

# Instituciones microfinancieras y acuerdos de refinanciación (apreciación del carácter desproporcionado del sacrificio en los acuerdos homologables)\*

Inmaculada Herbosa Martínez

Profesora titular de Derecho civil UD

Investigadora del Proyecto UNIJES “Instituciones microfinancieras: régimen y gobierno eficiente”(UPC). Ha sido vicedecana de Investigación y Postgrados y vicedecana de Ordenación Académica de la Facultad de Derecho, y Directora del Programa de Doctorado en Derecho de la Universidad de Deusto

<sup>(\*)</sup> Este trabajo complementa y actualiza, en el marco del proyecto de investigación Régimen Jurídico y Gobierno Eficiente de las Instituciones Microfinancieras (RGIMF-UPCO2013, I. P. Ibáñez Jiménez), la ponencia “los acuerdos de refinanciación en las IMF”, dictada en seminario celebrado en la Universidad Ramón Llull “Derecho de sociedades y contratación microfinanciera”, 27.11.2004.

## RESUMEN

**E**n el presente trabajo se aborda la posición que ocupan las instituciones microfinancieras (en adelante MIF) en los acuerdos de refinanciación regulados en la Ley concursal española. En la práctica, dado el perfil de los beneficiarios de los microcréditos, dichas entidades no serán parte de estos acuerdos. Pero nada impide que estos acreedores los suscriban con el objeto de alcanzar las mayorías exigibles para su adopción, e incluso, en el caso de acuerdos homologables, se vean afectadas por su contenido, en función de las mayorías alcanzadas, aunque no los hubieran suscrito o hubieran mostrado su disconformidad a los mismos. En este último caso, se plantea si la extensión del contenido de estos acuerdos a las instituciones microfinancieras disidentes, en cuanto dadores de crédito responsable o sostenible, constituye un “sacrificio desproporcionado”, en la medida que este concepto no se halla legalmente definido y debe determinarse atendiendo a las circunstancias específicas del caso.

## PALABRAS CLAVE

Microfinanzas. Acuerdos de refinanciación. Crédito responsable

## CÓDIGO JEL / JEL CODE

K22, K35, L28

## ABSTRACT

**T**his work concerns the position of microfinance institutions (hereinafter MIF) in the schemes of Arrangement under the Spanish Insolvency Act. In practice, these schemes will often not consider these creditors as a party, given the profile of the beneficiaries of microcredits. But they can receive the support of MIF in order to achieve the statutory majorities. Besides, in the case of court-sanctioned Spanish schemes, these institutions will be affected by its content, depending on the majorities, although they were dissenting creditors. The question is whether the extension of the content to the dissenting creditors, as socially responsible lenders, represents a “disproportionate sacrifice” for dissenting microfinance institutions, since this concept is not statutorily defined and should, therefore, be determined according to the specific circumstances of the case.

## KEYWORDS

Microfinance. Refinancing agreements. Responsible credit

## 1. LA POSICIÓN DE LOS MICROACREEDORES EN LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

Cabe plantearse cuál es la posición de estos pequeños acreedores en los acuerdos de refinanciación, habida cuenta las notas que caracterizan los créditos concedidos por dichas instituciones. Se trata de créditos de pequeña cuantía, con un periodo reducido de duración, a favor de personas o colectivos, normalmente en situación de riesgo o de exclusión social y financiera, para la puesta en marcha de un pequeño emprendimiento. Se basan, por tanto, “en la confianza hacia el emprendedor, y en la perdurabilidad de su plan de negocio y no en un aval o una garantía de carácter patrimonialista”<sup>1</sup>.

Estas características parecen incompatibles con el tipo de sujetos (empresas) que necesitan acogerse a un acuerdo de refinanciación, atendiendo a las características de dichas empresas, con un pasivo y volumen de negocios importante, con cierta trayectoria o número de años en el mercado, que se han tornado inviables desde un punto de vista financiero. Esa incompatibilidad parece más palpable si a la anterior consideración se une la circunstancia de que, de acuerdo con las condiciones generales de concesión de microcréditos, éstos no pueden concederse para financiar operaciones de refinanciación, y que los deudores tendrán escasa motivación para conseguir atraer a estas instituciones a los acuerdos, dado el porcentaje reducido de pasivo que ostentan.

De este modo, parece confirmarse la dificultad de que dichas instituciones se vean implicadas o afectadas por un acuerdo de estas características. Sin embargo, dada la flexibilidad con que se define en diferentes legislaciones e incluso en las propias normas del microcrédito europeo el perfil de los sujetos beneficiarios de este tipo de préstamos, es teóricamente posible que una empresa reúna al tiempo los requisitos para merecer dicha consideración y a su vez sea parte de un acuerdo de refinanciación. Por otra parte, aunque dichas entidades no sean parte del acuerdo de refinanciación, nada impide, como se ha dicho, que suscriban dichos acuerdos con el objeto de alcanzar las mayorías exigibles para su adopción. En este último caso, se plantean cuestiones merecedoras de estudio, de las que nos ocupamos a continuación.

## 2. APOYO A EMPRENDEDORES Y ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN EN ESPAÑA

Realizaremos en este punto alguna consideración previa sobre lo que constituyen legalmente acuerdos de reestructuración calificados como “refinanciación” en el derecho concursal, y su relación con el apoyo a los emprendedores, que como es sabido en su gran mayoría son pymes en España, y entre ellas, microempresas con muy pocos trabajadores en plantilla, e in-

<sup>1</sup> Vid., LACALLE CALDERON, M y RICO, S., “Microfinanzas en España: impacto y recomendaciones a futuro”, *Cuadernos monográficos*, nº 18, 2012, pág. 14.

cluso empresarios individuales o autónomos. Teóricamente y acogiendo un sentido amplio, constituye un acuerdo de refinanciación cualquier medida que permita refinanciar la deuda de una empresa que se halle en situación de insolvencia o cercana a la insolvencia. Pero para que estos acuerdos estén dotados de determinados efectos por la legislación concursal, es necesario que cumplan ciertos requisitos<sup>2</sup>.

En España, los acuerdos de refinanciación han sido objeto de sucesivas modificaciones normativas en los últimos años, como consecuencia de la reacción del legislador frente a la crisis empresarial y económica. Como es sabido, la primera vez que se introdujo en nuestro país la regulación de estos acuerdos tuvo lugar hace solo siete años, con ocasión de la aprobación del RD Ley 3/2009, por la vía de los llamados “escudos protectores” o “blindaje” de ciertos pactos alcanzados por el deudor con algunos sus acreedores ante una eventual declaración de concurso del deudor frente a ciertos riesgos que podían producirse para quienes los suscribían.

Hay que recordar en este sentido que la regulación de los acuerdos de financiación no obedecía tanto a la finalidad de fijar, de forma completa y sistemática, la disciplina definitiva concursal aplicable a tales acuerdos, sino que tenía una razón de ser mucho más limitada de orden práctico: proteger la validez de determinados acuerdos seleccionados por el legislador, manteniéndola en caso de concurso en beneficio de las empresas, frente al ejercicio de acciones rescisorias (cfr. antigua Disposición Adicional 4ª LC). Tal protección se establece para aquellos acuerdos que, con un determinado contenido<sup>3</sup>, fueran otorgados por determinadas mayorías, y se acompañaran de un plan de viabilidad que permitiera la continuidad de la actividad del deudor en el corto y en el medio plazo, junto con otros requisitos, entre ellos, el informe de experto<sup>4</sup> y la exigencia de documento público (cfr. antigua Disp. Adic. 4ª LC). Se establecieron, así, limitaciones en cuanto a su contenido y requisitos específicos para su adopción, que se consideraron desde el primer momento por la doctrina como garantías o requisitos condicionantes de estos acuerdos.

A medida que avanzaba la crisis, el legislador reaccionaba ampliando la tutela de los pactos de conservación de las empresas, tratando de contribuir a su salvamento en pro

<sup>2</sup> Para un estudio en profundidad de dichos acuerdos, desde la definición del modelo hasta las medidas introducidas en las últimas reformas, vid. HERBOSA MARTÍNEZ, I., “La posición del acreedor financiero en los acuerdos de refinanciación”, *Crisis financiera y entidades de crédito*, dir. HERBOSA MARTÍNEZ, I., Thomson Reuters (Aranzadi), 2014, págs. 289-344.

<sup>3</sup> Conforme a lo dispuesto en la antigua Disposición Adicional 4ª, cuyo contenido en este concreto aspecto prácticamente reproduce el actual artículo 71 bis.1 LC, debían contener “una ampliación significativa del crédito disponible o la modificación de sus obligaciones, bien mediante prórroga de su plazo de vencimiento o el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas”. La única modificación introducida por la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, confirmando lo establecido por el RDL 4/2014, de 7 de marzo, es que el actual artículo 71 bis.1 LC, además de una ampliación significativa del crédito, contempla una posible modificación “o extinción” de sus obligaciones.

<sup>4</sup> El informe de experto, designado por registrador mercantil, debía contener “un juicio técnico” sobre determinados aspectos: suficiencia de la información proporcionada por el deudor, el carácter “razonable y realizable” del plan de viabilidad, y la “proporcionalidad de las garantías” conforme a condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo.

del empleo y de los propios empresarios en situación de dificultad. Así, la Ley 38/2011 da un paso más en la protección conferida a estos acuerdos, cuya regulación general se traslada de la Disposición Adicional 4ª al artículo 71.6 LC. Además de introducir algunas modificaciones relativas a los requisitos de adopción de estos acuerdos, debe destacarse, entre las modificaciones más relevantes, cómo el legislador introduce, por una parte, la posibilidad de homologación judicial para determinados acuerdos. Los cuales, además de ajustarse al contenido y requisitos establecidos legalmente, y suscribirse por las mayorías exigidas, debían venir suscritos por un porcentaje de una categoría singular de acreedores, que entonces eran las “entidades financieras”. El efecto fundamental de la reforma en este punto consiste en la extensión de un contenido concreto de los pactos, las esperas, a los acreedores de la misma clase (cfr. Disp. Adic. 4ª LC redactada conforme a esta Ley). La oponibilidad a terceros de esta espera, junto a la eventual paralización de las ejecuciones pendientes y vinculadas al proceso de homologación de estos acuerdos (ejecuciones que se concibieron como una ampliación de los “escudos protectores” frente a ciertos riesgos), puede evitar la producción de conductas ventajistas u oportunistas de terceros, disuadiendo a los que, de hecho, podrían, aprovechando esa parálisis, impedir la ejecución de los acuerdos.

Por otra parte, se ha de recordar cómo se incorpora a nuestro ordenamiento en este marco el llamado privilegio del dinero nuevo “fresh money” (cfr. art. 84.2.11º conforme a la redacción dada por dicha Ley). Tomando como base dicha regulación de 2011, y a partir de dicha Ley para lo sucesivo, el legislador distingue entre: a) acuerdos de refinanciación, que cabía denominar “generales” en cuanto se suscribían por mayorías en las que podía computarse cualquier acreedor (cfr. antiguo art. 71.6 LC); b) acuerdos homologados judicialmente que debían suscribirse por un determinado porcentaje de “entidades financieras”, cuyos efectos se extendían, por efecto de la homologación, sólo a esta clase de acreedores, y que, por contraposición con la anterior categorización, un sector de la doctrina denominaba “particulares” (cfr. Disp. Adic. 4ª LC).

Pero no se consolidaron estas reglas, puesto que, a la vista de la experiencia de concursos que fueron resueltos en el bienio siguiente a la aprobación de la reforma mencionada, esta materia fue objeto de nuevas modificaciones. Primero, la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, con el objeto de remover algunos obstáculos que evitaban alcanzar acuerdos de refinanciación, introdujo algunas reformas en el régimen de adopción de estos acuerdos que, por lo que ahora interesa, reducía los porcentajes de mayorías exigidas para la adopción de acuerdos homologados suscritos por “entidades financieras”.

La urgencia de tutelar los pactos de reordenación del patrimonio de las empresas en dificultad reclamaba nuevas medidas de fomento de la reestructuración corporativa de las empresas insolventes, y por eso el RDL 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, confirmado por la Ley 7/2014, de 30 de septiembre, introduce cambios importantes en

el régimen de estos acuerdos de refinanciación con el objeto de mejorar su operatividad práctica <sup>5</sup>.

La nueva reforma de 2014, sobre todo, intenta privilegiar los pactos previos entre acreedores y empresas en dificultad, y fomenta la adopción de otras modalidades diferentes a las previamente reguladas. Así, se modifica la disciplina de los acuerdos de refinanciación mediante la ampliación de los tipos de negocios que pueden adoptarse, por una parte, y por otra, se procura una rebaja de los requisitos exigidos legalmente para la adopción de los ya existentes (la concurrencia de mayorías cualificadas y la exigencia de informe favorable de experto independiente).

Así, y para favorecer a las pequeñas empresas (dentro de las que se comprenden las microempresas) se alivian costes y se simplifica la adopción de los acuerdos generales, al eliminarse como requisito preceptivo el informe de experto independiente, que pasa a tener carácter opcional, y se sustituye por certificación del auditor de cuentas acreditativa de la concurrencia de las mayorías de pasivo exigidas legalmente (cfr. art. 71 bis.1 LC).

Además, se amplía la posibilidad de firmar singulares tipos de acuerdos de refinanciación, en cuanto se permite la validez de aquellos acuerdos particulares alcanzados con uno o varios acreedores (lo que puede plantear problemas de paridad de trato), aunque no se alcancen las mayorías de aceptación legalmente exigidas, siempre que se cumplan determinadas exigencias legales que aseguren una mejora de la situación patrimonial del deudor (cfr. apartado 2, art. 71 bis). Así, se supedita el principio de igualdad de los acreedores al de conservación de la empresa, pensándose sobre todo en las pequeñas y medianas.

En la misma línea de política legal, también se modifica el ámbito subjetivo de los acuerdos homologables (cfr. Disposición adicional 4ª LC), en cuanto sólo han de suscribirse por un porcentaje determinado de “pasivos financieros” (en lugar de “entidades financieras”), y sin necesidad de las mayorías legalmente exigibles para los acuerdos generales. Pero lo sustancial es que, como veremos, alterándose la filosofía de estos acuerdos, se amplía el contenido que puede imponerse a terceros, en función del porcentaje de acreedores que los suscriban.

<sup>5</sup> Según la Estadística concursal del Colegio de Registradores: “En 2013 fueron 184 las personas jurídicas que iniciaron el trámite para alcanzar un acuerdo de refinanciación. Se trata de la cifra más alta registrada desde la creación de este mecanismo preconcursal. Las cifras de los años precedentes fueron: 95 (2012), 40 (2011), 52 (2010) y 90 (2009)”.

### 3. CARACTERIZACIÓN DE LOS SUJETOS PRESTATARIOS EN LAS RECOMENDACIONES DE LA COMISIÓN EUROPEA: EXCLUIDOS Y EMPRESARIOS

La posibilidad de que una institución financiera esté involucrada en acuerdos de refinanciación dependerá de que los sujetos beneficiarios de sus créditos (los llamados microcréditos) puedan suscribir tales acuerdos de refinanciación con sus acreedores con sujeción a lo establecido en la ley concursal, de una parte; y de que las entidades microfinancieras puedan suscribir dichos acuerdos y/o se vean afectados por éstos, de otra. Por lo que respecta a lo primero, debe tenerse en cuenta cuál es la caracterización posible de los sujetos prestatarios.

Desde el punto de vista sociológico y económico, en España puede afirmarse que el perfil básico de los beneficiarios de microcréditos es el de sujetos autónomos o emprendedores (sin atribuir a esta última expresión el sentido que se establece en la Ley de emprendedores) y microempresas (personas jurídicas) que cumplan determinados requisitos<sup>6</sup>. Con frecuencia, suele exigirse que tengan dificultades de acceso al sistema financiero o en riesgo de exclusión social<sup>7</sup>.

En el tema que nos ocupa es relevante tener presente que, de manera excepcional, algunos programas europeos de los más utilizados (Progress, en particular) también permiten que puedan acogerse a la concesión de microcréditos las pequeñas y medianas empresas<sup>8</sup>, que conforme a la recomendación de la Comisión de 6 de mayo de 2003 comprendería todas aquellas empresas que ocupan menos de 250 personas y cuyo volumen de negocios anual no excede de 50 millones de euros o cuyo balance general anual no excede de 43 millones de euros.

<sup>6</sup> Así, algunos de los programas de microcréditos más relevantes en España para el 2015-2016 hablan de emprendedores, autónomos y microempresas (personas jurídica) que tengan menos de 10 empleados y con una facturación anual inferior a 2.000.000 € (así, Microcrédito financiero La Caixa y ECO Microcréditos), emprendedores y microempresas con domicilio social en la comunidad autónoma y que inicien su actividad o la hayan iniciado en un periodo inferior a un año (Liberbank). En este último caso, a falta de requisitos más específicos, parece razonable considerar microempresas a aquellas que ocupan a menos de 10 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los dos millones de euros, conforme a la definición establecida en la recomendación de la Comisión de 6 de mayo de 2003.

<sup>7</sup> Así, según los programas más relevantes para el 2015-2016, son beneficiarios del microcrédito, los siguientes sujetos: emprendedores que, por sus condiciones económicas y sociales, pueden tener dificultades de acceso a la financiación bancaria tradicional (Microcrédito social –La Caixa), personas con dificultades de acceso a la financiación bancaria convencional por insuficiencia de garantías o avales (Microcréditos Nova Caixa Galicia, Caja Mar/IMFE Málaga), personas en riesgo de exclusión social o pobreza, entidades sociales que trabajan con estos colectivos, las que dinamizan proyectos de cooperación al desarrollo; empresas de inserción y empresas de iniciativa social, entre otras (Microcréditos BBK solidario), personas en riesgo de exclusión financiera: discapacitados, jóvenes, inmigrantes, desempleados de larga duración, mayores de 45 años, mujeres en riesgo de exclusión, familias en riesgo de pobreza, emprendedores del programa "Ayudas a la creación de empresas (Microcréditos Caja Segovia), personas en riesgo de exclusión social que presente un proyecto emprendedor a través de entidades sociales a las que la Fundación Cajasol proporciona los fondos (Microcréditos Cajasol).

<sup>8</sup> Vid., el Programa de Microcréditos Financieros en la Comunidad Autónoma de Canarias, en virtud del cual se dota, bajo la Iniciativa JEREMIE, un programa de microcréditos financieros destinados a nuevas iniciativas empresariales promovidas por autónomos, emprendedores, microempresas y pymes (vid., BOC Nº 155. Jueves 11 de Agosto de 2016 – 2900).

Por tanto debe concluirse que, sin perjuicio de que por su tamaño operativo y su estructura laboral, todas las pequeñas y medianas empresas puedan ser beneficiarios de microcréditos, el perfil de estos sujetos prestatarios es complejo y se amplía progresivamente en función de las circunstancias de la economía general. Debe tenerse en cuenta que, en el caso de personas jurídicas, se exige que sean pymes microempresariales, de forma que aunque tengan forma de sociedades de capital, cuenten con un número reducido de empleados y con un volumen de negocios o de pasivo relativamente reducido.

## 4. PARTICIPACIÓN DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS EN LA CONCESIÓN DE CRÉDITO RESPONSABLE A BENEFICIARIOS SOCIALES QUE FIRMAN UN ACUERDO CONCURSAL DE REFINANCIACIÓN

La legislación sobre insolvencia no resuelve el tema que planteamos, no solo en España, sino en países de nuestro entorno próximo. La Ley Concursal de 2003, ni en su redacción originaria ni en las reformas posteriores, ha venido a imponer a las partes límites para ser beneficiario o prestatario en un acuerdo de refinanciación en función de su posición económica o la orientación del negocio, y por esta razón no se ha ocupado de establecer limitación subjetiva alguna para poder suscribir acuerdos de refinanciación: ni para el deudor ni para los acreedores que los suscriben.

La cuestión que interesa plantear es la relativa a determinar en qué medida quienes dan crédito sostenible y responsable, que pueden ser bancos, pero también otras instituciones especialistas como las instituciones microfinancieras sin ánimo de lucro, por una parte, y por otra, los prestatarios que son los sujetos beneficiarios de los créditos otorgados por éstas, dadas las particulares circunstancias que concurren en unas y otros, podrán suscribir y/o quedar afectados por un acuerdo de refinanciación, como parte acreedora y deudora, respectivamente, cuando estén incurso en procedimientos reglados de insolvencia.

### 4.1. El acuerdo de refinanciación considerado desde la posición de la parte deudora de dinero o prestataria

El deudor monetario es el microacreditado emprendedor en el caso que nos ocupa. En cuanto deudor, desde un punto de vista práctico, debe antes recordarse que los acuerdos de refinanciación suelen adoptarse por personas jurídicas en el marco de insolvencias, o situaciones previas a ésta, que responden al siguiente perfil: bien pequeñas insolvencias con muy pocos acreedores y un acreedor con mucho pasivo, de ordinario un acreedor financiero, o bien una enorme pluralidad de acreedores con mucho nivel de apalancamiento.

No se oculta a nadie, y basta consultar los datos registrales oficiales para comprobarlo, que en la práctica concursal esta segunda clase de situaciones ha sido mucho más frecuente que las primeras<sup>9</sup>. De otro lado hay que reflexionar sobre la circunstancia de que la dimensión de las plantillas de asalariados, según los últimos datos estadísticos disponibles, relativos al año 2013, los empresarios que se acogieron a estos acuerdos tenían un promedio de 145 trabajadores, con un mediana de 55<sup>10</sup>.

También es de interés para este análisis tener en cuenta que son pymes las empresas involucradas en la mayoría de los casos, lo que es fácilmente demostrable si se considera, por lo que respecta a la forma social de estas empresas, que la inmensa mayoría de las pymes adopta forma de sociedad limitada en estos tiempos, y se advierte de hecho que lo son la mayoría de las participantes en los convenios o acuerdos pre y pos concursales de refinanciación, tratándose en muchos casos de pequeñas sociedades de responsabilidad limitada<sup>11</sup>. Analizando estos datos, así como la amplia definición de pymes acogida por algunas instituciones microfinancieras, puede colegirse que hay numerosas empresas merecedoras de dicha consideración (prestarios microempresarios) que podrán ser, al tiempo, parte deudora en un acuerdo de refinanciación sujeto a la Ley concursal.

## 4.2. El examen de la parte acreedora

Para analizar la posición de los acreedores en este contexto, siguiendo el régimen concursal en vigor, en primer lugar procede distinguir entre los acuerdos de refinanciación generales y particulares, en cuanto que estos últimos tienen que ser suscritos por una clase concreta de acreedores, regulados en el artículo 71 bis y Disposición Adicional 4ª LC, respectivamente.

<sup>9</sup> Según la estadística concursal del Colegio de Registradores del año 2013 (que es la última en la que se incorporan datos relativos a los acuerdos de refinanciación): el promedio del pasivo exigible se situó en los 156 millones de euros (más del doble de lo registrado en 2012, con 72,8 millones, pero claramente por debajo de los 310 millones registrados en 2011), alcanzando la mediana unos 7,3 millones de euros (por debajo de los 10 millones de 2012). Para una mejor apreciación, se introduce el dato de los percentiles 25 y 75 de los que resulta lo siguiente: el percentil 75 del pasivo indica "que el 25% de las sociedades más grandes superó los 28 millones de Euros (cerca de los 26,7 millones de 2012, pero lejos de los 143 millones de Euros anotados en 2011)". Y el percentil 25 que "el 25% de los deudores acumulaban menos de 702.948 millones de Euros (menos que los 1,26 millones reflejados en 2012 y los 3,5 millones de Euros de 2011). Vid., a este respecto, Anuario 2013, Estadística Registral, Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España, Madrid, 2014, págs. 126-136.

<sup>10</sup> En lo que respecta al promedio, el dato de 2013 (145 asalariados) es superior al de 2012 pero muy inferior al del 2011 (93 y 359, en 2012 y 2011, respectivamente). Por lo que se refiere a la mediana de 2013 (55 trabajadores) está claramente por encima de la 2012 pero es sólo ligeramente superior a la de 2011 (28 y 49 trabajadores en 2012 y 2011, respectivamente). Por lo que respecta al promedio, el dato de 2013 (145 asalariados) es superior al de 2012 pero muy inferior al del 2011 (93 y 359, en 2012 y 2011, respectivamente).

<sup>11</sup> Así, 21 60,687% de las observaciones corresponde a sociedades de responsabilidad limitada, frente al 55% en 2012, constituyendo las sociedades anónimas el 39,13% (44% en 2012).

#### 4.2.1. Estructura de los acuerdos generales

Por lo que respecta a los acreedores, aunque la ley no establece ninguna exigencia al respecto, los llamados acuerdos generales, sea preciso o no contar con determinadas mayorías (cfr. apartados 1 y 2, art. 71 bis LC), pueden adoptarse por cualquier deudor y con cualquier clase de acreedores. No obstante, los protagonistas en el tráfico de estos acuerdos son los acreedores profesionales o financieros, más allá de que en los acuerdos homologables introducidos por la Ley 38/2011, se exija expresamente que tienen que estar suscritos por una determinada mayoría de acreedores titulares de pasivo financiero.

Pese a todo, debe concluirse que las instituciones microfinancieras no serán parte de dichos acuerdos, ya que suele ser condición habitual de los programas de microcréditos que no serán financiados “las operaciones de reestructuración y refinanciación de endeudamiento”. Una cuestión distinta es que voten a favor de los acuerdos adoptados entre el deudor y otros acreedores para lograr las mayorías legalmente exigibles, sobre la base de que la Ley concursal establece un pasivo de adopción, y no de afección: esto es, que sólo exige que los acuerdos hayan sido adoptados por un determinado pasivo, y no que resulte afectado por su contenido un determinado porcentaje del mismo.

En suma, las instituciones microfinancieras no podrán verse directamente afectadas, como parte, por los llamados acuerdos de refinanciación generales, sin perjuicio de que puedan aprovecharse, como terceros, de las ventajas que supone la refinanciación o de la reestructuración de la deuda de otros acreedores.

#### 4.2.2. Estructura de los acuerdos particulares que son homologables

No puede dudarse de la importancia que tenía ya en el análisis de la disciplina concursal derogada una de las cuestiones suscitadas bajo el impero de la antigua regulación en torno a los acuerdos homologables, que se refería precisamente a la delimitación del alcance de los acreedores que pueden ser parte o, en su caso, a los que puede afectar la celebración de este tipo de acuerdos. Y ello, por cuanto la originaria redacción de la Disposición Adicional 4ª hablaba únicamente de “entidades financieras”, computando las mayorías exigibles sólo respecto del pasivo titularidad de aquéllas y extendiendo los efectos de la homologación exclusivamente a estos acreedores, lo que, propició que ya fuera objeto de interpretaciones correctoras<sup>12</sup>.

La Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de Cajas de Ahorros y Fundaciones Bancarias, cuya Disposición Final 7ª amplía el ámbito subjetivo de estos acuerdos, al establecer para el cómputo de las mayorías necesarias para su adopción, los préstamos o créditos transmitidos a la SAREB y que sean de su titularidad, o de quienes, por cualquier título, los

<sup>12</sup> Vid., CARDENAS SMITH, C. y GARCÍA RODRIGUEZ, A., “El concepto de entidad financiera a los efectos de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal”, *Diario La Ley*, núm. 8192, de 15 de noviembre de 2013 (consultado en [la.leydigital.es](http://la.leydigital.es)).

adquieran de ella, “serán considerados como si lo fueran de entidades financieras a los efectos del cómputo de la mayoría necesaria para la homologación judicial del acuerdo de refinanciación”.

La nueva regulación introducida por la Ley 17/2014 establece la exigencia de que estos acuerdos sean suscritos por un determinado porcentaje de “acreedores de pasivos financieros”, en lugar de entidades financieras, lo que amplía considerablemente el ámbito del precepto. A estos efectos, se consideran como tales, “los titulares de cualquier endeudamiento financiero con independencia de que estén o no sometidos a supervisión financiera” (cfr. Disp. Adic. 4ª, 1.3º LC). Aunque un sector de la doctrina parece entender que dicho precepto sólo comprende entidades o personas jurídicas, de cualquier naturaleza, “cuyo objeto social contemple como actividad conceder, participar y/o invertir en préstamos, créditos, activos financieros análogos u otras operaciones de naturaleza equivalente”<sup>13</sup>, la expresa exclusión de los acreedores por operaciones comerciales y los acreedores de pasivo de Derecho público permite entender que dicha expresión debe interpretarse de un modo más amplio. En cualquier caso, es claro que comprendería cualquier tipo de organismo, no sólo entidades de crédito, creadas específicamente para conceder créditos y prestar otros servicios financieros, como es el caso de las instituciones microfinancieras.

Además, tras la reforma citada, la ley permite que los demás acreedores, que no lo sean de pasivos financieros ni de pasivos de Derecho público, puedan adherirse al acuerdo. La particularidad de estas adhesiones consiste en que “no se tendrán en cuenta a efectos del cómputo de las mayorías” (cfr. Disp. Adic.4ª, 1. 5º LC).

Pero las especialidades no se agotan en dicha exigencia, ya que la suscripción de de estos acuerdos, como se explica a continuación, tiene consecuencias importantes para los acreedores de pasivos financieros que no hayan suscrito el acuerdo o hayan mostrado su disconformidad al mismo, en cuanto se extienden, por la homologación judicial, determinados efectos, en función de las mayorías concurrentes (cfr. Disp. Adic. 4ª, 3 LC). La única duda es si tales acreedores pueden suscribir dichos acuerdos, y ser tenidos en cuenta a efectos del cómputo de las mayorías exigibles, aunque el contenido del acuerdo no les afecte. Es decir, si la mayoría de pasivo exigible para dichos acuerdos sigue siendo de adopción, como sucede con los acuerdos generales, y no de afección, lo que parece que debe resolverse en sentido afirmativo, habida cuenta los términos análogos en los que se pronuncian los respectivos preceptos (cfr. apartado 1, Disp. Adic.4ª y 71 bis.1 LC).

<sup>13</sup> Sobre las entidades que cabría entender comprendidas en dicha categoría, vid., PULGAR EZQUERRA, J., “Refinanciación, reestructuración de deuda empresarial y reforma concursal (Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo)”, *Diario La Ley*, Nº 8271, 14 de marzo de 2014 (consultado en [laleydigital.es](http://laleydigital.es), apartado 6.B).

## 5. HIPÓTESIS DE LA DESPROPORCIÓN DEL SACRIFICIO EXIGIDO A LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS EN LOS ACUERDOS HOMOLOGABLES

Antes de plantear esta hipótesis debe recordarse un antecedente legal importante, que se refiere a una nueva ampliación del ámbito subjetivo de los acuerdos homologables realizada por la reforma introducida por Ley 17/2014. Esta norma además amplía los posibles contenidos susceptibles de imponerse a terceros, al tiempo que se rebajan las mayorías exigibles para su adopción, y se simplifica el control judicial para la homologación.

Este grupo de disposiciones, y en particular la que se refiere a la simplificación del control del juez último, ha traído en los últimos dos años consecuencias importantes para el pasivo (microcréditos) titulado por instituciones microfinancieras.

Se constata la ampliación de los sujetos afectados por los acuerdo en la regla contenida en la citada Ley que establece, como efecto de la propia homologación judicial del acuerdo, la extensión automática de determinados efectos del propio acuerdo a terceros, en función de las mayorías con que se haya adoptado, sin atribuir al juez facultad alguna para su apreciación y modulación, lo que restringe su ámbito de acción para, de nuevo, respetar la voluntad, no ya de las partes, sino del legislador al ampliar los efectos del pacto.

Pero es que a su vez, el legislador continúa la tendencia ya iniciada en el proceso de reforma en años anteriores de facilitar el consenso, y por eso establece la reducción de mayorías para su adopción, frente a las inicialmente exigibles, aunque con algunos matices. En este momento debe recordarse cómo la Ley 14/2013, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, ya redujo las mayorías legalmente exigidas hasta el momento, fijando la mayoría exigida para la homologación judicial del acuerdo en el 55 por ciento, sin necesidad de que además hubiera sido adoptado por las mayorías exigidas para los acuerdos generales (cfr. Disp. Adic. 4ª.1 LC).

Pues bien, para profundizar en el proceso de facilitación del consenso, y como siempre en aras de la conservación de las pequeñas empresas (aunque sea a un alto precio para determinados acreedores) la Ley 17/2014 vuelve a reducir las mayorías legalmente exigidas para la adopción de estos acuerdos, al rebajarse del 55 al 51 por ciento, pero en este caso acompañada de una modificación de los efectos derivados de los acuerdos suscritos con esta mayoría. Con esta mayoría mínima del 51 por ciento se obtiene la protección rescisoria (Disp. Adic. 4ª. 1. y 13 LC), así como el privilegio asociado al “fresh money”, pero no se puede extender ningún contenido del acuerdo a los terceros no participantes o disidentes. Para esto último se requiere alcanzar, al menos, un 60 por ciento, sin perjuicio de una ampliación de los efectos oponibles si se alcanza una mayoría del 75 por ciento. Para el cómputo de las mayorías contempladas en la citada disposición, no se tendrán en cuenta los pasivos financieros titularidad de acreedores que tengan la consideración de personas

especialmente relacionadas con el deudor conforme al art. 93.2 LC, quienes, no obstante, podrán quedar afectados por la homologación.

Según el régimen concursal vigente, en virtud de la homologación, los efectos se extienden tanto a los acreedores que no gocen de garantía real como a los que gocen de ella por la parte de crédito cubierta por la garantía (cfr. Disp. Adic. 3 LC), aunque la extensión a los titulares de garantías reales no tendrá consecuencias prácticas para el pasivo titulado por instituciones microfinancieras, en cuanto dichas entidades, como se ha dicho, prestan sin este tipo de garantías.

Ahora bien: los efectos susceptibles de imponerse a terceros dependen de las mayorías con que hayan sido suscritos dichos acuerdos: a) Si el acuerdo ha sido suscrito por el 60 por ciento de los acreedores de pasivo financiero, se extenderán a los acreedores de esta clase las esperas hasta cinco años y la conversión de créditos en préstamos participativos por el mismo plazo; b) Si el acuerdo ha sido suscrito por el 75 por ciento de estos acreedores, el ámbito de afección se amplía, a los siguientes efectos: esperas entre cinco y diez años, quitas, conversión de deuda en acciones o participaciones de la sociedad deudora, conversión de deuda en préstamos participativos u otros instrumentos financieros, y cesión de bienes o derechos en pago o para pago.

Y a la vista de lo explicado en apartados precedentes tratamos de formular una hipótesis de desproporción del sacrificio exigido a determinados prestamistas. Si entre los terceros afectados por el contenido de estos acuerdos se encuentran las instituciones microfinancieras, sean o no entidades financieras (de lo que no puede dudarse a la vista de la estructura de nuestro mercado microfinanciero), cabe plantear como cuestión central si está justificado que estos acreedores tengan que soportar la extensión de los efectos del acuerdo, dadas las específicas circunstancias que concurren en el otorgamiento de los microcréditos.

Entre estas circunstancias se encuentran las relativas a la sostenibilidad del crédito, y a la construcción de un mercado de crédito responsable, donde los préstamos se orienten a beneficiar a largo plazo la creación de empleo y se prevenga el fraude bancario y el abuso en la concesión de crédito.

Entre las condiciones que caracterizan al microcrédito, como es bien conocido, se encuentran las vinculadas a su carácter socialmente responsable, y entre otras, su conexión con un fin social, el importe reducido de estos créditos, su concesión sin garantías reales ni personales, y el establecimiento de condiciones contractuales siempre más ventajosas de lo normal para el deudor, de modo que este no tenga que soportar el grueso de los elevados costes administrativos que soportan habitualmente cuando recurren al mercado de crédito ordinario, sean particulares o sean emprendedores, pese al esfuerzo de la banca por atender mejor, en los últimos tiempos, a estas sociedades, sobre todo si son de nueva creación.

Ciertamente, atendiendo a la regulación de los acuerdos de refinanciación, cualquier tipo de excepción o exclusión de efectos para los acreedores no participantes o disidentes deberá

reconducirse a la apreciación judicial del “carácter desproporcionado” del sacrificio exigido a dichos acreedores. Lo cual implica confiar al juez encargado de la homologación del acuerdo la apreciación de dichas circunstancias para fundar en ellas la desproporción del perjuicio. Pero, como se ha adelantado, la ampliación de efectos introducida por la reforma se realiza de una manera conjunta con un nuevo contenido del juicio de homologación, ya que la Ley 17/2014 pospone la apreciación del carácter “desproporcionado” del sacrificio exigido a la fase de impugnación.

Para apoyar la argumentación favorable a esta hipótesis debemos remontarnos a los antecedentes normativos en el proceso de evolución de las reglas concursales aplicables a lo largo de la crisis y poner de manifiesto que, en efecto, con anterioridad a dicha reforma, la resolución sobre la homologación exigía comprobar no sólo si el acuerdo cumplía con los requisitos exigibles sino también que no suponía “un sacrificio desproporcionado” para las entidades financieras acreedoras que no lo suscribieron.

Para mayor garantía de las partes, por tanto, se exigía, así, un doble juicio de legalidad y oportunidad. El primero exige analizar si el acuerdo reúne los requisitos del apartado 1 (quorum del 75% del pasivo financiero) y además los del artículo 71.6. LC. Lo segundo implicaba un juicio valorativo o de equidad, en el que el juez debía considerar si el acuerdo adoptado producía dicho sacrificio (vid., en este sentido, el AJM nº 3 de Gijón, de 10 de julio de 2012, proc. 99/2012).

No obstante, no puede dudarse, mirando a la citada reforma, que, para otorgar la homologación, el juez debe limitarse a examinar la concurrencia de los requisitos previstos en el apartado 1º de la Disposición Adicional 4ª, de tal modo que la apreciación del carácter “desproporcionado” del sacrificio se relega al trámite de impugnación (cfr. apartados 6 y 7, Disp. Adic. 4ª LC).

Pero la clave el análisis de la desproporción está en contemplar cuál ha sido la actividad del prestador. Si esta ha sido meramente pasiva no podrán alegar los prestadores que han realizado un sacrificio por la no suscripción del acuerdo. La prueba de actividad, obviamente, exigirá que los acreedores afectados, en este caso, las entidades microfinancieras, adopten una actitud activa para la defensa de sus intereses, para poder argumentar después la inoponibilidad particular del acuerdo sobre la base del carácter desproporcionado del perjuicio que les causa su firma, sin perjuicio del despliegue inmediato de efectos, sin posibilidad de suspensión, desde el día siguiente a la publicación de la sentencia de homologación en el BOE (cfr. apartado 8, Disp. Adic. 4ª LC).

Atendiendo a las consideraciones que se han realizado hasta este momento, y sobre esta base regulatoria, debe despejarse la cuestión relativa a si las condiciones legales establecidas para la impugnación -un plazo legal a contar desde la publicación del anuncio de la resolución de homologación en el Registro Público Concursal y en el BOE, y la ausencia de apelación- resultan garantía suficiente para preservar con eficacia el derecho de los acreedores concernidos.

Asimismo debe determinarse, con carácter previo, si parece razonable (y eficiente) que, dadas las específicas circunstancias concurrentes en el otorgamiento de los microcréditos, y la finalidad de acción social de estos, deba condicionarse a la apreciación judicial la concurrencia de dicho perjuicio. El necesario margen de discrecionalidad que implica esa apreciación podría distorsionar el mercado de microcrédito, y en el mejor de los casos, reducir o condicionar la actividad de concesión de estos créditos. Como alternativa eficiente, cabría establecerse una excepción legal específica en estos supuestos, relativa a la extensión de efectos de los acuerdos homologables respecto de terceros.

## 6. CONCLUSIÓN

Como conclusión de lo expuesto hasta aquí se alcanza, respecto al nuevo régimen de acuerdos homologables cuando participen en su formación acreedores que sean concedentes de microcrédito, que:

- a) Conociendo y ponderando el conjunto de los rasgos que caracterizan al microcrédito, así como el resto de los que son inherentes a la inmensa mayoría de los créditos otorgados por las instituciones financieras, incluso no bancarias; y
- b) Ponderando en particular el riesgo judicial (que es un riesgo “legal operativo” en términos bancarios) que entraña confiar la apreciación de la intensidad del perjuicio causado al criterio del tribunal durante la fase concursal de impugnación de acuerdos,

Lo más razonable parecería no extender la eficacia de los acuerdos en estos supuestos; o bien excluir, por vía de excepción, la extensión de algunos de los efectos de dichos acuerdos, respecto de esta clase de acreedores que llamamos microfinancieros, asumiendo por hipótesis la desproporción o falta de proporcionalidad del sacrificio.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- CARDENAS SMITH, C. y GARCÍA RODRIGUEZ, A., "El concepto de entidad financiera a los efectos de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal", Diario La Ley, núm. 8192, de 15 de noviembre de 2013 (consultado en la laleydigital.es).
- HERBOSA MARTÍNEZ, I., "La posición del acreedor financiero en los acuerdos de refinanciación", Crisis financiera y entidades de crédito, dir. HERBOSA MARTÍNEZ, I, Thomson Reuters (Aranzadi), 2014, págs. 289-344.
- LACALLE CALDERON, M. y RICO, S., "Microfinanzas en España: impacto y recomendaciones a futuro", Cuadernos monográficos, nº 18, 2012, pág. 14.
- PULGAR EZQUERRA, J., "Refinanciación, reestructuración de deuda empresarial y reforma concursal (Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo)", Diario La Ley, Nº 8271, 14 de marzo de 2014 (consultado en laleydigital.es, apartado 6.B).