera otras que considere oportunas en cada caso» para el caso de que se estime probable la consolidación del derecho<sup>32</sup>, lo que por otra parte concuerda con la regulación concursal de otras jurisdicciones de nuestro entorno<sup>33</sup>.

Resultaría aconsejable *de lege ferenda* que, en una eventual modificación legal del procedimiento de homologación al hilo de la implementación en España de la Directiva de Reestructuraciones que finalmente se apruebe, se incluyese una regulación expresa sobre las «provisiones» o posibles medidas cautelares que se pudieran otorgar judicialmente para el caso de que se estime previsible la confirmación de créditos contingentes.

Estas «provisiones» se incluirían en el acuerdo de refinanciación para la eventual cobertura de los créditos contingentes, y esas «provisiones» podrían ser revisables en vía de oposición a la homologación como parte del análisis del sacrificio desproporcionado del tratamiento previsto para esos acreedores.

Si se interpreta que el análisis del plan de viabilidad en sede de oposición a la homologación puede «valorar si es razonable pensar que, si el deudor actúa tal y como prevé el plan de viabilidad, la probabilidad de que pueda continuar su actividad empresarial supera a la probabilidad de que no pueda hacerlo» (Abengoa II. FD 11.<sup>o</sup>), sería coherente que dicho análisis de probabilidad incluyera el eventual impacto de la confirmación de los créditos contingentes.

Si echamos la vista a la experiencia en otras jurisdicciones, puede resultar útil para el debate apuntar que en los *schemes* se prevé en ocasiones la inclusión en los planes de reservas para hacer frente a créditos contingentes<sup>34</sup>, lo que constituye una medida oportuna no solo para asegurar la viabili-

31 AJM n.º 2 Madrid 20/24-10-2016 relativo a la homologación de la refinanciación del Grupo Isolux.

32 AJM n.º 4 3-1-2005 accede a la constitución de una provisión en este sentido respecto de un crédito litigioso en que el acreedor había obtenido resolución favorable en las dos instancias y solo restaba casación.

33 En este sentido, § 191 InsO alemana y el art. 136 de la *Legge Fallimentare* italiana.

34 *Scheme of arrangement* del Grupo Marconi de 2003. En la página web de la US. Securities and Exchange Commission se encuentra disponible una explicación de los términos y condiciones de este *scheme* (<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1122135/000115697303000678/u46119exv99w44.htm>).

dad del deudor, sino también para proteger los intereses de los acreedores.

En esta misma línea, el grupo de trabajo constituido por las Universidades Autónoma de Madrid, Florencia y Humboldt, que está llevando a cabo el proyecto de investigación «*Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law: Effective judicial review and oversight of insolvency and pre-insolvency proceedings*» con fondos de la Unión Europea (y que también cuenta con el apoyo del CGPJ, entre otras instituciones), también propone que, en los procesos de reestructuración preventiva de naturaleza similar a la homologación, se incluya en los planes una reserva protegida para la cobertura de los créditos contingentes que se estime probable su confirmación; reserva que se distribuiría al resto de acreedores en caso de que finalmente no se hiciera uso de ella<sup>35</sup>.

## REFLEXIONES FINALES

Nuestro ordenamiento fue innovador al permitir en 2011<sup>36</sup> la imposición de ciertos efectos novatorios de los acuerdos de refinanciación a los acreedores minoritarios disidentes. En 2014<sup>37</sup> se incluyeron ciertas modificaciones esenciales que extendieron el ámbito de esos efectos en el contexto de la Recomendación de la Comisión Europea sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y fracaso empresarial, de 12 de marzo de 2014.

Resultó una medida eficaz y disuasoria de los comportamientos oportunistas de bloqueo que se ponían de manifiesto en el mercado por parte de algunos acreedores con créditos de importe menor, que indirectamente exigían a los acreedores de mayor importe una solución no igualitaria y un mejor trato ante la necesidad de requerir un acuerdo unánime para la mayoría de actuaciones que eran necesarias para reestructurar fuera del concurso.

Los acreedores contingentes de naturaleza financiera deben formar parte también del pasivo financiero susceptible de refinanciación y homologación para asegurar un mismo tratamiento a todos los acreedores financieros y hacer posible la refinanciación y la viabilidad del deudor a corto y medio plazo.

Considero que la regulación actual debería interpretarse en el sentido de que la homologación extienda sus efectos a los titulares de derechos eventuales financieros. No solo sería aconsejable para evitar los comportamientos oportunistas de ciertos acreedores que la homologación en su origen trató de disuadir, sino también posible en atención a los argumentos referidos, que no es necesario reiterar.

De la revisión de la Propuesta de Directiva de Reestructuraciones se comprueba que en esta ocasión el legislador tiene en gran parte los deberes hechos. No obstante, para despejar las dudas planteadas por algunas resoluciones que se apartan de lo resuelto en otros muchos casos, resultaría aconsejable incluir en una futura modificación legal como parte del proceso de implementación de esa Propuesta, una vez que se convierta en Directiva, una previsión expresa sobre la cuantía de los créditos contingentes a los efectos de confección de las mayorías en la línea del art. 87.3 LC.

Asimismo, también *de lege ferenda* considero conveniente la regulación de la posibilidad de la constitución de una provisión en el plan de viabilidad para el caso de que se estime probable el cumplimiento de la condición o la confirmación del crédito contingente. Tal y como he adelantado antes, esta medida podría otorgar a los acreedores contingentes una protección similar a la prevista en el art. 87.4 LC, y podría ser objeto de revisión ante el juez de la homologación, en su caso vía oposición haciendo uso de la causa de sacrificio desproporcionado.

<sup>35</sup> *Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law: Effective judicial review and oversight of insolvency and pre-insolvency proceedings*. La versión provisional del informe de fecha 3-7-2018 está disponible en [www.codire.eu](http://www.codire.eu). Al término de la preparación de este artículo, se anunciaba la versión final para finales de septiembre de este año.

<sup>36</sup> Ley 38/2011, de 10 de octubre.

<sup>37</sup> RDL 4/2014, de 7 de marzo.