

EL NUEVO CONVENIO TRAS LA REFORMA CONCURSAL. ¿UNA ALTERNATIVA PARA LA REESTRUCTURACIÓN?

Javier Rubio Sanz

Abogado del Área de Mercantil de Uría Menéndez (Madrid)

El nuevo convenio tras la reforma concursal. ¿Una alternativa para la reestructuración?

El legislador de 2003 tuvo una gran confianza en el convenio de acreedores como medida de reestructuración de las deudas y salvamento del negocio dentro del nuevo procedimiento concursal. La crisis financiera que comenzó en 2008 demostró que el uso del convenio no atendió esas expectativas. Cuando el legislador ofreció la posibilidad de homologar judicialmente un acuerdo de refinanciación para implantar la reestructuración de las deudas fuera del concurso, el convenio devino prácticamente irrelevante. La reciente reforma de la legislación concursal potencia todavía más la reestructuración extraconcursal, pero introduce, a su vez, una serie de reformas de la fase de convenio que, como se expondrá en este artículo, deberían solventar muchos de los problemas que impedían el uso del convenio concursal como un mecanismo de reestructuración eficiente y eficaz, permitiendo incluso que se convierta en una verdadera alternativa real a los nuevos planes de reestructuración preconcursales en determinadas circunstancias.

PALABRAS CLAVE:

CONVENIO DE ACREEDORES, PLAN DE REESTRUCTURACIÓN, ARRASTRE DE ACREEDORES DISIDENTES, ARRASTRE DEL DEUDOR, CLASES DE ACREEDORES, VIABILIDAD EMPRESARIAL.

New creditor composition agreements in the insolvency law reform. An alternative to pre-insolvency restructuring plans?

The 2003 lawmaker placed much faith on composition agreements as a debt restructuring tool to rescue businesses in insolvency proceedings. The 2008 financial crisis confirmed that composition agreements would not meet such high expectations. Once the lawmaker gave the courts the option to approve refinancing agreements to restructure debts outside the insolvency proceedings, composition agreements were disregarded in practice. The recent Insolvency Law Reform has gone even further by reinforcing out-of-court restructuring, although it does modify the creditor agreement phase which, as this article explains, should solve many of the problems that prevented composition agreements from being used as an efficient restructuring tool. In some cases, the new composition agreements could even become an actual alternative to the new pre-insolvency restructuring plans.

KEYWORDS:

COMPOSITION AGREEMENT, RESTRUCTURING PLAN, DISSENTING CREDITORS CRAM-DOWN, BORROWER CRAM-DOWN, CLASSES OF CREDITORS, BUSINESS VIABILITY.

FECHA DE RECEPCIÓN: 14-10-2022

FECHA DE ACEPTACIÓN: 17-10-2022

Rubio Sanz, Javier (2022). El nuevo convenio tras la reforma concursal. ¿Una alternativa para la reestructuración? *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, pp. 170-190 (ISSN: 1578-956X).

1. Introducción

El convenio de acreedores fue diseñado como la medida estrella de la reestructuración de la empresa en crisis bajo la antigua Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Se confiaba en esta figura como la solución normal del concurso para empresas viables afectadas por una crisis de liquidez, como alternativa a la venta o cierre del negocio en liquidación. Se introducían medidas para tratar de asegurar la continuación de la actividad empresarial durante la fase común del concurso, para que las empresas pudieran reestructurar sus deudas conforme a un plan de viabilidad y un plan de pagos en los términos expuestos en la propuesta de convenio, que se sometería a votación en una junta de acreedores celebrada al efecto en el Juzgado. De obtenerse las mayorías legalmente previstas y la subsiguiente aprobación judicial, previo trámite de oposición en favor de los acreedores disidentes afectados, el convenio aprobado vincularía a todos los créditos ordinarios y subordinados, incluyendo los disidentes (efecto arrastre o *cram-down*), así como a los privilegiados, generales y especiales, que hubieran votado a favor de él, o se hubieran adherido expresamente al convenio tras su entrada en vigor. El deudor podía presentar una propuesta anticipada de convenio al comienzo del procedimiento si contaba con las adhesiones de ciertos acreedores, ahorrando los plazos de convocatoria y celebración de la junta de acreedores, sustituida por un sistema escrito de adhesiones.

La crisis financiera de 2008 demostró los problemas de la reestructuración vía convenio muy pronto. Si bien algunas compañías, fundamentalmente inmobiliarias, consiguieron en una primera fase aprobar un convenio, la mayor parte fueron rechazados o incluso incumplidos. Véanse los casos de Martinsa-Fadesa, Reyal Urbis, La Seda de Barcelona, Seda Solubles o SEOP. Salvo excepciones, como Pescanova, Grupo Hábitat, Sacresa o Nozar, la liquidación como final del concurso se convirtió en la norma, en algunos casos para favorecer la venta del negocio en funcionamiento, pero en la mayoría para cerrarlo. Cuando se crearon los nuevos mecanismos de refinanciación extraconcursal, especialmente desde 2014, el convenio concursal terminó siendo una figura excepcional.

Existen muchas razones para explicar el fracaso del convenio. Por ejemplo, ciertas rigideces que, tras demostrarse como impeditivas de la reestructuración, se fueron eliminando durante las sucesivas reformas legales. Entre otras, la prohibición de quitas superiores al 50 % del valor de los créditos, o de esperas superiores a cinco años, salvo que la empresa fuera de "especial trascendencia para la economía"; o la imposibilidad de arrastrar a los acreedores privilegiados. A pesar de ello, subsistían las que, a mi juicio, eran las dos razones fundamentales.

La primera de ellas, ajena en realidad al diseño legal del convenio, trae causa del retraso habitual en solicitar el concurso, aunque exista un deber legal de pedirlo para los administradores de la empresa en insolvencia actual. El empresario retrasaba la solicitud de concurso el máximo tiempo posible, muchas veces de forma ineficiente porque no era en realidad factible solucionar la crisis de insolvencia, de tal modo que el negocio ya era prácticamente inviable desde el mismo comienzo del procedimiento. Dado que la experiencia ha demostrado que, además, el negocio en concurso pierde rápidamente su valor (debido a, entre otros factores, costes reputacionales y dificultades para obtener nueva financiación, tanto bancaria como de proveedor), la posibilidad de aprobar un convenio viable en esas condiciones era muy reducida. Las entidades financieras (que comenzaron la crisis siendo los principales acreedores) tampoco promovían la solicitud temprana del concurso a fin de promover un convenio, para no tener que incurrir en provisiones por deterioro del crédito por el mero hecho de que su deudor fuera declarado en concurso. Cuando dispusieron de la refinanciación preconcursal como alternativa de arrastre de disidentes, el incentivo para reestructurar vía convenio era todavía menor.

La segunda razón sí se debe al diseño legal del convenio. No se sabía cuándo el convenio iba a entrar en vigor, extendiendo sus efectos a los créditos afectados y, con ello, ejecutando la reestructuración efectiva de la compañía, por cuanto la proclamación de las mayorías y subsiguiente aprobación judicial del convenio tendrían necesariamente lugar a la finalización de la fase común. Esto es, una vez que el Juzgado hubiera resuelto todas y cada una de las impugnaciones presentadas por los acreedores y el propio deudor contra la lista de acreedores y el inventario de bienes y derechos presentados por el administrador concursal.

La fecha de entrada en vigor de la reestructuración dependía, en consecuencia, del número y complejidad de las impugnaciones presentadas contra los textos provisionales, así como del tiempo y carga de trabajo del Juzgado para resolver todas y cada una de ellas. Este régimen legal no favorecía una reestructuración eficiente, considerando además que, a mayor duración de la fase común, mayor probabilidad de que un negocio lo suficientemente viable como para poder ser reestructurado al inicio del proceso dejara de serlo al final de la fase común, o lo fuera en menor medida requiriendo en consecuencia mayores quitas o esperas que podrían dejar de ser aceptables para los acreedores.

El legislador trató de solucionar este problema, permitiendo (i) un proceso concursal abreviado si la solicitud de concurso venía acompañada de una propuesta anticipada de convenio; y (ii) simultanear la fase común y la fase de convenio cuando el valor de las impugnaciones presentadas contra la lista de acreedores y/o inventario de bienes y derechos provisionales no superaba el 20 % del valor total del pasivo y/o del activo. Aunque iban en la buena dirección, estas medidas no contribuyeron a un mayor uso del convenio en la práctica.

Aun cuando su objetivo esencial sea potenciar la reestructuración extraconcursal a través de los nuevos planes de reestructuración, la reciente Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal ("Ley 16/22"), aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo ("TRLR"), también ha acometido una profunda renovación del convenio en el título VII del libro I, artículos 315 a 405 TRLR, que a mi juicio merece una valoración positiva para impulsar el uso del convenio en el futuro.

2. Una fase de convenio más rápida y eficiente

La Ley 16/22 lleva a cabo una profunda reforma del régimen de tramitación del convenio, con el doble objetivo de adelantar la fecha de su entrada en vigor, de forma independiente de los tiempos del Juzgado y, por tanto, del número y complejidad de las eventuales impugnaciones contra la lista de acreedores o inventario provisionales, de tal modo que los plazos de tramitación del convenio sean siempre ciertos y predecibles:

- i. Desaparece la propuesta anticipada de convenio, que el legislador justifica como una *“consecuencia lógica de la articulación de un derecho preconcursal”*. A mi juicio, su eliminación trae causa del fracaso de la figura, escasamente utilizada.
- ii. La junta de acreedores se sustituye por un proceso escrito de adhesiones, motivado en *“la necesaria simplificación de la tramitación del concurso de acreedores”*.
- iii. Cabe presentar convenio desde la misma solicitud del concurso hasta los quince días siguientes a la fecha de presentación del informe de la administración concursal adjuntando el inventario y la lista de acreedores provisionales, salvo que el deudor hubiera pedido la liquidación. No habrá que esperar a que esos textos se conviertan en definitivos para que las propuestas de convenio presentadas se admitan a trámite por el Juzgado si cumplieran las condiciones de tiempo, forma y contenido establecidas en la Ley, dando con ello comienzo al plazo para que los acreedores puedan adherirse u oponerse a ellas.

Se consigue que el deudor y aquellos acreedores que estuvieran planteándose reestructurar vía convenio sepan de antemano cuáles son los plazos para que dicha reestructuración devenga efectiva. Se trata de plazos tasados, independientes de circunstancias imprevisibles o ajenas a su poder de decisión, y que además son improrrogables, salvo que concurran las circunstancias dispuestas para ello y solo por el tiempo legalmente previsto (por ejemplo, porque se conceda una prórroga para que el administrador concursal presente su informe dentro de los plazos máximos legales). Será factible, de hecho, implementar propuestas previamente acordadas entre el concursado y los acreedores que ya representen una mayoría suficiente de adhesiones sin tener que esperar más allá de tres meses desde la declaración del concurso, considerando el plazo general de presentación de los textos provisionales (dos meses), los quince días siguientes para la revocación de las adhesiones presentadas antes de la presentación de los textos provisionales por el administrador concursal y los diez días de oposición a la aprobación judicial del convenio.

En esta línea, el nuevo proceso de tramitación del convenio me parece igualmente eficiente:

- A. Los legitimados para presentar convenio siguen siendo los mismos. De un lado, el deudor. De otro lado, acreedores personados cuyos créditos, individual o conjuntamente, superen una quinta parte del pasivo total (por diferencia a la solicitud de homologación de los planes de reestructuración, que puede plantear cualquier acreedor afectado por el mismo). Este porcentaje se calculará de acuerdo con la lista de acreedores provisional presentada por el administrador concursal si la propuesta de convenio se hubiera presentado en los quince días siguientes, o, si se hubiera presentado antes, de acuerdo con la lista de acree-

dores presentada por el deudor con la solicitud del concurso (o en el plazo legal previsto para ello en caso de concurso necesario). Se mantiene la posibilidad de que los acreedores proponentes del convenio sean titulares de créditos subordinados, que igualmente computan en el denominador del porcentaje.

- B. La inadmisión a trámite de la propuesta de convenio, o la ausencia de presentación en el plazo legal, supondrá la apertura inmediata de la liquidación, de oficio.
- C. El plazo de admisión a trámite de las propuestas presentadas tras la declaración del concurso será de tres días desde la presentación. La admisión a trámite de las presentadas con la solicitud del concurso se resolverá en el mismo auto de declaración del concurso. No hay que esperar, por tanto, al fin del plazo de quince días para presentar convenio para admitir a trámite los presentados previamente. Los defectos siguen siendo subsanables durante los tres días siguientes al de notificación del defecto. Una vez admitidas a trámite, las propuestas ya no pueden modificarse ni revocarse.
- D. Se aclara que el recurso contra el pronunciamiento judicial que resuelve la admisión a trámite de la propuesta será únicamente el de reposición.
- E. El plazo para presentar las adhesiones u oposiciones a la propuesta de convenio será de dos meses desde su admisión a trámite. El concursado puede finalizarlo anticipadamente, mediante simple comunicación al Juzgado, tan pronto como las adhesiones presentadas a una propuesta presentada por el propio concursado fueran suficientes para alcanzar la mayoría legal de aprobación relevante, incluso aunque haya otras presentadas por acreedores cuyo plazo de adhesión no hubiera finalizado.

El concursado podrá, igualmente, pedir prórroga por un plazo que no podrá exceder de dos meses desde que finalice el plazo inicial de adhesiones, siempre que exista causa justificada y conste suficientemente acreditada. Esta nueva posibilidad tiene todo el sentido para evitar la liquidación cuando todavía existe una oportunidad de llegar a un acuerdo porque las negociaciones para conseguir una mayoría de adhesiones relevante continúan. Toda vez que la concesión o no de la prórroga dependerá del juez, en función de las razones y pruebas aportadas por el concursado, los intereses de los acreedores deberían considerarse protegidos. No obstante, se echa en falta la posibilidad de que, cuando tengan mayoría de veto, los acreedores puedan pedir el fin de la prórroga.

- F. Como el plazo de adhesiones puede comenzar antes de que el administrador concursal haya presentado la lista de acreedores provisional (en tal caso, las adhesiones tomarán como referencia el importe y la clase que los acreedores hubieran presentado en su comunicación de créditos), se extiende el plazo de adhesiones automáticamente hasta los quince días siguientes a la fecha de presentación de dicho informe provisional, cuando el plazo general de dos meses hubiera terminado con anterioridad. Los acreedores pueden revocar las adhesiones presentadas antes de dicho informe durante esos quince días, si el importe o la clase los créditos expresados en la adhesión no coincidieran con los que figuren en la lista de acreedores provisional.

- G. El acreedor deberá expresar el importe del crédito o créditos de los que fuera titular con los que se adhiere, así como su clase. Como ya era el caso, las adhesiones deben ser puras y simples, sin introducir modificación ni condicionamiento alguno. Si el acreedor fuera titular de créditos privilegiados y ordinarios, la adhesión se presumirá realizada exclusivamente respecto de los ordinarios, y solo afectará a los privilegiados si lo hubiera manifestado expresamente en la adhesión. Si existen varias propuestas de convenio presentadas, el acreedor podrá adherirse a una sola, a varias o a todas, expresando el orden en que debe computarse la adhesión (si no se especifica, se considerará que opta por el orden de verificación legal). Se mantienen los supuestos de acreedores sin derecho de adhesión, esto es, los (i) titulares de créditos subordinados (aunque sí podrán tener facultad de elección de alguna propuesta alternativa si así lo dispone el convenio, como se deriva del art. 396.2 TRLC y ha confirmado el Tribunal Supremo en su sentencia de 27 de mayo de 2021); y (ii) las personas especialmente relacionadas con el concursado que hubieran adquirido un crédito ordinario o privilegiado por actos *inter vivos* tras la declaración del concurso. Ambos podrán adherirse por los demás créditos de que fueran titulares.
- H. Las adhesiones deberán efectuarse de forma ológrafa, o bien de forma electrónica basada en certificado cualificado que se entregará o remitirá a la administración concursal, con acreditación de la identidad del firmante y de sus facultades de representación. Ya no se exige que conste en instrumento público o mediante comparecencia ante el letrado de la Administración de Justicia.
- I. Es la administración concursal la que revisará las adhesiones, en lugar de la oficina judicial. Al día hábil siguiente al de conclusión del plazo de revocación de adhesiones, presentará un escrito indicando el resultado de las adhesiones, que vendrá acompañado de una relación de los créditos ordinarios o privilegiados adheridos, con expresión del importe total que representen, de una relación de los que se hubieran opuesto, con expresión del importe total que representen, y de una copia de los escritos de adhesión y de oposición. El administrador concursal remitirá este escrito y documentos al concursado y a los acreedores de cuya dirección electrónica tenga conocimiento, aunque también quedarán de manifiesto en la oficina judicial para que puedan ser examinados por los personados. Cuando la propuesta se haya aceptado, el letrado del juzgado proclamará el resultado mediante decreto dentro de los tres días siguientes a la finalización del plazo de adhesiones, advirtiendo del derecho de oposición a su aprobación judicial por los legitimados.
- J. De existir varias propuestas de convenio admitidas a trámite, primero se verificará si la propuesta presentada por el concursado es aceptada. Si no lo fuera, se verificarán las presentadas por los acreedores que hubieran sido aceptadas por el concursado (puede hacerlo durante el plazo de adhesiones, sin que ello suponga la revocación de la que hubiera presentado), por el orden que resulte de la cuantía mayor o menor del total de los créditos titulados de quienes la hubieran presentado. Aceptada una propuesta, no procederá computar el resultado de las siguientes. Si el concursado no acepta una propuesta de convenio presentada por los acreedores, no podrá ser aprobado por el juez.

No se me escapa la crítica principal a este sistema, por basarse en la obtención de las mayorías conforme a una lista de acreedores provisional elaborada por el administrador concursal y, por tanto, susceptible de impugnación. De hecho, el art. 360.3 TRLC estipula que, una vez aprobado el convenio, la adhesión en tiempo y forma no podrá ser revocada, aunque la sentencia que recaiga en el incidente de impugnación modifique el importe o la clase del crédito. Podría darse el caso, en consecuencia, de que créditos que hubieran votado a favor o en contra del convenio, por un importe o clasificación determinados, hayan sido impugnados y finalmente modificados por sentencia judicial, y que el resultado de dicha modificación hubiera tenido un impacto sobre la mayoría relevante de aceptación o rechazo del convenio. La Ley 16/22 ha decidido apostar por la rapidez en la tramitación y entrada en vigor del convenio, aunque ello suponga confiar en textos provisionales que pueden derivar en mayorías de apoyo o rechazo que finalmente se probasen incorrectas. Comparto esta decisión del legislador.

En primer lugar, porque la alternativa, esto es, esperar a los textos definitivos, no ha funcionado, como expuse.

En segundo lugar, porque, si se está negociando un convenio, las discrepancias sobre el reconocimiento o clasificación de los créditos deberían tratar de reducirse a la mínima expresión, considerando que hay base para ello por cuanto la lista de acreedores se prepara de acuerdo con la contabilidad del deudor y con los escritos de comunicación de créditos remitidos por los acreedores en el plazo legalmente previsto, y que el art. 289 TRLC ofrece un trámite de revisión del proyecto de lista antes de su presentación, precisamente para solucionar errores y discrepancias por acuerdo entre el acreedor, el deudor y el administrador concursal. Tampoco puede olvidarse que los tribunales y las sucesivas reformas legales han venido clarificando muchas cuestiones inicialmente dudosas, reduciendo así el abanico de posibles impugnaciones. Por ejemplo, en materia de subordinación de determinados créditos, del alcance del privilegio especial a las prendas de créditos futuros, del tratamiento del *leasing* o de los derivados financieros, o del reconocimiento de los créditos debidos en concepto de aval o fianza. De hecho, este sistema precisamente ayuda a evitar impugnaciones oportunistas cuyo único objetivo podría ser el de obstaculizar o dilatar la aprobación del convenio, al convertirlas en ineficaces para alcanzar tal objetivo.

En tercer lugar, porque, aun sin obviar que pueden existir discrepancias tan sustanciales como para haber merecido ser resueltas antes de aprobar el convenio (por ejemplo, la consideración de un acreedor concreto como administrador de hecho a los efectos de subordinar su crédito y, por tanto, excluirle del cómputo y privarle del derecho de voto, o la cuantificación del valor de la garantía que asegura un crédito privilegiado especial para determinar los umbrales de mayorías especiales), en el fondo el sistema no me parece tan diferente respecto del aplicable a la votación y cómputo de los planes de reestructuración. También en este caso se toma como base la contabilidad del deudor, se definen las clases por referencia al rango concursal, replicando así el riesgo de discrepancias, y las mayorías se determinan por el experto en la reestructuración cuando haya sido nombrado, o por el auditor en otro caso. Si bien es cierto que se permite la confirmación previa de las clases antes de someter el plan a homologación, lo que podría ayudar a solucionar el problema, hacerlo supondrá más tiempo antes de que la reestructuración entre en vigor, con los problemas que este retraso pueda conllevar para su viabilidad y éxito.

Y, en cuarto lugar, porque, si se prevén posibles impugnaciones del informe, lo más probable es que se tengan en cuenta para ajustar los términos y condiciones de la propuesta de convenio y del plan de viabilidad a lo que eventualmente pudiera resultar de ellas, y los acreedores decidan adherirse u oponerse a la propuesta en función de la relevancia de las impugnaciones presentadas para el cumplimiento del convenio. De este modo, se acomodan los distintos incentivos para valorar la propuesta de convenio.

3. El convenio como medida de reestructuración

3.1. Introducción

Las reglas sobre el contenido del convenio y sobre las mayorías necesarias para aprobarlo y arrastrar a los disidentes no presentan tantos cambios respecto del régimen anterior. Continuamos con un sistema fundamentado en la exigencia de dobles mayorías, una para que el convenio se apruebe con carácter general y, por tanto, vincule a todos los créditos ordinarios y subordinados, y otra específica para poder arrastrar a los créditos privilegiados dentro de su clase. Sigue exigiéndose la adhesión del pasivo no afectado por un trato singular atribuido a ciertos créditos o grupos de créditos determinados por sus características, por la mayoría que corresponda. Los porcentajes concretos dependen, a su vez, del tipo de medidas de reestructuración previstas en el propio convenio, conforme detallo en la siguiente tabla.

Medida de reestructuración	Mayoría de créditos ordinarios (por valor) ¹	Mayoría de créditos privilegiados para cada clase (por valor) ²
Pago íntegro de los créditos ordinarios en plazo no superior a 3 años	Pasivo adherido mayor que pasivo que hubiera manifestado oposición	60 %
Pago inmediato de los créditos ordinarios vencidos con quita inferior al 20 % y el resto a su respectivo vencimiento	Pasivo adherido mayor que pasivo que hubiera manifestado oposición	60 %
Quitas iguales o inferiores al 50 % del importe del crédito	Más del 50 %	60 %
Quitas superiores al 50 % del importe del crédito	65 %	75 %
Esperas (ya sean de principal, intereses o de cualquier otra cantidad adeudada) con plazo no superior a 5 años	Más del 50 %	60 %
Esperas (ya sean de principal, intereses o de cualquier otra cantidad adeudada) con plazo superior a 5 años hasta 10 años	65 %	75 %
Conversión en préstamos participativos por plazo no superior a 5 años	65 %	60 %
Conversión en préstamos participativos por plazo superior a 5 años hasta 10 años	65 %	75 %
Otras (daciones en o para pago, capitalización de créditos, etc.)	65 %	75 %

También se mantiene la regla de arrastre en créditos sindicados en los mismos términos previstos anteriormente (75 % a favor de los créditos sindicados para que todos los vinculados por el pacto se entiendan como adhesiones, salvo que el pacto hubiera establecido una mayoría inferior). Su régimen es distinto que el previsto en el art. 630 TRLC para los planes de reestructuración, donde las mayorías de referencia son las legales para cada clase (o las del sindicato, si fueran inferiores), y no el 75 % general, que si no se alcanzan permite el cómputo individual de los créditos, salvo que el sindicato hubiera conformado una única clase.

¹ Incluye créditos ordinarios y créditos privilegiados, generales y especiales, firmantes de la propuesta, o que se hubieran adherido a ella.

² El cómputo se realizará en función de (i) la proporción de las garantías aceptantes sobre el valor de las garantías otorgadas dentro de cada clase (privilegio especial); y del (ii) pasivo aceptante sobre el total del pasivo que se beneficie de privilegio general dentro de cada clase. Las clases de créditos privilegiados se describen en el art. 287 TRLC: (a) créditos de derecho público; (b) créditos laborales, con ciertas limitaciones; (c) créditos financieros, que se definen como los procedentes de cualquier endeudamiento financiero, con independencia de que los titulares estén o no sometidos a supervisión financiera; y (d) los restantes créditos, incluyendo expresamente los acreedores por operaciones comerciales y el resto de acreedores no incluidos en las categorías anteriores.

El contenido permitido del convenio sigue siendo el mismo. Cabe proponer quitas; esperas (con un máximo de diez años, a diferencia de los planes, donde no se prevé límite alguno); cesiones en o para pago de bienes; convenio por asunción para la venta del negocio a un tercero; la conversión de los créditos en acciones o participaciones del propio deudor o de otra sociedad, créditos participativos, créditos subordinados, créditos con intereses capitalizables o en cualquier otro instrumento con características, rango o vencimiento distinto; o la cesión de acciones rescisorias o de los efectos de la reintegración. También se mantiene el contenido prohibido, fundamentalmente, la liquidación de la masa para el pago de los créditos; la alteración de la cuantía o clasificación de los créditos reconocidos; o los condicionados (salvo para concursos conexos donde la propuesta pueda condicionarse a la eficacia de los convenios del resto de concursados). Plantear propuestas alternativas, indicando expresamente la aplicable en defecto de elección (que deberá formularse en un plazo no superior a un mes desde que la sentencia que apruebe el convenio sea firme), sigue siendo factible.

Si el convenio contiene propuestas de compromisos de financiación, de prestar garantías o de asumir cualquier otra obligación, deberá firmarse por los compromitentes, incluso cuando la propuesta tuviera contenido alternativo o atribuya trato singular a los acreedores que acepten nuevas obligaciones. Esta financiación será un crédito contra la masa en caso de liquidación futura por incumplimiento del convenio, incluyendo también la prestada por personas especialmente relacionadas con el deudor, siempre que en el convenio conste la identidad del obligado y la cuantía máxima a conceder (novedad introducida en 2020 tras la pandemia, que se mantiene), lo que tras la reforma supone una mejora de su *ranking* comparado con el tratamiento general de la deuda postconvenio, que pasa a ser crédito concursal bajo el nuevo art. 414 bis TRLC.

3.2. Novedades más relevantes en materia de contenido del convenio

Aunque la línea general haya sido la de mantener el régimen sustantivo anterior, se incluyen algunas modificaciones dirigidas, bien a resolver cuestiones previamente discutidas, o bien a regular un régimen más preciso para favorecer la seguridad jurídica de estas operaciones:

- i. El convenio con modificación estructural (fusión, escisión o cesión global del activo o pasivo del concurso) continúa siendo posible, pero se regula más en detalle: (i) se exige que la propuesta también venga firmada por los representantes con poder suficiente de las entidades que sean parte de la modificación estructural; (ii) se prohíbe que la sociedad absorbente, la nueva sociedad, las sociedades beneficiarias de la escisión o la sociedad cesionaria puedan llegar a tener un patrimonio neto negativo como consecuencia de la modificación estructural; (iii) se estipula que los acreedores concursales no tendrán derecho de oposición, poniendo así fin a una duda doctrinal histórica; y (iv) se aclara que la inscripción de la modificación estructural que produzca la extinción de la sociedad en concurso será causa de conclusión del mismo.
- ii. Se prohíbe que los créditos públicos y los laborales puedan verse afectados por un cambio en la ley aplicable; el cambio del deudor (sin perjuicio de que un tercero asuma la obligación de pago sin liberación del concursado); la modificación o extinción de las garantías que tuvieren; o la conversión de los créditos en acciones o participaciones sociales, en

créditos o préstamos participativos, o en cualquier otro crédito de características o rango distinto. Por tanto, estas medidas sí pueden formar parte del convenio respecto de créditos que no sean públicos ni laborales, *a sensu contrario* aunque no se haya indicado expresamente.

- iii. Como novedad, también se prohíben quitas o esperas sobre los créditos correspondientes a (i) los porcentajes de cuotas de la seguridad social a abonar por el empresario por contingencias comunes y por contingencias profesionales; y a (ii) los porcentajes de la cuota del trabajador que se refieran a contingencias comunes o accidentes de trabajo y enfermedad profesional.
- iv. Cuando la ejecución del convenio exija un aumento de capital para capitalizar créditos (que no tienen por qué ser líquidos, estar vencidos y ser exigibles), además de que no se apliquen las mayorías reforzadas legales y estatutarias, (i) los administradores de la sociedad estarán facultados para aumentar el capital social en la medida necesaria para la conversión de los créditos, sin necesidad de acuerdo de la junta general de socios, cuando el convenio haya sido aprobado por el juez; (ii) los socios no tendrán derecho de preferencia en la suscripción de las nuevas acciones o asunción de las nuevas participaciones (nada se dice sobre la supresión de este derecho tras operaciones acordeón, a diferencia de los planes de reestructuración); y (iii) también en comparación con los planes, donde no se incluye este requisito, las nuevas acciones y participaciones que se emitan en ejecución del convenio deben ser libremente transmisibles (se especifica que por actos *inter vivos* para las nuevas acciones) hasta que transcurran diez años a contar desde la inscripción del aumento de capital en el Registro Mercantil, incluso cuando los estatutos sociales contengan cláusulas limitativas de la libre transmisibilidad.
- v. Los créditos subordinados se ven afectados por las mismas quitas y esperas establecidas para los ordinarios. Su pago empezará a realizarse desde el íntegro cumplimiento del convenio respecto de los ordinarios, precisando que la totalidad de la espera desde el cumplimiento del convenio nunca debe ser superior a diez años, y que los plazos anuales de espera para los ordinarios se computen como trimestrales para los subordinados.

4. Convenio vs. Planes de reestructuración

Ya existían algunas diferencias entre los antiguos acuerdos de refinanciación homologados y los convenios. Los primeros solo "arrastraban" a pasivos financieros, mientras que los segundos arrastraban a cualquier pasivo, salvo ciertas medidas respecto de los créditos públicos y los laborales. Esta diferencia de hecho desaparece tras la reforma, pues los planes de reestructuración también podrán afectar a cualquier tipo de crédito, salvo ciertas excepciones. Aunque existían algunas diferencias más (por ejemplo, las mayorías eran algo menores en el caso del convenio), con carácter general la estructura de ambos sistemas era equivalente. Ninguno era posible sin la aprobación del deudor. Ambos exigían un sistema de doble mayoría, general para todos los créditos afectados, junto con una especial para arrastrar a los créditos privilegiados especiales /

créditos con garantía real fundamentada en el valor de la garantía, que además dependía del tipo de medida a aprobar.

Esto ya no es así tras la Ley 16/22, lo que puede favorecer el uso de estrategias diferentes en favor de la reestructuración, bien por medio del plan, o bien por medio del convenio.

4.1. *Cram-down* del socio disidente

El deudor persona jurídica que se encuentra en una situación de insolvencia actual o inminente, cuyo negocio es viable, podrá reestructurar sus deudas por medio de un plan de reestructuración con sus acreedores (con o sin comunicación al Juzgado del inicio de las negociaciones), o bien presentar la solicitud de concurso para negociar un convenio con los mismos acreedores. La decisión, desde la perspectiva del socio de dicha compañía, no es en absoluto baladí.

Como punto de partida, existen muchos incentivos para reestructurar el negocio por medio de un plan de reestructuración fuera del concurso. Por ejemplo, las entidades financieras estarán interesadas en no provisionar sus créditos (aun cuando la nueva Circular 4/2016, de 27 de abril, del Banco de España, considera como dudoso, y no como fallido, el crédito cuyo deudor está declarado en concurso sin liquidación), en comparación con otros tipos de financiadores, como fondos de deuda, cuyo margen de actuación puede ser mayor, en tanto que no se ven restringidos por una normativa de provisiones tan estricta, y además probablemente habrán adquirido los créditos a descuento. Los administradores sociales estarán interesados en evitar la apertura de la calificación del concurso en la que se juzgue su eventual culpabilidad. Los socios estarán interesados en conservar una participación en la compañía, así como en evitar que el negocio pierda valor tras el concurso.

Siendo ello así, existe otro factor en cuenta por los socios, relativo al riesgo de que sean arrastrados a la refinanciación contra su voluntad si el deudor estuviera en situación de insolvencia actual o inminente (salvo que el deudor califique como pyme *ex art. 682 TRLC*). Pensemos por ejemplo en un plan que proponga la capitalización de créditos, con o sin operación acordeón, donde además no se reconocerá a los socios el derecho de asunción o suscripción preferente respecto de las nuevas acciones o participaciones, o en un plan que prevea la venta de algunas unidades de negocio a un tercero o a algunos acreedores. Es cierto que podrán impugnar la homologación de ese plan, siempre que hayan votado en contra de él, alegando la concurrencia de alguna de las causas previstas al efecto en el art. 656 TRLC (por ejemplo, porque ese plan no ofrezca una perspectiva razonable para evitar el concurso y asegurar la viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo), pero el riesgo de quedar fuera del negocio tras la reestructuración es evidente.

Para evitar este riesgo de arrastre, la primera alternativa sería la de reestructurar cuando el deudor está en probabilidad de insolvencia. Probablemente sea lo más aconsejable. No obstante, no es descartable que, bien porque los socios o los acreedores no quieran reconocer el problema y plantear la reestructuración de forma anticipada, o bien porque las circunstancias cambien durante las negociaciones, que la insolvencia que inicialmente era probable se convierta en inminente, o incluso actual, abriendo así la negociación en curso al riesgo de arrastre de los socios, con el consiguiente desplazamiento del poder de negociación en favor de los acreedores.

En estas circunstancias, plantear la reestructuración a través de un convenio dentro del concurso puede ser una alternativa eficaz para los socios, considerando las mejoras legales introducidas que expuse anteriormente, toda vez que no cabe que el juez apruebe un convenio que no haya sido aprobado por el deudor. El deudor puede oponerse a dicha aprobación si el convenio se presentó por los acreedores, o incluso pedir la liquidación y, con ello, dejar inmediatamente sin efecto en cualquier momento las propuestas de convenio que hayan sido admitidas a trámite.

Es verdad que la representación del deudor para oponerse a un convenio aprobado por los acreedores recae en sus administradores, y no en los socios, quienes pueden tener intereses y objetivos distintos. Los socios tampoco se encuentran entre los legitimados para oponerse a la aprobación judicial de una propuesta de convenio. De hecho, es posible que los administradores ejecuten un aumento de capital que instrumentalice una capitalización de créditos pactada en el convenio sin necesidad de acuerdo de la junta de socios, quienes tampoco tendrán preferencia sobre las nuevas acciones o participaciones emitidas. Por tanto, los socios también afrontan un riesgo de arrastre por capitalizaciones no consentidas en el convenio (no así frente al resto de los acuerdos de junta necesarios para implementar el convenio, como por ejemplo la venta de activos esenciales —salvo que se interprete que el art. 160.f de la Ley de Sociedades de Capital no se aplica en sede concursal—, o una modificación estructural). No obstante, los socios con mayoría suficiente podrán evitar esa maniobra de los administradores coaligados con los acreedores, convocando una junta para cesarles y nombrar nuevos administradores que, llegado el caso, pudieran rechazar esa propuesta de convenio con capitalización presentada por los acreedores, o pedir directamente la liquidación.

4.2. Cram-down de acreedores disidentes

Otra diferencia fundamental tiene que ver con el cómputo del apoyo requerido para aprobar un plan de reestructuración, en comparación con el requerido para aprobar un convenio. Aun cuando ambos sistemas parten del concepto de clase de acreedores por referencia a su rango concursal, el deudor y los acreedores tienen mayor margen de actuación en el caso de los planes. Deciden tanto el perímetro concreto de deudas a refinanciar como el número y composición de las clases y subclases concretas que, dentro de los parámetros legales, sirven como base de cómputo del apoyo al plan. Ello supone que tienen esfera de influencia sobre las mayorías necesarias para aprobar el plan, ya sea dentro de cada clase al influir sobre los créditos que forman parte del denominador necesario para calcular el porcentaje legal, o también en cuanto al número de clases de créditos afectados a los efectos de aprobar un arrastre entre clases.

En el caso del convenio, los acreedores y el deudor no tienen este margen de actuación. Salvo por los créditos contra la masa, no es posible excluir a voluntad créditos de la refinanciación del convenio (cuestión distinta es que no se pretenda afectar los créditos privilegiados generales o especiales, si se cuenta con fondos para atenderlos a sus respectivos vencimientos sin perjudicar la viabilidad de la compañía). Aunque el criterio definidor de las clases del convenio también sea el rango concursal, no es posible crear subclases *ad-hoc*, excepto por las subclases de créditos privilegiados que se identifican, de forma tasada e imperativa, en el art. 287 TRLC. Aunque pudiera interpretarse que esta rigidez podría perjudicar la reestructuración por medio del convenio, considero que no tiene por qué ser así, ya que ofrece plena certidumbre sobre la formación correcta de

las clases relevantes para la aprobación y eficacia del convenio. Además, la flexibilidad para plantear una refinanciación a medida podría conseguirse, en teoría, concediendo un trato singular a ciertos acreedores si se cuenta con el voto a favor de la mayoría legal correspondiente de créditos no afectados por dicho trato singular bajo el art. 378 TRLC.

Las mayorías de aprobación son igualmente distintas. Para el convenio, dependen de la medida de reestructuración en cuestión que se proponga, y requiere una segunda mayoría adicional si se prevé el arrastre de créditos privilegiados. Es decir, no cabe un arrastre a todos con el simple apoyo de una clase *in the money*. El régimen es radicalmente diferente para los planes, que parten de una votación clase por clase, exigiendo siempre la misma mayoría dentro de cada clase con independencia del contenido concreto del plan, y con posibilidad de arrastre entre clases en función de si el plan ha sido apoyado por todas las clases, por mayoría de clases contando con una clase privilegiada concursal, o por una clase *in the money*.

Los porcentajes son también distintos, pues, a igualdad de clases que deben votar el plan, son menores en el caso del convenio (50 % o 65 % para acreedores sin garantía real, frente a los 2/3 por clase de los planes, o 60 % o 75 % frente a los 3/4 de los planes para los privilegiados especiales). Además, el acreedor con garantía real arrastrado por un convenio no tiene derecho de salida ejecutando la garantía, a diferencia del acreedor con garantía real arrastrado a un plan de reestructuración cuando la clase a la que pertenezca tenga más votos en contra que a favor del plan bajo el art. 651 TRLC.

También encontramos diferencias en las reglas de reconocimiento y cómputo de algunos tipos de créditos. Por ejemplo, los créditos subordinados ni computan ni votan bajo un convenio, pero el convenio los arrastra siempre. En cambio, si se les quiere afectar bajo un plan de reestructuración, tendrán derecho de voto y conformarán una clase separada que, si no alcanza la mayoría legal de 2/3, evita que el plan resulte aprobado por todas las clases, forzando la aplicación de las reglas de arrastre entre clases especiales y abriendo, por tanto, un abanico mayor de causas de impugnación por parte de los disidentes. Igual diferencia existe respecto de los créditos contingentes (por ejemplo, deudas por cristalización de avales), que en el caso del convenio no votan salvo que el aval cristalice, pero el convenio los arrastra; mientras que, si se pretende que el plan les afecte, lo votan por el importe máximo —aunque el aval no haya cristalizado todavía—, salvo que el propio plan prevea una afectación por un importe inferior (de hecho, no puede descartarse que lleguen a conformar una subclase separada).

Existen más diferencias. Por ejemplo, un plan solo puede imponer esperas por un tiempo limitado al crédito público, que constituirá necesariamente una clase separada. En cambio, en sede de convenio será posible imponer una quita o una espera de hasta diez años a la parte del crédito público que se clasifique como crédito ordinario, sin que el crédito público compute, en lo que toca al pasivo ordinario, como una clase separada a efectos del cálculo de las adhesiones. La financiación comprometida en el convenio para financiar su cumplimiento según el plan de viabilidad presentado será íntegramente un crédito contra la masa en caso de liquidación futura por incumplimiento del convenio, mientras que solo el 50 % de la financiación interina y la nueva financiación concedida en el marco de un plan de reestructuración tendrá esa clasificación en caso de concurso futuro.

No quiero concluir afirmando que el convenio es un instrumento mejor que el plan de reestructuración. Únicamente pretendo que se tengan en cuenta para analizar las ventajas e inconvenientes de utilizar una u otra vía, para medir si es factible contar con los apoyos de acreedores necesarios para aprobar la reestructuración.

4.3. Impugnación de la reestructuración

El trámite de oposición a la aprobación judicial del convenio mantiene, con carácter general, las reglas del régimen anterior, fundamentado en la oposición previa a su aprobación judicial por un plazo de diez días desde el día siguiente a la proclamación del resultado, con posibilidad de que el juez acuerde medidas cautelares (incluyendo el inicio del cumplimiento del propio convenio bajo las condiciones provisionales que acuerde el juzgado), para evitar que la demora derivada de la oposición impida por sí sola el cumplimiento futuro del convenio aceptado, de desestimarse la oposición. Si la oposición se rechaza, el juez lo aprobará mediante sentencia, momento en el que el convenio desplegará efectos jurídicos sobre los créditos y cesarán todos los efectos de la declaración del concurso (que serán sustituidos por los previstos en el propio convenio) y la administración concursal, salvo para ciertas actuaciones. En función del contenido del convenio, el juez podrá acordar, de oficio o a instancia de parte, retrasar la eficacia del convenio a la fecha en que la aprobación sea firme, por cuanto la sentencia que rechace la oposición del convenio será susceptible de recurso de apelación que, con carácter general, no tiene efectos suspensivos. El juez también puede rechazar el convenio de oficio si apreciase la existencia de un motivo de oposición (cualquiera de ellos, a diferencia del régimen anterior donde el rechazo de oficio se vinculaba solo a determinadas causas), aunque la misma no se hubiera presentado, o lo hubiera sido por otro motivo. El juez no puede modificar el convenio aprobado por los acreedores, aunque sí podrá subsanar errores materiales o de cálculo, o fijar la correcta interpretación de sus cláusulas. La sentencia del Tribunal Supremo de 13 de marzo de 2017 rechazó la posibilidad de que el juez pueda eliminar una de las alternativas propuestas en el convenio. Si considera que una de las alternativas contraviene normas imperativas, debe aceptar el convenio íntegramente, o bien rechazarlo por entero.

El sistema de oposición a la homologación de los planes de reestructuración es diferente, en tanto que, con carácter general, presenta una estructura *ex post*. Una vez que el plan ha sido homologado judicialmente, deviene eficaz aunque no sea firme y, en consecuencia, extiende sus efectos inmediatamente a los créditos afectados, al propio deudor y, en caso de personas jurídicas, a sus socios. Los acreedores que no hubieran votado a favor de él podrán impugnar la homologación ante la Audiencia Provincial, impugnación que no tiene efectos suspensivos. El TRLC permite sustituir este régimen de impugnación *ex post* por un sistema de oposición previa a la homologación judicial del plan.

En realidad, en ambos casos se pretende que la decisión judicial aprobatoria devenga inmediatamente eficaz y despliegue sus efectos, con independencia de que sea impugnada con posterioridad. No obstante, los efectos de la impugnación sobre el convenio plantean una incertidumbre mayor para el éxito de la reestructuración que en el caso de los planes, ya que, de seguirse el trámite opcional de oposición previa (que es el normal en caso de convenios), la cuestión devendrá definitivamente zanjada en primera instancia, y de acudir a la vía normal, la decisión de la Audiencia Provincial no será susceptible de recurso. En cambio, la oposición al convenio desestimada en

primera instancia podrá ser reproducida en sede de apelación, e incluso de casación si se cumplen los requisitos legales previstos para ello.

Además, el efecto de una oposición exitosa también perjudica al convenio frente a los planes. Mientras que, en el caso de los planes impugnados, su estimación no hace decaer todo el plan (salvo falta de concurrencia de las mayorías legales o error en la formación de las clases), y solo supone que los efectos aprobados en el plan no se extiendan al impugnante (que se sustituye por una indemnización a cargo del deudor si los efectos del plan sobre el impugnante no se pueden revertir), la estimación de la oposición al convenio conlleva el rechazo de este. A mi juicio, esta diferencia no se sostiene si se quiere apostar por el convenio como un mecanismo eficiente de reestructuración de las deudas, especialmente si se tiene en cuenta que su rechazo conlleva la apertura de la liquidación.

Las causas concretas de oposición al convenio son en general las mismas que ya existían, con algunos matices, aunque se añaden algunas nuevas:

- i. La infracción de las normas legales sobre el contenido del convenio, la forma y contenido de las adhesiones, o el error en la proclamación del resultado de las adhesiones, continúan siendo causas de oposición. No obstante, la reforma especifica que, para que la forma y contenido de las adhesiones puedan conducir al rechazo del convenio, deben haber sido decisivas para la aceptación de la propuesta.
- ii. También se mantiene como causa de oposición la adhesión a la propuesta por quien o quienes no fueran titulares legítimos de los créditos, o la obtención de las adhesiones mediante maniobras que afecten a la paridad de trato entre los acreedores ordinarios, cuando esas adhesiones hubieran sido decisivas para la aceptación de la propuesta.

Estas circunstancias no son causas de impugnación de la homologación de un plan de reestructuración. No obstante, pienso que el segundo inciso podría reconducirse a la impugnación del plan porque los créditos no hayan sido tratados de forma paritaria con otros créditos de su clase (sin necesidad, por tanto, de acreditar maniobra alguna) o, en el caso de planes no aprobados por todas las clases, porque la clase del impugnante vaya a recibir un trato menos favorable que cualquier otra clase del mismo rango. El primer inciso podría encajar en la causa general de impugnación cuando la aprobación del plan se haya realizado con disconformidad con las reglas de cómputo y voto de los créditos.

- iii. No superar la prueba del interés superior de los acreedores pasa a ser una nueva causa de oposición al convenio, como es el caso de los planes. Esto es, que el acreedor impugnante pudiera obtener en liquidación una cuota de satisfacción en cualquiera de los créditos de que fuera titular superior a la que obtendría con el cumplimiento del convenio, comparando el valor de lo que habría que obtener conforme al convenio con el valor de lo que pueda razonablemente presumirse que recibiría en caso de que la liquidación de la masa activa se realizase dentro de los dos años a partir de la fecha en que finalice el plazo para oponerse a la aprobación judicial del convenio.
- iv. Se mantiene la inviolabilidad objetiva del convenio como causa de oposición.

Para que un plan de reestructuración pueda ser homologado, debe ofrecer una "*perspectiva razonable de evitar el concurso y asegurar la viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo*". Este requisito se configura, igualmente, como una causa de impugnación del plan en todos los escenarios en los que hay arrastre, incluso cuando el plan ha sido aprobado por todas las clases. Nótese la diferencia de redacción. En el caso de los planes, sería en principio suficiente con acreditar una perspectiva razonable de inviolabilidad. En cambio, para oponerse a un convenio será necesario acreditar que su inviabilidad es objetiva, lo que parece exigir mayor carga de la prueba.

La diferencia es más clara en lo que corresponde a los legitimados para alegar esta causa. Mientras que, en el caso de los planes, la legitimación le corresponde a cualquier acreedor que no haya votado a favor del plan; solo podrán impugnar el convenio por inviolabilidad objetiva aquellos acreedores que, individualmente o agrupados, sean titulares de, al menos, el 5 % de los créditos ordinarios y también la administración concursal. El informe de evaluación sobre el plan de viabilidad que acompaña a la propuesta de convenio que debe realizar el administrador concursal tras su admisión a trámite es, en consecuencia, relevante desde esta perspectiva, en tanto que un informe desfavorable o con reservas no impide que el convenio sea aceptado por los acreedores, pero puede conducir a la oposición al convenio por inviable. Además, el experto en la reestructuración no debe realizar un informe general de evaluación de la viabilidad del plan de reestructuración, sino los informes concretos que se prevén en la Ley, y tampoco está legitimado para impugnar su homologación. En mi opinión, debería haberse previsto un régimen similar para el caso del convenio, eliminando la posibilidad de que el administrador concursal pueda oponerse a su aprobación por inviable.

Si relevantes son las causas de oposición del convenio previstas en la Ley, más relevantes son, a mi juicio, las que no se han incluido. En particular, ni la regla de la prioridad absoluta, ni tampoco la regla de la prioridad relativa para deudores pyme, son causa legal de oposición. Ello confiere, en mi opinión, otro incentivo para que reestructuraciones que se quieran acometer con el consentimiento del deudor se realicen bajo el convenio concursal. Los socios del deudor podrán recibir cualquier pago o conservar cualquier derecho, acción o participación en la concursada en virtud del convenio, aunque los acreedores sufran alguna quita de la deuda o sacrificio equivalente. No se deberá acreditar que el convenio resulta imprescindible para asegurar la viabilidad de la empresa y los créditos de los acreedores afectados no se ven perjudicados injustificadamente, como sí sería necesario acreditar si la misma reestructuración se aprobase en un plan que no hubiera sido aprobado por todas las clases.

5. Otras modificaciones relevantes

Existen más novedades importantes para hacernos una idea de la relevancia de la reforma.

5.1. “Reconvenio”

Otro de los grandes problemas del convenio concursal radicaba en que constituía la última oportunidad de refinanciación del deudor. Solo había dos opciones: cumplirlo conforme a lo pactado, en cuyo caso concluiría el concurso, o incumplirlo, lo que conduciría a la liquidación concursal de la compañía. No era posible modificarlo.

La posibilidad de modificar un convenio (o reconvenio) en vigor fue permitida de forma excepcional por la disposición transitoria 3.^a del Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, para el caso de convenios incumplidos en los dos años siguientes a la entrada en vigor de la norma, a solicitud del deudor o de acreedores que representasen al menos el 30 % del pasivo total existente al tiempo del incumplimiento. Volvió a permitirse, también excepcionalmente, tras la pandemia bajo la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia, a fin de que el concursado pudiera presentar una propuesta de modificación del convenio en periodo de cumplimiento desde la declaración del estado de alarma hasta el 31 de diciembre de 2021.

El nuevo art. 401 bis TRLC permite, ya sin excepcionalidad alguna, modificar un convenio en vigor a petición del concursado, siempre que (i) hubieran transcurrido dos años desde su vigencia; (ii) el convenio se encuentre en riesgo de incumplimiento por causa que no le sea imputable a título de dolo, culpa o negligencia (lo que guarda relación con las nuevas presunciones de incumplimiento culpable del convenio del art. 445 bis TRLC a efectos de la calificación del concurso como culpable); y (iii) se justifique debidamente que la modificación resulta imprescindible para asegurar la viabilidad de la empresa. No cabe nueva modificación.

Es una novedad positiva, pues confiere una nueva oportunidad de reestructuración. No obstante, es más rigurosa que la posibilidad de plantear sucesivos planes de reestructuración respecto del mismo deudor, que siempre se permiten cuando transcurra al menos un año entre las solicitudes de homologación, con independencia de las causas que motiven la necesidad de un nuevo plan y de la responsabilidad del deudor al respecto. Si confiamos en el convenio como mecanismo de reestructuración, tampoco encuentro justificada esta diferencia.

Se copia, con carácter general, el sistema de 2020, en tanto que el reconvenio no puede afectar a los créditos devengados o contraídos durante el periodo de cumplimiento del convenio originario, que tampoco serán tenidos en cuenta para computar las mayorías necesarias para aprobar el reconvenio. Solo cabe, por tanto, reestructurar el pasivo afectado por el convenio original en la parte que no hubiera satisfecha, pero no sirve para reestructurar todo el pasivo existente cuando el convenio original entra en riesgo de incumplimiento, incluyendo la deuda postconvenio (que, como expuse, tras la reforma pasará a tener el rango de crédito concursal en caso de liquidación futura por incumplimiento del convenio). Los acreedores privilegiados que hubieran sido arras-

trados por el convenio original, o que se hubieran adherido a él tras su aprobación según permite el art. 397.1 TRLC, tampoco pueden verse afectados por el reconvenio. Se requerirá su adhesión expresa voluntaria, sin que quepa arrastrarlos por mayoría especial como sí se permitía en el régimen del 2014. Ambas limitaciones pueden llegar a impedir el uso eficaz del reconvenio como instrumento en favor de la viabilidad del negocio alternativo a la liquidación.

5.2. Incumplimiento del convenio

En sus aspectos procesales, el procedimiento de declaración de incumplimiento del convenio es igual que el anterior, aunque ya no se permite que los acreedores puedan solicitar la liquidación del deudor durante la vigencia del convenio, si se acreditase la concurrencia de alguno de los hechos que puedan fundamentar la declaración del concurso. Solo puede solicitarla el deudor, con el deber de hacerlo desde que conozca la imposibilidad de cumplir con los pagos comprometidos en el convenio y las obligaciones contraídas con posterioridad a su aprobación. Cuestión distinta es que los acreedores afectados por el incumplimiento del convenio insten su declaración de incumplimiento desde que este se produzca, por los trámites del incidente concursal, y que como consecuencia de ello el convenio quede resuelto y se abra la liquidación.

El incumplimiento del convenio tiene efectos resolutorios por efecto legal, sin que se permita pacto en contrario. La regla es precisamente la contraria en caso de incumplimiento de un plan de reestructuración, que mantiene los efectos extintivos y novatorios del plan de reestructuración incumplido sobre los créditos afectados, exceptuando los créditos públicos, salvo que las partes hubieran previsto lo contrario en el propio plan.

La declaración judicial firme de incumplimiento conlleva la pérdida de efectos de las quitas, esperas y cualesquiera otros efectos sobre el convenio, y habilitará a los acreedores con privilegio especial afectados para reiniciar o reanudar su derecho de ejecución separada de la garantía hasta un valor que no exceda de la deuda originaria, lo que no deja de ser una manifestación general del efecto resolutorio del incumplimiento. No obstante, no es un efecto resolutorio total, pues con la reforma se precisa que el incumplimiento del convenio no afectará a la validez y eficacia de los actos realizados por el concursado o por terceros en ejecución del convenio, produciendo plenos efectos (i) los pagos realizados; (ii) las garantías de financiación constituidas; y (iii) cualesquiera acuerdos societarios adoptados para dar cumplimiento al convenio, incluyendo las modificaciones del capital social, de los estatutos y las estructurales.

La reforma también resuelve una duda recurrente relativa al régimen y plazo de rescisión de los actos realizados por el deudor durante el periodo de cumplimiento del convenio, limitándola a los realizados durante los dos años anteriores a la solicitud de declaración de incumplimiento. A su vez, las normas aplicables a dicha rescisión serán las generales fundamentadas en la prueba del perjuicio, o de las presunciones legales absolutas y relativas, sin necesitar por tanto de acreditar fraude, como sí exigía el régimen anterior. Los actos realizados durante el periodo de cumplimiento del convenio que supongan contravención del propio convenio o alteración de la igualdad de trato de los acreedores que se encuentren en igualdad de circunstancias continúan siendo anulables desde la firmeza de la declaración judicial de incumplimiento del convenio, con independencia del momento en que se realicen.

5.3. Garantías

Los efectos del convenio aprobado por el deudor sobre los derechos del acreedor frente a los garantes, avalistas o deudores solidarios del deudor (que el Tribunal Supremo también aplica a los garantes reales de deuda ajena en su sentencia de 20 de julio de 2021) continúan siendo los mismos que los existentes bajo el régimen anterior: (i) no producirá efectos en los derechos del acreedor frente a los garantes si el acreedor beneficiario de la garantía fue arrastrado bajo el convenio, con lo que los garantes no se beneficiarán de las quitas, esperas y demás medidas previstas en el convenio respecto del deudor; mientras que (ii) si dicho acreedor es el autor de la propuesta, o se adhiere (salvo que revoque la adhesión) a ella, habrá que estar a los pactos suscritos al respecto entre el acreedor y el garante o, en su defecto, al régimen legal (arts. 1849 o 1581 CC, entre otros, que determinan la pérdida de la garantía).

La reestructuración de garantías intragrupo por medio del convenio requerirá que cada una de las sociedades garantes presenten el concurso y, siendo los concursos conexos, promuevan su propuesta de convenio individual, condicionada a la aprobación y entrada en vigor del resto de los convenios (no a la homologación y entrada en vigor de un plan de reestructuración promovido por alguna de las sociedades del grupo, que no se contempla en el art. 319 TRLC). Tampoco se beneficia de la excepción por la que los efectos de un plan de reestructuración pueden extenderse a las garantías personales y reales otorgadas por otras sociedades del grupo no sometidas al plan, cuando la ejecución de la garantía pueda causar la insolvencia del garante y de la propia deudora.

En las relaciones entre el deudor que aprueba el convenio y el garante, el derecho de voto corresponde al acreedor principal, y no al garante. El derecho de repetición, subrogación o regreso del garante frente al deudor se verá afectado por el contenido del convenio, al ser, con carácter general, reconocidos como créditos contingentes en el concurso del deudor por someterse a una condición suspensiva (aunque convendría prever expresamente su afectación en el propio convenio), con una eventual degradación del rango cuando, una vez realizado el pago por el fiador, el fiador tiene una clasificación de peor rango que el acreedor (pérdida de rango que no se produce en el caso de los planes).

6. Conclusión

La reforma del convenio merece, con carácter general, una valoración positiva, sobre todo porque elimina muchos de los problemas que habían impedido su utilización, permitiendo anticipar su entrada en vigor en un plazo predecible e independiente de los tiempos judiciales. También he argumentado por qué el nuevo convenio puede funcionar como una verdadera alternativa al plan de reestructuración en algunos casos, especialmente cuando el negocio del deudor resiste bien el concurso por mantener su valor durante el procedimiento (por ejemplo, sería el caso de promotores inmobiliarios o de sociedades *holding*), y el deudor no teme el resultado de una sección de calificación que, tras la reforma, se abrirá en todo concurso, confiando en la calificación del concurso como fortuito, y no como culpable. Todo ello, sin que se me escape que la alternativa preferente para reestructurar la compañía probablemente siga siendo la extraconcursal a través de los nuevos planes de reestructuración, considerando ventajas como menores costes reputacionales

(especialmente en una reestructuración en probabilidad de insolvencia) o el mantenimiento del control del negocio por parte del deudor durante todo el proceso, al no intervenir un administrador concursal. Además, los acreedores o el experto en las reestructuraciones, en las condiciones previstas en los artículos 612 y 637 TRLC, pueden priorizar la negociación del plan de reestructuración suspendiendo por un mes la solicitud de concurso voluntario presentada por el deudor, aun cuando lo hubiera solicitado para promover la misma reestructuración por medio del convenio.

En cualquier caso, las diferencias entre ambos sistemas de reestructuración descritas en el presente artículo, y su eventual aprovechamiento estratégico en función de las circunstancias concretas del caso, no deben obviarse por todos aquellos operadores que intervengamos en un proceso de reestructuración. Confiemos, en definitiva, en ver más convenios.