

Núria Torredemé Páez

**EL ARRASTRE VERTICAL -O *CROSS-CLASS*
CRAM-DOWN- DE LOS ACREEDORES EN
LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN
PRECONCURSALES**

TRABAJO DE FIN DE GRADO

Dirigido por el Dr. Pablo Girgado Perandones

Doble titulación de grado de Administración y Dirección de
Empresas y Derecho



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Tarragona

2023

Este TFG se ha desarrollado en la modalidad de (marcar la opción que corresponda y completar)

Trabajo de Investigación

La investigación se presenta siguiendo las normas para autores previstas en el Anuario de Derecho Concursal.

Simulación de juicio

Dictamen/Informe

APS

TFG vinculado a prácticas

Resumen: En el presente trabajo se analizará la figura del arrastre vertical de acreedores o *cross-class cram-down* en el marco de los planes de reestructuración preconcursal. Partiendo de sus antecedentes en el Derecho comparado, el estudio analiza las notas características y presupuestos de aplicación. A continuación, se presta atención a sus efectos, en especial a cómo les afecta el plan de reestructuración a clases distintas de acreedores disidentes. Finalmente, se concluye con una valoración de la figura y del papel que puede desempeñar en la reestructuración de empresas.

Resum: En el present treball s'analitzarà la figura de l'arrossegament vertical de creditors o *cross-class cram-down* en el marc dels plans de reestructuració preconcursal. Partint dels seus antecedents en el Dret comparat, l'estudi analitza les notes característiques i pressupòsits d'aplicació. A continuació, es presta atenció als seus efectes, en especial a com els afecta el pla de reestructuració a les diferents classes de creditors dissidents. Finalment, es conclou amb una valoració de la figura i del paper que pot desenvolupar en la reestructuració de les empreses.

Abstract: In the present paper, the figure of cross-class cram-down will be analysed within the framework of the pre-bankruptcy restructuring plans. On the basis of its background in comparative Law, the study analyses the characteristic notes and implementation assumptions. Attention is then given to their effects, in particular how the restructuring plan affects different classes of dissident creditors. Finally, it concludes with an assessment of the figure and the role it can play in the restructuring of companies.

Palabras clave/Paraules clau/Keywords

Arrastre vertical – *Cross-class cram-down* – Texto refundido de la Ley Concursal – Directiva de Reestructuraciones – Plan de reestructuración

Arrossegament vertical – *Cross-class cram-down* – Text refós de la Llei Concursal – Directiva de Reestructuracions – Pla de reestructuració

Vertical drag - *Cross-class cram-down* – Revised text of the Bankruptcy Law – Restructuring Directive – Restructuring plan

ÍNDICE

ABREVIATURAS	5
INTRODUCCIÓN.....	6
1. RÉGIMEN JURÍDICO.....	9
1.1. <i>DERECHO COMPARADO</i>	9
1.2. <i>ANTECEDENTES EN NUESTRO ORDENAMIENTO</i>	11
1.3. <i>INCORPORACIÓN DE LA REFORMA</i>	14
2. CONCEPTO Y NOTAS CARACTERÍSTICAS	16
2.1. <i>CONCEPTO</i>	16
2.2. <i>NOTAS CARACTERÍSTICAS</i>	17
2.2.1. <i>PRUEBA DEL MEJOR INTERÉS DE LOS ACREEDORES.....</i>	17
2.2.2. <i>PLANES NO CONSENSUALES O FORZOSOS.....</i>	19
2.2.3. <i>REGLA DE LA PRIORIDAD ABSOLUTA Y RELATIVA</i>	20
2.2.4. <i>LA FORMACIÓN DE CLASES</i>	22
2.2.5. <i>LAS GARANTÍAS DE TERCEROS EN EL ARRASTRE</i>	23
3. PRESUPUESTOS.....	25
3.1. <i>PRESUPUESTOS OBJETIVOS.....</i>	25
3.2. <i>PRESUPUESTOS SUBJETIVOS.....</i>	29
3.3. <i>LA VALORACIÓN DE LA EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO.....</i>	30
4. REQUISITOS FORMALES.....	32
4.1. <i>MAYORÍAS EXIGIDAS</i>	32
4.2. <i>OTROS REQUISITOS FORMALES</i>	34
5. EFECTOS.....	36
5.1. <i>SOCIOS</i>	36
5.2. <i>ACREEDORES PÚBLICOS</i>	37
CONCLUSIONES	39
BIBLIOGRAFÍA	41

NORMATIVA.....	46
LISTADO DE JURISPRUDENCIA	48

ABREVIATURAS

art.	Artículo
CC	Código Civil
dirs.	Directores
ed.	Edición
EM	Estados Miembro
LC	Ley Concursal
núm.	Número
pp.	Páginas
ss.	Siguientes
TRLC	Texto Refundido de la Ley Concursal
UE	Unión Europea
vol.	Volumen

INTRODUCCIÓN

El término arrastre vertical de acreedores o *cross-class cram-down* es un concepto muy utilizado en el ámbito del Derecho preconcursal y, concretamente, en lo que concierne a los planes de reestructuración. Este se refiere a la extensión forzosa de un plan de reestructuración a varias clases distintas de acreedores disidentes. Explicado de otra manera, se prevé la posibilidad de aprobación de un plan consensuado únicamente por determinadas clases de acreedores, cuando no haya sido ratificado por todas las clases afectadas¹.

La Directiva 2019/1023, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas (en adelante, la “Directiva de Reestructuraciones” o la “Directiva”) introduce por primera vez esta facultad. Esta Directiva se ha incorporado en nuestro ordenamiento mediante la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del Texto Refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva de la Unión Europea 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019 (en adelante, TRLC). La Directiva 2019/1023 modifica la Directiva de la Unión Europea 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades (en adelante, Directiva sobre Reestructuración e Insolvencia).

A través de esta Directiva se modifica la regulación anterior establecida en la Directiva sobre Reestructuración e Insolvencia y, en el ámbito del Derecho español, en el Real Decreto Ley 3/2009. En estas normas ya se contemplaba la posibilidad del arrastre intracase o *intra-class cram-down*, el cual implica la homologación de un plan de reestructuración ante el desacuerdo de minorías disidentes pertenecientes al mismo tipo de acreedores.

La incorporación de la Directiva de Reestructuraciones comporta un cambio trascendental en la configuración del plan de actuación en el marco de las crisis empresariales debido a que donde anteriormente se estructuraba el concurso de

¹ BECERRA DELGADO S., HERNÁNDEZ SUÁREZ I.M^o., “El reconocimiento del “cross-class cramdown”, *Cuatro Casas*, España, núm. 986, 11 de julio de 2022, [Consulta online], pp. 1-3. <<https://www.cuatrecasas.com/resources/el-reconocimiento-del-cross-class-cramdown-en-espana-62cc40ac2166d452260306.pdf?v1.46.1.20230406>>.

acreedores, actualmente se aboga por la reestructuración preventiva. Dentro de esta es de vital importancia la reestructuración forzosa mediante el arrastre de acreedores.

Para alcanzar un mayor entendimiento del tema y de la posterior exposición del trabajo, es preciso aclarar ciertos conceptos de la terminología utilizada hasta el momento. De esta manera, se entiende por plan de reestructuración un instrumento que sustituye los acuerdos de refinanciación y extrajudiciales, explicados en los próximos capítulos, y que permite la modificación de la estructura, no solo del pasivo financiero, sino también de todo tipo de pasivo y del activo².

De esta manera, tal y como prevé el art. 614 del TRLC, son planes de reestructuración aquellos que tienen como objetivo la modificación en la composición, condiciones o estructura del activo, pasivo o los fondos propios; así como cualquier cambio operativo; o una combinación de los elementos anteriores.

La finalidad última de los mismos reside en solventar la situación de insolvencia del deudor, la cual se dará cuando este no pueda cumplir con sus obligaciones a la fecha de vencimiento; y asegurar la viabilidad y conservación del valor del negocio en el futuro de la empresa³.

Mediante este mecanismo, la Directiva pretende poner al alcance de las empresas viables con ciertos problemas financieros instrumentos de reestructuración preventiva con el objetivo de mantener su actividad profesional a través, como he mencionado, de la reorganización del capital⁴.

Por lo tanto, se puede comprobar que mediante esta nueva regulación se quiere apostar por un procedimiento de intervención judicial mínima, de manera que la salvación y reestructuración de la empresa consistan en un sistema de adopción de los planes de

² MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “El arrastre de acreedores en la Directiva UE 2019/1023 sobre marcos de reestructuración preventiva y su transposición al Derecho preconcursal español”, *Cuadernos Europeos de Deusto*, núm. 66, 23 de mayo de 2022, 133-162, [Consulta online], pp. 158. <<https://doi.org/10.18543/ced.2370>>.

³ ZHANG, D., “Preventive Restructuring Frameworks: A Possible Solution for Financially Distressed Multinational Corporate Groups in the EU”, *European Business Organization Law Review*, UE, núm. 20, 7 de enero de 2019, [Consulta online], pp. 285-318. <<https://doi.org/10.1007/s40804-018-0125-3>>

⁴ VOLBERDA, H. “Crises, Creditors and Cramdowns: An evaluation of the protection of minority creditors under the WHOA in light of Directive (EU) 2019/1023”, *Utrecht Law Review*, núm. 17(3), 12 de octubre de 2021, [Consulta online], pp. 65-79. <<https://doi.org/10.36633/ulr.638>>.

reestructuración por parte de la mayoría de los acreedores, deudores y socios, quienes deberán pactar y acordar las medidas oportunas⁵.

Por otro lado, se entiende por plan no consensual aquel que no se ha acordado por todos los tipos de acreedores debido al voto no favorable de aquellos afectados, o bien de los acreedores pertenecientes a la misma clase que no han aprobado el plan en base a una de las causas expresadas en los artículos 654 y 655.2 del TRLC, respectivamente⁶.

Este Trabajo de Fin de Grado tiene como objetivo analizar estos planes de reestructuración, y más concretamente, la novedad introducida por la Directiva de Reestructuraciones relativa al arrastre de los acreedores disidentes en el seno de un procedimiento de homologación judicial del plan de reestructuración, también conocido como arrastre vertical o *cross-class cram-down*.

Se ha escogido este tema como objeto del trabajo entre las opciones propuestas por el tutor. En el proceso de investigación resultó una materia muy compleja y con mecanismos jurídicos de gran interés en la resolución de los conflictos empresariales a los que se da respuesta desde el Derecho mercantil. Además, la importancia de la Directiva que regula esta figura se acentuó con la pandemia vivida en 2020, convirtiéndola en un recurso fundamental y necesario para las organizaciones.

Durante la exposición, se analizarán los antecedentes a este modelo de refinanciación, donde se podrá comprobar la influencia norteamericana e inglesa de los mismos. A continuación, se contextualizará el concepto de arrastre vertical y sus notas características. Por último, se estudiarán los presupuestos y requisitos necesarios para que se produzca esta figura y los efectos de la misma.

Para llevar a cabo la redacción y análisis de este trabajo de manera correcta, se han tenido en cuenta diversas revistas científicas, tomando como referente el Anuario de Derecho Concursal, debido a su especialización en la materia objeto de la investigación.

Una vez expuesto todo lo anterior, se procede a comenzar la exposición del contenido de este trabajo, siguiendo el orden anteriormente descrito.

⁵ PACCHI, S., “Par Condicio e Relative Priority Rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della Crisi d’impresa”, *Ristrutturazioni Aziendali*, 3 de setiembre de 2022, [Consulta online], pp. 12 y ss. <<https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/Articolo/253>>.

⁶ MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “La reestructuración forzosa”, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 58, 30 de diciembre de 2022, [Consulta online], pp. RR-10.1-22-10.9.

1. RÉGIMEN JURÍDICO

1.1. DERECHO COMPARADO

El sistema de arrastre forzoso previsto en la Directiva de Reestructuraciones se ha construido a semejanza de los *Schemes of Arrangements* británicos.

El *Scheme of Arrangements* es un mecanismo legal que permite a una compañía alcanzar un acuerdo con sus socios o sus acreedores para que, mediante su aprobación por parte de la mayoría, y con intervención judicial, devenga vinculante para todas las partes, independientemente del voto favorable o contrario⁷. Este se encuentra regulado en la Ley Societaria Británica -*Companies Act 2006*-, concretamente en su sección 895 parte 26.

Es preciso mencionar que, a diferencia de nuestro ordenamiento, junto con los *Schemes of Arrangement*, el ordenamiento inglés prevé otras medidas para promover la reorganización de la empresa en situación de insolvencia, los cuales en la práctica se combinan con los primeros para lograr mayor efectividad.

Estos dos mecanismos se conocen como los *Company Voluntary Agreement* y *Pre-packaged Administration*, los cuales resultan únicamente de aplicación al deudor insolvente, pero no a las sociedades insolventes⁸.

La finalidad de este instrumento en el Derecho británico viene a ser muy similar, sino idéntica, a la que pretenden conseguir los legisladores europeos y consiste en permitir que una sociedad apruebe un acuerdo con sus socios o acreedores para facilitar las operaciones de reestructuración y refinanciación.

Atendiendo ahora especialmente a los antecedentes de la figura objeto de este trabajo, el arrastre vertical de los acreedores es un concepto de inspiración norteamericana ya que, el *cross-class cram-down* o arrastre entre clases fue contemplado por primera vez en la normativa concursal (*Chapter 11* del *Bankruptcy Code* norteamericano).

El *Bankruptcy Code* o Ley de Quiebra o Bancarrota es una norma federal que regula de manera uniforme el Derecho concursal en Estados Unidos y concretamente su Capítulo 11 trata sobre la reestructuración del deudor en situaciones financieras complicadas,

⁷ WINDSOR J., “Una visión panorámica de los schemes of arrangement ingleses”, *Revista de Derecho concursal y paraconcursal*, 2011, núm. 15, pp. 553-563, pp. 554.

⁸ PAYNE J., “Schemes of arrangement y reestructuración de deuda en el derecho inglés”, *Revista de derecho concursal y paraconcursal*, 2015, núm. 22, 315-328, pp. 322-327.

aplicable tanto para empresas como para particulares, aunque es más utilizado por las primeras.

En este se exponen los pasos para una reorganización de la empresa, los cuales implican que algunos o todos los accionistas y acreedores deben ceder sus derechos contractuales a cambio de transferencias por parte de la empresa, mediante las cuales reciben nuevos derechos menos valiosos que los iniciales⁹.

Con la implementación de este modelo, los deudores, en este caso las compañías, disponen de 120 días para proponer un plan de reorganización que otorgue a los acreedores efectivo o derechos de pago sobre la nueva empresa reorganizada; y a continuación se establecen 60 días para aceptar el plan¹⁰. Únicamente cuando haya transcurrido este plazo los acreedores podrán presentar su propio plan de reestructuración.

En cuanto al propósito último de esta normativa, tiene muchas semejanzas con los ya comentados de la Directiva y los *Schemes of Arrangements* británicos, aunque esta hace referencia a un término distinto, en concreto la reducción del coste del crédito, el cual implica rebajar al mínimo las tasas de interés y la eficiencia en la asignación de las mismas.

Otro de los requisitos establecidos en el *Chapter 11*, del cual la Directiva de Reestructuraciones también hace mención, pero salvaguardando ciertas excepciones que se expondrán posteriormente, es el hecho de que la aprobación del plan queda supeditada a que cualquier acreedor que se oponga al plan reciba como mínimo la cantidad que le correspondería en un proceso de liquidación¹¹, cumpliendo con la regla de prioridad absoluta¹².

Teniendo presente esta norma, como ya se ha expuesto previamente, se establece una excepción en la Directiva al principio de prioridad absoluta ya que durante este mecanismo de *cramdown*, sí se permite que los acreedores menores puedan recibir acciones superiores, aunque no se haya satisfecho completamente el pago a los acreedores

⁹ KORDANA, K.A., POSNER, E. A., “A Positive Theory of Chapter 11”, *New York University Law Review*, 1999, núm. 161, [Consulta online], pp. 161-164, <https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2791&context=journal_articles>.

¹⁰ Este periodo establecido en el *Chapter 11* suele alargarse en la práctica, sobretodo en casos complejos y de mayor trascendencia.

¹¹ El proceso de liquidación de una compañía se encuentra regulado en el *Chapter 7* del *Bankruptcy Code*.

¹² BAIRD, DOUGLAS G., BERNSTEIN DONALD S., “Absolute Priority, Valuation Uncertainty, and the Reorganization Bargain”, *Yale Law Journal*, 2006, nº 259, [Consulta online], pp. 1937-1944, <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.813085>>.

mayores. Este hecho se produce porque existen casos en que estos acreedores menores están dispuestos a realizar préstamos o créditos anticipados que, por las condiciones del mercado, los acreedores mayores no pueden ofrecer.

Además, la Directiva también ha instaurado, a semejanza del modelo norteamericano, el presupuesto de la valoración de la empresa como requisito fundamental para efectuar la reestructuración forzosa entre los acreedores de distintas clases.

La valoración empresarial se considera de vital importancia porque en los procesos de reestructuración del capital la compañía debe vender nuevos créditos a sus acreedores¹³ y, por lo tanto, cada uno de estos créditos se convierte en capital, lo que dificulta la posterior valoración en la eventual fase de liquidación de la empresa.

En este sentido, se debe entender por valoración de la empresa, la presunción de que la misma es viable y, por ende, mantiene su actividad con una perturbación mínima preservando la relación de confianza con sus acreedores, accionistas, clientes y trabajadores¹⁴, es decir, con todos los grupos de interés.

Para concluir este apartado, se considera pertinente reiterar que gran parte de los rasgos distintivos de la Directiva de Reestructuraciones y, por lo tanto, de la novedad introducida en el Derecho europeo del arrastre vertical de acreedores, son influencia de otros ordenamientos extranjeros, concretamente del británico y norteamericano, los cuales han regulado estos procedimientos desde el 2006 y 1978, respectivamente.

1.2. ANTECEDENTES EN NUESTRO ORDENAMIENTO

Este epígrafe pretende analizar los antecedentes y figuras similares al arrastre vertical de acreedores, previsto en la Directiva, que se encuentran en nuestro ordenamiento, es decir, en la legislación española.

Para empezar este análisis, es preciso conocer el Derecho preconcursal existente anterior a la normativa, el cual se regulaba en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal; la cual se modificó mediante numerosas reformas posteriores, que serán comentadas a continuación.

¹³ JACKSON, THOMAS H., "The logic and limits of Bankruptcy Law", *Harvard Law School*, 2001, núm. 16, [Consulta online], pp. 22 y ss., <http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/Jackson_16.pdf>.

¹⁴ Véase el Considerando (49) de la Directiva de Reestructuraciones.

La primera reforma indispensable de comentar es la llevada a cabo a través de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Mediante esta se introdujeron, en la Disposición Adicional Cuarta, los acuerdos de refinanciación. Estos son un mecanismo alternativo a un procedimiento concursal para personas naturales o jurídicas que se encuentren en situación de insolvencia inminente o actual con el fin de dar continuidad a la actividad empresarial de dichas empresas viables¹⁵.

Por lo tanto, los acuerdos de refinanciación deben ser suscritos por parte del deudor y de los acreedores, quienes representan el pasivo del deudor, es decir, de la compañía. Los mismos, de la misma manera que sucede en los planes de reestructuración, pueden ser homologados judicialmente. Como se expondrá a continuación, si falta este presupuesto, sus efectos no podrían extenderse a acreedores con garantías reales.

Inciendo en este requisito, a semejanza de los acuerdos, los planes deben estar homologados judicialmente, tal y como establece el art. 639 del TRLC, en los casos en que los efectos jurídicos de los mismos se extiendan a clases de acreedores que no han votado a favor de estos.

Los acuerdos de refinanciación han sido objeto de diversas reformas posteriores¹⁶, una de las más relevantes para el tema objeto del trabajo es la que se produjo mediante la promulgación del Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo junto con la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial.

En esta reforma del año 2014 se prevé la posibilidad de extender de manera obligatoria las medidas de refinanciación acordadas entre el deudor en situación de insolvencia y la mayoría de sus acreedores a aquellos disidentes o exentos de participación, incluso cuando los mismos estén protegidos mediante garantías reales.

¹⁵ MURILLO PIQUER, I. M. (2021). “Los acuerdos de refinanciación y sus acreedores determinantes. Breve análisis en materia preconcursal del anteproyecto de ley de reforma del TRLC y de la Directiva de la UE 2019/1023”. *Diario La Ley*, 22 de noviembre de 2021, núm. 9957, [Consulta online], pp.1-9. <<https://eprints.ucm.es/id/eprint/68919/1/Los%20acuerdos%20de%20refinanciación%20y%20sus%20accreedores%20determinantes.%20Breve%20análisis%20en%20materia%20preconcursal%20del%20anteproyecto%20de%20ley%20de%20reforma%20del%20TRLC%20y%20de%20la%20Directiva%20de%20la%20UE%202019-1023.pdf>>.

¹⁶ GARCÍA BARTOLOMÉ, D. “La última reforma de la Ley Concursal operada por el RD-LEY 4/2014: Otra modificación concursal a “golpe” de Decreto-Ley. *Revista Jurídica Universidad Autónoma De Madrid*, Madrid, 2016, núm. 30, [Consulta online], pp. 79-127. <<https://revistas.uam.es/revistajuridica/article/view/5584/6000>> .

En este contexto, se entiende por garantías reales o “valor de la garantía”, el valor de la garantía que puede atribuirse a un crédito, de manera que, aquella parte del crédito que excede de este valor se calificará como crédito no garantizado y, por lo tanto, podrá ser objeto de las medidas coactivas de los acuerdos de refinanciación.

Por lo tanto, la reforma de la Ley Concursal del año 2014 establecía, concretamente en el apartado tercero de la Disposición Adicional Cuarta, que las consecuencias de los acuerdos de refinanciación homologados judicialmente se podían extender a los acreedores que no han suscrito el mismo o a aquellos disidentes o que han mostrado su disconformidad.

De esta manera, se ampliaba el ámbito subjetivo de los efectos del acuerdo dado que, los mismos resultarían de aplicación y afectarían a los acreedores en posesión de créditos sin garantía. Por otro lado, y como novedad de esta ley, los efectos también eran extensibles a aquellos con garantía real, distinguiendo la parte del crédito que excede del valor de dicha garantía.

Las mayorías que se debían respetar para que los efectos se pudieran extender a los acreedores con garantías reales eran las siguientes: en caso de que el acuerdo hubiese sido suscrito mínimo por el 60 por ciento del pasivo financiero, se requería una mayoría del 65 por ciento; mientras que, si el mismo lo habían confirmado el 75 por ciento, el plan debía ser aprobado por una mayoría del 80 por ciento.

A través de este instrumento, además, también se incorpora una excepción¹⁷ al principio de relatividad de los contratos¹⁸, de acuerdo con el cual, los acuerdos de refinanciación únicamente pueden afectar a las partes que los otorgan, con ciertas salvedades. Esto cambia a partir de la Ley 17/2014 debido a que permite la novación de contrato, aunque no se dé el consentimiento de todas las partes, en este caso, de los acreedores disidentes.

Con esta medida se persiguen fines similares a los de la Directiva, ya que se permite que el acuerdo de refinanciación no se vea afectado por aquellos acreedores que no tenga interés económico en el deudor y que los que si tengan este interés puedan imponer las

¹⁷ Esta excepción al principio de relatividad ya se había previsto anteriormente para los supuestos de acreedores financieros sin garantía real en la Ley 38/2011 de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

¹⁸ Regulado en el art. 1257 del CC.

soluciones preventivas a los primeros. Este procedimiento es conocido como *cram-down* o arrastre de los acreedores *out of the money*¹⁹.

Por lo tanto, podemos afirmar que en el Derecho Preconcurso español se contemplaba con anterioridad a la Directiva de Reestructuraciones la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación mediante el arrastre horizontal o *intra-class cramdown* siempre que se cumpliera con determinadas mayorías en base a la clase acreedores afectados, distinguiendo aquellos créditos garantizados de los que no.

1.3. INCORPORACIÓN DE LA REFORMA

La Directiva responde a la necesidad de articular una base legislativa común en el ámbito de procedimientos de insolvencia y reestructuración preventiva. La singularidad y diversidad jurídica presente en los diferentes Estados Miembros de la Unión Europea en materia de Derecho concursal y preconcurso suponía uno de los principales obstáculos para conseguir la perfección del funcionamiento del mercado interior europeo²⁰.

Esta Directiva ha sido traspuesta al ordenamiento jurídico español mediante el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el TRLC y la posterior Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del TRLC.

Concretamente, y en lo que concierne el presente trabajo, el mecanismo de arrastre vertical o *cross-class cram-down* se encuentra regulado en el art. 639 del TRLC, bajo el título de “Requisitos para la homologación del plan de reestructuración no aprobado por todas las clases de acreedores”. En el mismo se exponen las mayorías necesarias para activar este procedimiento y el resto de requisitos para llevarlo a cabo.

En referencia a la Directiva de Reestructuraciones, el arrastre vertical se regula en su art. 11, el cual establece unos requisitos obligatorios y las mayorías necesarias para la aprobación del plan cuando concurren categorías de acreedores disidentes. Además,

¹⁹ AZOFRA, F., *La homologación judicial de acuerdos de refinanciación* (2.^a ed.), ed. Reus, Madrid, 2017, pp. 22 y ss.

²⁰ En este sentido se debe atender a lo propuesto en la Exposición de Motivos de la Propuesta de Directiva 2016/0359 sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE, ya que en su página 9 menciona el “Informe de los cinco presidentes” de 22 de junio de 2015, el cual expone que la numerosa regulación en materia de insolvencia supone uno de los principales obstáculos a la total integración de los mercados de capitales tanto de la zona euro como fuera de la misma. Además, el plan de acción de la Unión de Mercados de Capitales 2015 propuso legislar sobre la materia para superar este obstáculo.

otorga, en su apartado segundo, discrecionalidad a los legisladores de los Estados Miembros para que puedan prever una excepción a la regla de prioridad absoluta de manera que no se deba seguir el orden de prelación preestablecido.

En este caso, de acuerdo con la sección tercera del Preámbulo del TRLC, en el ordenamiento español prevalece la regla de prioridad absoluta; y, por lo tanto, no se ha hecho uso de la posibilidad de excepcionar la misma.

La elección de esta forma de regulación escogida a la hora de transponer la Directiva son los siguientes; por un lado, se considera la resolución más justa debido a que promueve el respeto por los rangos de los créditos que se habían negociado anteriormente entre el deudor y los acreedores. Por otro lado, el mantenimiento de este rango facilita tanto la negociación entre las clases en el proceso de reestructuración, como la posterior homologación judicial del plan²¹.

A pesar de esto, sí se prevé que, de manera muy excepcional y siempre que responda a la finalidad inicial de la Directiva -consistente en asegurar la viabilidad de la empresa en un futuro-, el plan se aleje de la regla de prioridad absoluta²². En este escenario se actúa atendiendo al principio de flexibilidad, establecido tanto en la Directiva de Reestructuraciones como en el TRLC.

En este sentido, la normativa española sigue un carácter flexible atendiendo al caso específico, debido a que la aplicación del principio de prioridad absoluta no se establece como una regla imperativa y única, pero sí preferente a la regla de prioridad relativa.

Por último, en caso de que en el procedimiento se haga uso de esa excepción, se deberá asegurar en todo momento que no se perjudican, de manera injustificada, los derechos de las categorías de acreedores disidentes que no han votado a favor del plan.

En lo referente a la entrada en vigor de la figura del arrastre vertical, debido a que se encuentra en el Capítulo Tercero del TRLC, es de aplicación desde el 1 de enero de 2023²³.

²¹MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “El arrastre de acreedores ...”, cit., pp. 133-162. <<https://doi.org/10.18543/ced.2370>>.

²² En el caso de las Pequeñas y Medianas Empresas si se establece que es suficiente con cumplir la regla de prioridad relativa, tal y como se prevé en el TRLC.

²³ La entrada en vigor de la norma, como regla general y sus particularidades, se encuentra establecida en la Disposición final decimonovena del TRLC.

2. CONCEPTO Y NOTAS CARACTERÍSTICAS

En este apartado se analizarán el concepto y las características determinantes del arrastre vertical de acreedores y las diversas implicaciones que la Directiva de Reestructuraciones ha establecido entorno a esta figura.

2.1. CONCEPTO

El arrastre vertical de acreedores o *cross-class cram-down* se lleva a cabo cuando el plan de reestructuración no es consensuado, lo cual implica la aplicación del mecanismo de reestructuración forzosa. Este se produce cuando los acreedores de una clase, en contra de su criterio mayoritario, son arrastrados por la decisión de los acreedores de otra u otras clases.

Esta herramienta de arrastre, en la práctica, se realiza sobre los créditos. De esta manera, el arrastre de acreedores también podría denominarse arrastre del pasivo o arrastre de los créditos; ya que la clasificación se corresponde con el pasivo y no con los titulares del mismo²⁴.

Para que el mecanismo de reestructuración forzosa pueda producirse, será necesario que el plan sea aprobado por una autoridad judicial, previa propuesta o consentimiento del deudor, y en cumplimiento de los requisitos formales a los que se hará referencia posteriormente.

La técnica de arrastre vertical es de aplicación subsidiaria al arrastre horizontal, es decir, cuando este no se ha podido cumplir. El arrastre horizontal o *intra-class cram-down* se encuentra regulado en el art. 638 del TRLC y consiste en la aprobación del plan de reestructuración por parte de todas las clases de acreedores. De esta manera, se estimará que una clase se posiciona a favor de dicho plan cuando se alcance una mayoría, establecida por la ley, que faculte la extensión de los efectos dentro de esa misma clase sin necesidad de que se apruebe por las mayorías inicialmente previstas en la Directiva de Reestructuraciones.

²⁴ VILLORIA RIVERA, Í., “Arrastre de acreedores disidentes”, *Nuevo Marco Jurídico de la Reestructuración de Empresas en España*, ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 1051.

Es decir, se evita la existencia de las minorías de acreedores disidentes dentro de una misma clase mediante la imposición del plan a las mismas a través de la homologación judicial.

2.2. NOTAS CARACTERÍSTICAS

2.2.1. PRUEBA DEL MEJOR INTERÉS DE LOS ACREEDORES

Uno de los requisitos más destacados para que el arrastre vertical pueda ser válido es que el plan de reestructuración supere la prueba del mejor interés de los acreedores. Esto se debe a que la no superación de la misma puede ser un motivo de impugnación del plan, previsto en el art. 654.7 del TRLC.

El *Best-interest-creditors-test* se halla definido en el art. 2.1.6) la Directiva de Reestructuraciones como la condición de que en un plan de reestructuración concursal ningún acreedor disidente puede verse perjudicado en comparación con su situación en una liquidación concursal.

Como se puede observar, el TRLC ha traducido este test como “interés superior de los acreedores” y no “mejor interés de los acreedores”, a similitud de la Directiva de Reestructuraciones. Este hecho puede causar confusión ya que, a pesar de referirse al mismo mecanismo, pueden implicar connotaciones diferentes.

De esta manera, el término “superior” se puede entender como un interés común de todos los acreedores, cuando en realidad, como se expondrá a continuación, la superación de este test requiere la individualización de cada caso. Además, este consiste en asegurarse de que el trato recibido por parte del acreedor no le produzca un perjuicio, pero en ningún caso implica el pago de una cuota superior a la correspondiente en el escenario de liquidación²⁵.

Por estos motivos, se ha preferido emplear la terminología del “mejor interés de los acreedores” y no la determinada en la Directiva de Reestructuraciones, debido a que se considera que es la traducción exacta de acuerdo con las características del concepto.

²⁵ PULGAR EZQUERRA, J., “Reestructuraciones preconcursales forzosas: el mejor interés de los acreedores”. *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 323, 2 de marzo de 2022, [Consulta online], pp. RR-1.1. <[https://www.ucm.es/data/cont/docs/271-2022-03-02-Reestructuraciones%20preconcursales%20forzosas%20el%20mejor%20interes%20de%20los%20acreedores%20\(JUANA%20PULGAR%20EZQUERRA\).pdf](https://www.ucm.es/data/cont/docs/271-2022-03-02-Reestructuraciones%20preconcursales%20forzosas%20el%20mejor%20interes%20de%20los%20acreedores%20(JUANA%20PULGAR%20EZQUERRA).pdf)>.

Esta prueba es influencia del Derecho americano, ya que se encuentra regulada en el *Chapter 11* del *Bankruptcy Code*, la norma federal ya mencionada que versa sobre el Derecho concursal en los Estados Unidos.

La misma es un derecho individual de cada acreedor a recibir como mínimo la cuota correspondiente a la liquidación del concurso, y se aplica de manera general a todos los créditos, con independencia de que dispongan o no de garantía real. A pesar de esto, si se deberá respetar en todo caso el valor de dicha garantía²⁶.

El establecimiento de esta prueba en la normativa comunitaria se ha basado en el principio del Derecho inglés *no worse off*. Este quiere decir que los acreedores disidentes no deben encontrarse en una situación peor de la que estarían en la alternativa al pacto²⁷.

Por lo tanto, este test que se debe superar en el arrastre tiene como objetivo proteger al acreedor disidente comparando de manera individual para cada uno de ellos, la cuantía percibida en caso de reestructuración con la que le correspondería en el supuesto de liquidación²⁸. Aun así, este proceso solo se deberá llevar a cabo si la reestructuración es impugnada, ya que existe una presunción de la superación de la misma.

Sobre la base de las consideraciones realizadas en los párrafos anteriores, se puede comprobar que el elemento más importante en el plan de reestructuración es el consentimiento de los acreedores, expresado a través de numerosas mayorías atendiendo al proceso o situación que resulte de aplicación. En caso de no disponer del mismo, la continuidad de la actividad de la empresa no se puede imponer ni por parte del deudor, ni de la norma.

Por este motivo, el interés que prevalece en caso de conflicto en los planes de reestructuración y, por lo tanto, en la aplicación de los dos tipos de arrastre, es el de los acreedores.

²⁶ PULGAR EZQUERRA, J., “Reestructuraciones preconcursales forzosas: el mejor interés de los acreedores”. *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 323, 2 de marzo de 2022, [Consulta online], pp. RR-1.3. <[https://www.ucm.es/data/cont/docs/271-2022-03-02-Reestructuraciones%20preconcursales%20forzosas%20el%20mejor%20interes%20de%20los%20acreedores%20\(JUANA%20PULGAR%20EZQUERRA\).pdf](https://www.ucm.es/data/cont/docs/271-2022-03-02-Reestructuraciones%20preconcursales%20forzosas%20el%20mejor%20interes%20de%20los%20acreedores%20(JUANA%20PULGAR%20EZQUERRA).pdf)>.

²⁷ VILLORIA RIVERA, Í., “Arrastre de acreedores disidentes”, *Nuevo Marco Jurídico de la Reestructuración de Empresas en España*, ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 1059.

²⁸ En la prueba del interés superior de los acreedores, tal y como estipula la redacción del Considerando (52) de la Directiva 2019/1023, los Estados Miembros pueden escoger entre hacer referencia del test a la cuota correspondiente a la liquidación concursal o a la cuota que hubiera cobrado el acreedor disidente la situación de la mejor alternativa posible.

2.2.2. PLANES NO CONSENSUALES O FORZOSOS

Para una mayor comprensión del arrastre vertical, es necesario conocer la distinción entre un plan consensual y no consensual. En el caso de la aplicación de la reestructuración forzosa, esta se dará en los supuestos en que el acuerdo de reestructuración no sea consensuado.

Un plan no consensual es aquel que no ha sido aprobado por todas las clases de acreedores ya que concurren uno o varios tipos de categorías disidentes y, por lo tanto, el plan de reestructuración deberá formularse por parte de la autoridad judicial cuando se haya cumplido con las mayorías establecidas en el TRLC²⁹.

De esta manera, podemos comprobar que a través de la introducción de la Directiva los anteriores acuerdos de refinanciación dejan de ser denominados acuerdos porque ahora se trata de planes que no requieren un consenso total para poder ser aprobados, ya que se plantea la imposición forzosa de los mismos³⁰.

Es oportuno comentar que la normativa establece los motivos de impugnación de un plan por parte del acreedor, el cual implicará que este no ha votado a favor del mismo. Algunas de las causas de oposición, comunes para ambas tipologías de planes, son: la falta de mayorías necesarias para proteger la financiación interna o bien que la prevista para la ejecución del plan no alcance los requisitos legales³¹, entre otros.

Por otro lado, en el ámbito de los planes no consensuales, los acreedores podrán fundar su impugnación en uno de los motivos previstos en el art.654 del TRLC si se trata de acreedores afectados que simplemente no han emitido voto favorable al plan. Por otro lado, si los oponentes son acreedores pertenecientes a una clase que no ha aprobado en plan, estos podrán además justificar su posición basándose en lo establecido en el art. 655.2 del TRLC.

Respecto a los motivos establecidos en el primer artículo mencionado, estos hacen referencia a la ausencia de requisitos y presupuestos esenciales en el procedimiento de reestructuración, tales como la falta de situación de insolvencia actual, inminente o probabilidad de insolvencia, o el no cumplimiento de los requisitos de comunicación y forma.

²⁹ Se remite al apartado 4.1.

³⁰ MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “El arrastre de acreedores ...”, cit., pp. 133-162. <<https://doi.org/10.18543/ced.2370>>

³¹ Véase los artículos 667 y 668 del TRLC.

El apartado segundo del art. 655, por su parte, hace mención al incumplimiento de las mayorías necesarias para que se produzca el arrastre vertical impuestas en el art. 639, y al tratamiento discriminatorio y no igualitario entre las clases de créditos. En este sentido, podemos diferenciar tres tipos de causas: cuando el plan implique un beneficio injustificado para una clase de créditos, un trato discriminatorio a la clase del acreedor oponente al plan respecto a otra del mismo rango o una de nivel inferior.

En referencia a esta tipología de planes, parte de la doctrina establece que los mismos deberían ser conocidos como planes forzosos, y no planes no consensuales ya que, si bien estos implican que pueden ser válidos, aunque existan categorías de acreedores disidentes al mismo, sí requieren un consenso mínimo. Este puede darse entre las clases completas que sí lo han aprobado, o entre los acreedores que han votado a favor del mismo, aunque estos no configuren la totalidad de su categoría.

Por esta razón, se puede considerar más apropiado otorgarles el nombre de planes forzosos a aquellos aprobados mediante arrastre vertical en la reestructuración preventiva de la empresa, haciendo notorio el eje principal sobre el que versan los mismos; que es la imposición forzosa del plan tanto a acreedores como a clases disidentes a través del mecanismo de confirmación judicial o administrativa del mismo³².

2.2.3. REGLA DE LA PRIORIDAD ABSOLUTA Y RELATIVA

La Directiva de Reestructuraciones, en su Considerando (57), determina que los EM pueden regular una excepción a la regla de prelación absoluta mediante la adopción del plan de reestructuración no condicionada al acuerdo de los acreedores o tenedores de participaciones que no recibirían ningún pago según la aplicación del orden normal de prelación.

Respecto del orden normal de prelación, el TRLC establece la distinción de créditos en su Capítulo III, clasificando los mismos en créditos privilegiados, que podrán ser a su vez créditos con privilegio especial o general; créditos ordinarios y los subordinados.

Respecto de los primeros, los de privilegio especial hacen referencia a la afectación de ciertos bienes o derechos de la masa activa, es decir, sobre los que se han constituido garantías reales para aportar seguridad. Un ejemplo de los mismos es una clase de

³² La confirmación judicial o administrativa del plan está sujeta a las mayorías impuestas en el art. 639 del TRLC.

acreedores hipotecarios. Por otro lado, existen los créditos con privilegio general, los cuales afectan a la totalidad de la masa activa, como es el caso de los créditos laborales.

En tercer lugar, nos encontramos ante los créditos ordinarios, en los cuales se incluyen todos aquellos no clasificados por el TRLC como privilegiados o subordinados.

Por último, los créditos subordinados se encuentran en el art. 281 del TRLC, tales como las multas y sanciones pecuniarias, los intereses y recargos o los tenedores de participaciones.

Por lo tanto, la regla de prioridad absoluta determina que se podrá aprobar la distribución del valor de reestructuración de la compañía entre las distintas clases de acreedores cuando no haya acuerdo entre ellas. La condición impuesta mediante esta es cumplir la satisfacción íntegra de una clase disidente de acreedores antes del pago o mantenimiento de capital de una clase de rango menor³³.

Además, como establece el art. 684 del TRLC, el plan de reestructuración debe garantizar que las categorías de votos disidentes a las que pertenecen los acreedores afectados reciban como mínimo el mismo trato que el de una categoría del mismo rango y más favorable que el de otra de rango inferior³⁴.

Como excepción a la misma, la Directiva introduce la valoración de la regla de prioridad relativa, de acuerdo con la cual las clases disidentes de acreedores de rango inferior o *junior* tienen derecho a recibir, como mínimo, un trato igualitario al de cualquier otra clase de nivel superior.

Siguiendo esta premisa, las clases de acreedores que si hayan aprobado el plan deben recibir un trato más favorable que el de cualquier clase inferior. La diferencia radica en que no es necesario que hayan recibido el cobro íntegro antes que las clases inferiores.

Esta regla se encuentra prevista de manera inicial en el Considerando (56) de la Directiva mencionada y más adelante se tipifica en el art. 11.2 de la misma. Mediante estos

³³ MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “La reestructuración ...”, cit., pp. RR-10.1-22-10.9.: “Ello implicará cobrar sus créditos antes y en mayor cantidad que las clases de acreedores con una prelación menor, aplicándose dicha regla en cascada, esto es, los acreedores hipotecarios obtendrán más y mejor satisfacción que los acreedores ordinarios y estos a su vez disfrutarán de mejores condiciones que los tenedores de participaciones”.

³⁴ SÁNCHEZ-RAMADE CARRASCOSA, E. S., “La reestructuración como solución de las empresas viables: La aprobación de los planes de reestructuración de acuerdo con la Directiva (UE) 2019/1023, de 20 de junio, sobre reestructuración e insolvencia y con el Proyecto de Ley de Reforma del Texto Refundido de la Ley Concursal”, en DÍAZ MORENO, A./ LEÓN SANZ, F. J./ BRENES CORTÉS, J./ RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, S. (Dir.), *La reestructuración como solución de las empresas viables* (1ªed.), ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 409-433, pp. 424-425.

preceptos se otorga libertad a los Estados miembros para modular o excepcionar la regla de prioridad absoluta, sin que esto pueda suponer un perjuicio injusto hacia una clase de acreedores o parte afectada en el proceso, con la finalidad única de alcanzar los objetivos establecidos en el plan de reestructuración.

De esta manera, las clases *junior* podrán percibir los pagos de una cuantía idéntica o similar y al mismo tiempo que lo hagan las clases de acreedores de rango superior.

En aplicación de la regla de prioridad relativa, la Directiva pretende otorgar autonomía de negociación a las partes en la situación de crisis financiera de la empresa para no influir negativamente en el proceso de solución ya que, de lo contrario, la imposición de estas condiciones sería percibida como inaceptable por parte de algunas clases de acreedores³⁵.

En el caso del TRLC española, tal y como se desprende en su art. 655 apartado segundo ordinal cuarto y en la sección tercera del Preámbulo, rige la regla de prioridad absoluta.

2.2.4. LA FORMACIÓN DE CLASES

La formación de clases es un instrumento básico en el sistema de arrastre ya que es determinante para el cómputo de las mayorías necesarias, que se tratan posteriormente.

Esta tarea debe ser ejecutada por quien solicita la homologación del plan de reestructuración, que de manera general será el deudor. Posteriormente, deberá ser revisado por el experto en reestructuración o auditor, quien certificará la concurrencia de las mayorías establecidas.

Además, la formación de clases puede someterse a un control judicial *ex ante*, a tenor de lo establecido en los arts. 625 y ss. del TRLC. Estarán legitimados activamente para solicitarlo el deudor y los acreedores que configuren como mínimo el 50% del pasivo afectado. Por otro lado, la posición de legitimación pasiva se ocupa por los acreedores que pueden resultar afectados³⁶.

Los créditos afectados deben ser clasificados en categorías separadas atendiendo al común interés según la normativa nacional, igual que los acreedores garantizados. Respecto a los créditos de los trabajadores, también deben formar una categoría propia.

³⁵ PACCHI, S., “Par Condicio ...”, cit., pp. 12 y ss.

³⁶ PULGAR EZQUERRA, J., *Manual de Derecho concursal* (4.ª ed.), ed. Wolters Kluwer, Madrid, 2022, pp. 118.

Tal y como prevé el art. 623 TRLC, las distintas clases atenderán al criterio de interés común. Esto es, según el rango del que disponen en un concurso, es decir, según su orden de pago en el concurso de acreedores.

A pesar de esto, es posible la formación de diversas clases dentro de cada rango debido a “razones suficientes que lo justifiquen”³⁷. En este sentido, se atiende a la naturaleza financiera o no del crédito³⁸, al posible conflicto de intereses entre acreedores, a la afectación de los créditos producida por el plan de reestructuración, y a la afectación de pequeñas y medianas empresas en su calidad de acreedores cuando el plan le conlleve un perjuicio superior a la mitad de su crédito.

Esta previsión no es una novedad de la nueva regulación, pero si supone una mejora respecto a la anterior, la cual solo preveía atender a dos variables para formar las clases de crédito: el carácter financiero y la existencia o no de garantía real.

A estos efectos, de acuerdo con lo establecido en los arts. 624 y 624 bis, los créditos con garantía real y de Derecho público, respectivamente, constituirán una clase única en este proceso.

2.2.5. *LAS GARANTÍAS DE TERCEROS EN EL ARRASTRE*

El art. 652 del TRLC prevé que los acreedores que sean arrastrados forzosamente en la aprobación del plan de reestructuración porque no hayan votado a favor del mismo, mantendrán los créditos constituidos con garantía personal o real intactos.

Contrariamente, los acreedores que si han expresado su voto favorable al plan mantendrán sus derechos frente a terceros solo si así se hubiera acordado con el deudor.

En el supuesto de que no se hubiese determinado nada en este aspecto, se aplicará la regla general; es decir, que la garantía del acreedor no resultará afectada por el plan de reestructuración.

Sin embargo, el apartado segundo del artículo prevé una extensión de los efectos del plan a las sociedades del mismo grupo cuando así se exprese en el mismo y se pueda causar presumiblemente la insolvencia de ambas empresas, la garante y la deudora.

³⁷ Véase el art. 623.3 TRLC.

³⁸ El art. 623.4 TRLC establece que se clasificaran como créditos financieros atendiendo a su función económica, es decir, a que su objeto consista en proporcionar o mantener la financiación de la entidad.

Esto podría suceder en el caso de que el pasivo al que se encuentra sujeta una filial fuera garantizado por la sociedad matriz, entonces si esta garantía es de importe considerable, la ejecución de la misma podría implicar la insolvencia de ambas entidades³⁹.

³⁹ VILLORIA RIVERA, Í., “Arrastre de acreedores disidentes”, *Nuevo Marco Jurídico de la Reestructuración de Empresas en España*, ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 1089 y ss.

3. PRESUPUESTOS

El presente capítulo versará sobre las condiciones imprescindibles que deben cumplirse para que se produzca el arrastre vertical de acreedores disidentes, determinadas en el TRLC.

Estos presupuestos se clasifican en distintas clases para poder analizarlos de manera detenida según sus características; por ello, se presentan a continuación los presupuestos objetivos y subjetivos, y posteriormente, el proceso de valoración de la empresa.

3.1. PRESUPUESTOS OBJETIVOS

El art. 1.1 de la Directiva de Reestructuraciones establece que los mecanismos de reestructuración preventiva se deben llevar a cabo en los casos en que el deudor se encuentre en situación de insolvencia inminente. Más adelante, en su art. 2.2 remite a las definiciones de las leyes de cada Estado Miembro para los conceptos de insolvencia e insolvencia inminente, a los cuales se atenderá a continuación.

Tal y como establece el art. 2 del TRLC, un deudor se encuentra en situación de insolvencia inminente cuando prevé que no podrá cumplir con sus obligaciones de manera puntual y regular en un plazo de tres meses. Por otro lado, el mismo artículo también define el estado de insolvencia actual, el cual hace referencia a la imposibilidad del deudor de cumplir de manera efectiva con sus obligaciones exigibles, es decir, a medida que estas vengzan.

El régimen vigente anterior a la transposición de la Directiva, solo preveía la habilitación para que el deudor pudiera realizar la comunicación de la apertura de negociaciones con los acreedores⁴⁰ cuando se encontrara ante una de estas dos situaciones: insolvencia actual o inminente.

La primera de ellas hace referencia al escenario en que el deudor ya padece el impago generalizado de sus obligaciones⁴¹; mientras que la insolvencia inminente se refiere a

⁴⁰ La apertura de negociaciones con los acreedores es uno de los actos que el deudor debe llevar a cabo en el marco de la ejecución del plan de reestructuración consistente en poner en conocimiento del juzgado competente la activación del proceso de negociación con los acreedores y la situación de probabilidad de insolvencia, insolvencia actual o inminente que padece el deudor. Esta figura se encuentra regulada en el Título II del TRLC.

⁴¹ Véase Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra 12/2012 (sección 1a), de 20 de enero de 2012 (Recurso 730/2011). (ECLI:ES:APPO:2012:120). <<https://www.poderjudicial.es/search/indexAN.jsp>> [Consulta: 10 febrero 2023].

cuando el mismo prevé que en fechas muy cercanas a la actual se producirá este impago.

Mediante la incorporación a nuestro ordenamiento de la mencionada Directiva, se prevé una tercera situación en la que el deudor puede iniciar este procedimiento, y es cuando el mismo se encuentre en probabilidad de insolvencia.

Este nuevo concepto se encuentra regulado en el art. 584 del TRLC, y se podrá alegar tanto en la técnica del arrastre horizontal como vertical de acreedores.

A tenor del mismo, se entenderá que un deudor se encuentra en estado de probabilidad de insolvencia cuando se pueda prever objetivamente que no podrá cumplir de manera regular con sus obligaciones en un plazo de vencimiento de dos años. De esta manera, el deudor debe realizar una proyección del vencimiento de sus futuras obligaciones y como hacer frente a las mismas. Si de manera objetiva considera que se producirá la imposibilidad de pago con el límite máximo de dos años, cumplirá con el presupuesto objetivo previsto por la norma y, por lo tanto, podrá encontrarse dentro del ámbito de los planes de reestructuración.

Esta nueva regulación permite la actuación en un momento tan temprano en el que ni siquiera el valor de la empresa se haya podido ver mermado de manera notable. Por lo tanto, se atienden a criterios menos estrictos, tales como la existencia de una probabilidad o expectativa de fracaso financiero real del deudor en el que prevea que no se podrá hacer frente a las obligaciones en el lapso temporal anteriormente mencionado.

De esta manera, se establece un tratamiento preconcursal común para el deudor que se encuentra en una de estas tres situaciones de insolvencia, sin diferenciar según el grado de las mismas.

Es pertinente mencionar que, en un inicio, la traducción literal que se realizó de la Directiva solo preveía el estado de insolvencia inminente como condición necesaria para poder proceder a la homologación del plan de reestructuración. Esto entraba en conflicto con la finalidad propia de la norma europea y ciertas expresiones que se mencionan en la misma, ya que, en su Considerando (70) se concreta la situación en que la sociedad experimente “dificultades financieras”; y en el 71 la “proximidad de insolvencia” del deudor⁴².

⁴² Véase Sentencia de la Audiencia Provincial de León 244/2013 (sección 1a), de 16 de mayo de 2013 (Recurso 244/2013). (ECLI:ES:APLE:2013:806). <<https://www.poderjudicial.es/search/indexAN.jsp>> [Consulta: 20 febrero 2023].

Estas nuevas conceptualizaciones avocan a una regulación de la situación previa a la propia insolvencia de manera que, el deudor pueda adherirse a los planes de reestructuración cuando se encuentre en un estado temporalmente anterior a la insolvencia inminente. Así, se pretende promover la ejecución de una reestructuración eficiente y garantizar de la manera más idónea posible la viabilidad del deudor.

Será preciso comprobar la ejecución de estas medidas en la práctica debido a que el TRLC permite al deudor quedar sujeto a esta institución con mucha antelación, para así poder disponer del tiempo preciso para llevar a cabo la negociación del plan de reestructuración con sus acreedores. Aun así, varios juristas exponen que será poco probable que, por una parte, los acreedores consideren pertinente negociar con tan temprana antelación, y por la otra, el deudor esté dispuesto a disponer del último recurso del que dispone para garantizar la viabilidad de su solvencia si no existen hechos suficientemente razonados y motivados para ello⁴³.

Tanto el resto de Estados europeos que han incorporado la Directiva de Reestructuraciones en sus respectivos ordenamientos, como la legislación inglesa, previamente analizada, también hacen referencia al estado de probabilidad de insolvencia.

En primer lugar, la legislación inglesa menciona el *likelihood of insolvency*. Por otra parte, la versión francesa hace mención a la *probabilité d'insolvabilité*, en la alemana se regula como *wahrscheinlichen insolvenz*, y la traducción italiana del término es *probabilità di insolvenza*.

En referencia a este último, el art. 2 del *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, define la probabilidad de insolvencia como una crisis económica financiera⁴⁴ que se manifiesta en una dificultad para responder ante las obligaciones exigibles de una manera regular por insuficiencia de flujos de caja. Por lo tanto, podemos observar como esta conceptualización abarca un escenario más amplio que la norma española al hacer referencia a la insuficiencia de efectivo y dificultad para acudir al crédito que debe tener el deudor para encontrarse en un estado de probabilidad de insolvencia⁴⁵.

⁴³ MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “La reestructuración ...”, cit., pp. RR-10.1-22-10.9.

⁴⁴ Juan Torres López define la crisis financiera como una perturbación previsible o repentina que produce una importante pérdida de valor tanto en los activos financieros como en las instituciones de la empresa, influenciando directamente en la actividad rutinaria de los negocios

⁴⁵ Esta definición es extraída del art. 2.1.a) del *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: 1. Ai fini del presente codice si intende per: a) “crisi”: lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile*

En ambos sentidos, es decir, tanto en la terminología italiana como en la nuestra, se debe entender que el deudor se encontrará ante la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones cuando su actividad empresarial se encuentre en un proceso de desaceleración. Este se hará notorio ante las complicaciones a las que puede verse sometido para acceder al crédito, una disminución de efectivo y tesorería en sus balances y una reducción de sus ingresos ordinarios.

Para que esta herramienta previa sea eficaz, es conveniente que los deudores dispongan de los mecanismos adecuados para poder controlar su situación económico-financiera y así proceder a las medidas de reestructuración lo antes posible. Algunos ejemplos de estos mecanismos podrían ser el asesoramiento externo público o privado, la correcta ejecución de las funciones de auditores y contables o detectar cuando no se han realizado determinados pagos a su vencimiento.

La introducción y definición de este término puede dar lugar a ciertos problemas a la hora de ejecutar los mecanismos previstos en la Directiva, debido a que, como se ha mencionado anteriormente, la misma no determina el concepto, sino que cada estado debe regular una definición del mismo. Este hecho podría dificultar la eficacia plena de la Directiva, que pretende unificar el Derecho concursal y preconcursal en todos los EM.

Recapitulando el análisis desde la perspectiva de nuestro ordenamiento, por lo tanto, para que proceda el arrastre vertical de acreedores o *cross-class cram-down*, se deberá realizar la homologación judicial del plan de reestructuración, el cual requiere que el deudor se encuentre en una situación de probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o insolvencia actual⁴⁶.

Esta última esta sujeta a una condición, y es que en el caso de que proceda este mecanismo cuando el deudor se halle en un estado de insolvencia actual, no se le permitirá solicitar la homologación del plan de reestructuración cuando la solicitud de declaración de concurso necesario hubiera sido admitida a trámite por el órgano competente⁴⁷.

De esta forma, la normativa ha regulado una distinción respecto del horizonte de los presupuestos objetivos en el Derecho concursal y preconcursal. Una sociedad mercantil

l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate”.

⁴⁶ Véase el art. 636 del TRLC.

⁴⁷ BELÉN CAMPUZANO, A., “Los estados de insolvencia”, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 58, 30 de septiembre de 2022, [Consulta online], pp. RR-1.2.

no podrá estar sujeta a un concurso de acreedores si se encuentra en un estado de probabilidad de insolvencia, pero si podrá ejecutar las acciones previstas en el Derecho preconcursal⁴⁸.

3.2. PRESUPUESTOS SUBJETIVOS

Los presupuestos subjetivos de los mecanismos preventivos de insolvencia y de los planes de reestructuración consisten en la existencia de un deudor, es decir, en la condición de persona de este sujeto.

Esto se encuentra regulado en el art. 583 del TRLC, el cual establece que será deudor cualquier persona física o jurídica que desarrolle una actividad empresarial o profesional. De esta manera, esta se encontrará capacitada tanto para realizar la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores, como para solicitar la homologación del plan de reestructuración de manera directa⁴⁹.

El mismo artículo, en su apartado segundo y tercero, excluye ciertas organizaciones que no quedaran comprendidas en el ámbito subjetivo de la norma, tales como las entidades que integran la organización territorial del estado y los organismos públicos⁵⁰, las empresas de seguros o las empresas de inversión colectiva⁵¹.

Tal y como se extrae de la definición mencionada, la norma exige la concurrencia de persona física o jurídica y, por lo tanto, no se incluyen en la misma las entidades sin personalidad jurídica⁵²; las cuales, por ende, no podrán acceder a los mecanismos previstos en el Derecho preconcursal.

⁴⁸ MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “La reestructuración ...”, cit., pp. RR-10.1-22-10.9.

⁴⁹ En este sentido, el art. 1.4 de la Directiva de Reestructuraciones prevé que: “Los Estados miembros podrán ampliar la aplicación de los procedimientos previstos en el apartado 1, letra b), a personas físicas insolventes que no sean empresarios”.

⁵⁰ Véase Auto del Juzgado Mercantil de A Coruña (sección 1a), de 3 de junio de 2015 (recurso 147/2015) (ECLI:ES:JMC:2015:81A). <<https://www.poderjudicial.es/search/indexAN.jsp>> [Consulta: 23 marzo 2023].

⁵¹ Definición extraída del art. 1.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva: “Son Instituciones de Inversión Colectiva aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos”. Estas, por lo tanto, desempeñan la función de intermediador entre el pequeño ahorrador y los distintos mercados financieros e inmobiliarios.

⁵² Se entiende por entidades sin personalidad jurídica aquellas en que los socios con unos objetivos comunes ponen a disposición de los otros recursos o habilidades sin crear una nueva empresa. Algunos ejemplos de estas son las comunidades de bienes, los consorcios o los fondos de inversión. Estos últimos, a su vez, son una tipología de instituciones de inversión colectiva, mencionadas previamente.

Aun así, debido a que estos organismos están formados por socios que son responsables personalmente por las deudas que la entidad haya contraído, estos no están privados de ser declarados en concurso de acreedores individualmente para responder de las mismas.

Dentro del grupo de las entidades sin personalidad jurídica, si podrán adherirse a los presupuestos del Derecho preconcursal las herencias yacentes, tal y como se prevé en el Capítulo I del Título XIV del TRLC, el cual regula ciertos supuestos con especialidades del concurso de acreedores.

Por último, dentro de este concepto, se exceptúan también las microempresas o microempresarios, ya que el Libro Tercero del TRLC prevé unos mecanismos y procedimientos específicos para este tipo de sujetos.

3.3. LA VALORACIÓN DE LA EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO

La valoración de la empresa es un elemento esencial en el proceso de reestructuración y, por ende, en el arrastre vertical. Este mecanismo tiene el objetivo de determinar si la sociedad debe ser liquidada o conservada atendiendo a si el valor de la misma como empresa en funcionamiento es superior a su valor de liquidación.

La Directiva de Reestructuraciones, tomando como referencia el *Chapter 11* del *Bankruptcy Code*, ha convertido, por lo tanto, la valoración de la empresa en un presupuesto necesario para la ejecución de la reestructuración forzosa mediante el arrastre tanto vertical, como horizontal.

De esta manera, en la misma se pueden encontrar diversas alusiones a esta figura especificando qué criterio se debería tener en cuenta para determinar el valor de la empresa en funcionamiento, y este es la actividad del deudor a largo plazo⁵³.

Por norma general, el valor de la empresa en funcionamiento será superior a su valor de liquidación. Así, este excedente que se genera será objeto de repartición entre las distintas

⁵³ El Considerando (49) de la Directiva establece que: “En caso de que los Estados miembros opten por realizar una valoración del deudor como empresa en funcionamiento, el valor como empresa en funcionamiento debe tener en cuenta la actividad del deudor a largo plazo, al contrario que el valor de liquidación. El valor como empresa en funcionamiento es, por regla general, superior al valor de liquidación, ya que se basa en la presunción de que la empresa sigue activa con una mínima perturbación, cuenta con la confianza de los acreedores financieros, accionistas y clientes, y sigue generando ingresos, y limita las repercusiones sobre los trabajadores”.

clases de acreedores, de conformidad con la regla de prioridad absoluta⁵⁴.

La valoración de la empresa tiene relevancia por varios motivos. El primero de ellos es que los acreedores afectados por la reestructuración estarán dispuestos a someterse al plan en tanto que consideren que la empresa es viable desde el punto de vista operativo y que, por lo tanto, les pueda generar un rendimiento en el futuro.

El segundo de ellos, relacionado directamente con el arrastre, consiste en la clasificación de los acreedores entre los que se sitúan dentro del dinero o *in the money* y fuera del dinero o *out of the money*.

De esta manera, aquellos que queden dentro del dinero, tendrán interés en percibir, como mínimo, el importe que les correspondería en el caso de liquidación concursal y, por lo tanto, estarán dispuestos a negociar el plan de reestructuración.

En el mismo sentido, estos acreedores podrán imponer el plan de reestructuración mediante arrastre tanto a las clases disidentes superiores, escenario en que se produciría el *cram-up*, como inferiores, *cram-down*; siempre que se cumplan las mayorías previstas en el art. 11 de la Directiva de Reestructuraciones.

La autoridad judicial solo realizará un control del valor de la empresa en funcionamiento en caso de que una de las partes afectadas impugne el acuerdo por el incumplimiento de la prueba del interés superior de los acreedores⁵⁵; o por falta del resto de requisitos en la reestructuración forzosa.

En lo referente al control judicial *ex post*, también será solo activado en caso de impugnación del acuerdo.

⁵⁴ LEURA, M., “La reestructuración forzosa de la deuda: una evolución del “intra-class cramdown” al “cross-class cramdown””, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 51, 28 de abril de 2020, [Consulta online], pp. RR-8.10.

⁵⁵ Se remite al apartado 2.1.1.

4. REQUISITOS FORMALES

4.1. MAYORÍAS EXIGIDAS

Habiendo hecho referencia a las condiciones que deben producirse para proceder al arrastre vertical de acreedores o *cross-class cram-down* en el marco de los planes de reestructuración, es preciso ahora analizar las mayorías necesarias. La concurrencia de las mayorías previstas es imprescindible ya que, sin estas, no se podrá proceder a la homologación del plan mediante la técnica del arrastre.

El art. 639 del TRLC establece que cuando no proceda el arrastre horizontal, porque el plan no ha sido objeto de acuerdo por todas las clases de créditos y no se han obtenido las mayorías dispuestas en el art. 629 de la misma Ley⁵⁶, se podrá homologar dicho plan no aprobado por todas las clases de acreedores si se cumplen las siguientes exigencias.

Primeramente, se considerará aprobado el plan si han votado a favor una mayoría simple⁵⁷ de las clases de acreedores, con la condición de que mínimo una de ellas conforme una clase de créditos con privilegio especial o general⁵⁸, de acuerdo con las clases de créditos en el concurso.

El segundo apartado del artículo establece que la autoridad judicial también podrá confirmar el plan de reestructuración si ha sido aprobado por, al menos, una clase que se pueda presumir previsiblemente y de manera racional que, en el escenario de empresa en funcionamiento, hubiera recibido algún pago.

La doctrina ha denominado a este grupo de acreedores como acreedores *in the money*. Se entiende que estas clases quedan dentro del dinero porque, en la fase de valoración de la empresa, hubieran recibido alguna cuantía, teniendo un interés real en la reestructuración⁵⁹.

En el segundo supuesto de aprobación del plan por arrastre vertical de acreedores, se exige que la solicitud de aprobación del plan se presente junto con un informe del experto

⁵⁶ El art. 629.1 del TRLC prevé que el plan de reestructuración será aprobado por una clase de acreedores afectados cuando más de dos tercios de la cuota del pasivo de esa clase hayan votado a favor del mismo.

⁵⁷ La mayoría simple se alcanza cuando los votos a favor son superiores a los votos en contra, por lo tanto, únicamente prima la predominancia de los votos favorables.

⁵⁸ Se remite al apartado 2.2.4 del presente trabajo, en el cual se expone la definición de los créditos con privilegio especial o general.

⁵⁹ VILLORIA RIVERA, Í., “Arrastre de acreedores disidentes”, *Nuevo Marco Jurídico de la Reestructuración de Empresas en España*, ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 1078.

en la reestructuración que verse sobre la mencionada valoración de la empresa en funcionamiento.

La figura del experto en la reestructuración⁶⁰ también es una novedad introducida en la Directiva. Este sujeto será una figura necesaria en el plan de reestructuración cuando el mismo produzca el arrastre de las clases disidentes de acreedores y en el resto de supuestos, cuando el juez estime que es conveniente para proteger el interés de los individuos singulares afectados.

De esta manera, las funciones que debe ejercer el experto en la reestructuración son la de preparación de los informes y valoraciones necesarias para el proceso y asistir al deudor y a los acreedores tanto en sus negociaciones como en la redacción del plan⁶¹.

El experto siempre es designado por el juez, a solicitud tanto del deudor como de los acreedores que representen como mínimo el 50% de la deuda que resultase afectada por el plan o el 35% en casos específicos; o bien podrá designar a uno diferente a los propuestos por estos sujetos.

Debido a las implicaciones del arrastre vertical de las clases disidentes de acreedores, analizando la reducción de las mayorías exigidas y lo que ello puede suponer, la Directiva prevé unas medidas o cautelas destinadas a proteger a los distintos acreedores forzados a la aprobación del plan de reestructuración.

Tal y como se ha expuesto anteriormente en este trabajo, el art. 10 de la Directiva de Reestructuraciones regula varios elementos de impugnación previstos para los acreedores disidentes.

Estos, en el TRLC española, han sido transpuestos en los arts. 654 y 655, los cuales establecen que el auto del juez competente sobre la homologación del plan de reestructuración podrá ser objeto de impugnación por los motivos establecidos en el primer artículo mencionado, por aquellos acreedores pertenecientes a una clase que haya aprobado o no el plan.

⁶⁰ La figura del experto en la reestructuración se encuentra regulado en nuestro ordenamiento en el Título IV del Libro II del texto refundido de la Ley Concursal “Del experto en la reestructuración”.

⁶¹ URÍA MENÉNDEZ, “Los nuevos planes de reestructuración”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 29 de agosto de 2022, <<https://www.uria.com/documentos/circulares/1565/documento/12929/UM-informe.pdf?id=12929&forceDownload=true>> [Consulta: 20 marzo 2023].

4.2. OTROS REQUISITOS FORMALES

En el presente apartado se analizarán los requisitos formales exigidos por el TRLC para proceder al arrastre vertical de acreedores.

Como se ha mencionado, este se produce cuando no se haya podido aprobar el plan de reestructuración por todas las clases de acreedores, por el deudor, o por los socios. Por este motivo, sí son exigibles en el arrastre vertical los requisitos establecidos en el art. 638 del TRLC, regulador de la homologación del plan de reestructuración aprobado por todas las clases de acreedores, apartados primero, segundo, cuarto y quinto.

El primero de ellos establece que el deudor se debe encontrar en un estado de probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o actual⁶². Además, el plan debe suponer una medida razonable para evitar la situación de concurso y afirmar la viabilidad de la empresa; objetivos generales a los que ya se ha hecho mención a lo largo de la exposición del presente trabajo.

Por otro lado, el plan debe cumplir con los requisitos de contenido y forma previstos por la normativa, los cuales se encuentran regulados en los arts. 633 y 634 del TRLC, respectivamente. A continuación, se mencionan algunos de ellos: el plan debe contener la identidad del deudor y del experto de la reestructuración, así como una descripción de la situación económica tanto del deudor como de sus trabajadores, y los créditos de los acreedores afectados por el mismo. Además, el plan deberá ser objeto de formalización en instrumento público con adhesión de la certificación del experto de la reestructuración y del auditor, si procediera.

En el ordinal 4º del art. 638 se menciona la obligación de tratar de forma paritaria a todos los créditos pertenecientes a la misma clase. En el arrastre vertical de acreedores además debe darse esta igualdad entre las clases de idéntico rango. Esta exigencia es uno de los componentes del *fairness test* o test de justicia, definido en la Directiva de Reestructuraciones como un requisito formal que se debe superar. Este está formado tres elementos.

El primero consiste en que los acreedores que constituyen las categorías de voto disidentes deben recibir un trato igualitario, es decir, igual de favorable que el del resto de categorías afectadas pertenecientes al mismo rango; y, por lo tanto, de una suma

⁶² Se remite al apartado 3.1 donde se establece la definición de estos conceptos.

superior comparado con categorías de clase inferior. Mediante esta regla la Directiva pretende promover la equidad horizontal, es decir, entre grupos del mismo rango y prohibir así cualquier tipo de discriminación entre estos.

A continuación, también es pertinente tener en cuenta la regla de la prioridad absoluta, expuesta por la mencionada Directiva y la discrecionalidad de la que disponen los Estados Miembro para prescindir de la misma y aplicar la regla de la prioridad relativa.

El tercer aspecto relevante del *fairness test* consiste en que ninguna clase de acreedores puede percibir o mantener más cantidad que la suma total de sus intereses o créditos. Este elemento es también conocido como corolario a la regla de prioridad absoluta⁶³ y su finalidad es evitar que las clases de acreedores *senior* se apropien de todo el valor de la reestructuración privando, por lo tanto, de lo correspondiente al resto de clases *junior*⁶⁴.

El último apartado del art. 638 TRLC expresa la obligación de comunicar a todos los acreedores en posesión de créditos afectados la propuesta del plan de reestructuración, de acuerdo con las formalidades exigidas en el art. 627 del TRLC.

De esta manera, el arrastre vertical de acreedores o *cross-class cram-down* requiere la existencia simultánea de los presupuestos objetivos, es decir, que el deudor se encuentre en situación de probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o actual; los presupuestos subjetivos, que implican que el deudor sea uno de los sujetos regulados en la norma; la adopción del plan por mayoría simple cuando concorra alguna de las clases de créditos exigidas por la ley; y el cumplimiento de los requisitos formales, previstos en el TRLC para los dos tipos de arrastre mencionados.

⁶³ Este componente del *fairness test* también supone una medida de tutela para los socios debido a que, en el supuesto de que el valor obtenido de la reestructuración sea mayor al valor de la deuda, este excedente será distribuido entre estos sujetos y no atribuido a los acreedores, quienes participan en la satisfacción de sus derechos, pero no por un valor superior.

⁶⁴ LEURA, M., “La reestructuración ...”, cit., pp. RR-8.10.

5. EFECTOS

El presente capítulo pretende determinar los efectos del arrastre vertical de acreedores para determinadas figuras, prestando especial atención a los socios y acreedores públicos.

El art. 616.1 del TRLC expone una relación de estos créditos afectados, definiéndolos como aquellos que se vean modificados en sus condiciones, términos o valor real a causa del plan de reestructuración.

Siguiendo el principio de universalidad del pasivo promovido por la Directiva de Reestructuraciones, el apartado segundo del mencionado artículo establece que cualquier crédito es susceptible de ser afectado por el plan, con ciertas excepciones.

Estas salvedades previstas por la norma son: los alimentos que deriven de una relación familiar, de parentesco o matrimonio; los créditos de responsabilidad civil extracontractual; los derivados de relaciones laborales diferentes de la alta dirección; y los créditos futuros nacidos de contratos derivados cuya vigencia perdure.

También se incluyen en la lista de exclusiones las garantías financieras reguladas en el Real Decreto Legislativo 5/2005, de las cuales no se puede limitar la capacidad del acreedor para acelerar sus créditos garantizados hasta el valor de la garantía⁶⁵.

Es preciso realizar un análisis más exhaustivo en referencia a como se verán afectados los socios y acreedores públicos debido a sus particularidades.

5.1. SOCIOS

En el escenario de la reestructuración forzosa, también se puede considerar el *cross-class cram-down* sobre los socios. Esto implica que se posiciona a los socios como otra categoría de acreedores, es decir, se configuran como parte susceptible de ser afectada por el plan de reestructuración, cuando este sea aprobado por el resto de clases de acreedores.

En este escenario, se podría afirmar que los socios y los acreedores se configuran como un único instrumento de decisión respecto del plan de reestructuración.

⁶⁵ DE CÁRDENAS SMITH, C., “Aproximación al régimen preconcursal de la reciente reforma concursal”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, núm. 60, 12 de septiembre de 2022, pp. 29-45. <<https://www.uria.com/es/publicaciones/8190-aproximacion-al-regimen-preconcursal-de-la-reciente-reforma-concursal>> [Consulta: 29 abril 2023].

Este arrastre forzoso de los socios se había contemplado con anterioridad a la Directiva de Reestructuraciones en el ordenamiento alemán, concretamente en la *Insolvenzordnung*⁶⁶. En este, con la intención de agilizar el saneamiento de la sociedad, se establece que se pueden incluir en el plan de reestructuración, *Insolvenzplan* en alemán, cualquier medida prevista en el Derecho de sociedades, aunque suponga una deterioración de la posición o derechos de los socios; si se aprueban por las mayorías necesarias del resto de acreedores⁶⁷. De esta manera, iniciado el procedimiento concursal, los socios pueden ver restringido su derecho a decidir sobre la adopción de medidas societarias, a favor de los acreedores.

A pesar de ello, debido a la flexibilidad que caracteriza la Directiva de Reestructuraciones, se prevén otras disposiciones a modo de compensación en las que prevalecen los intereses de los socios. Una de ellas es la posibilidad de la que disponen los socios de mantener un interés en la empresa que se encuentra en reestructuración cuando obtengan un determinado apoyo por parte de los acreedores, a pesar de que se reduzcan los créditos de una categoría de orden superior.

Esto implica que, a pesar de la aplicación de la regla de prioridad absoluta, los socios pueden mantener sus intereses en la empresa reestructurada siempre que realicen aportaciones nuevas que contribuyan al saneamiento de la misma⁶⁸.

5.2. ACREEDORES PÚBLICOS

En lo referente a los acreedores públicos, el TRLC determina que sí son susceptibles de ser afectados por el arrastre, tal y como se desprende de los Considerandos (44) y (52) de la Directiva de Reestructuraciones. De la misma manera, en el art. 1.5 de la Directiva se expone una relación de los créditos excluidos de la reestructuración preventiva, y los créditos públicos no forman parte la misma.

⁶⁶ La *Insolvenzordnung*, aprobada -con modificaciones posteriores- el 5 de octubre de 1994, regula el régimen de insolvencia alemán, de acuerdo con el cual se prevé la regulación de los activos a través de la disolución, transmisión o saneamiento de la empresa para satisfacer a todos los acreedores.

⁶⁷ IRIBARREN, M., «El papel de los socios y la tutela de sus intereses en la reestructuración de las sociedades en dificultades financieras» en BERMEJO GUTIÉRREZ, N./ MARTÍNEZ FLÓREZ, A./ RECALDE CASTELLS, A. (Dirs.), *Las reestructuraciones de las sociedades de capital en crisis*, ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pp. 156-159.

⁶⁸ Esta idea es desarrollada por la jurisprudencia norteamericana y se conoce como *new value exception*; la cual se entiende en el mismo sentido comentado. Esto es, no se podrá excluir la aplicación de la regla de prioridad absoluta cuando los socios realicen aportaciones imprescindibles para el saneamiento de la empresa.

A pesar de esto, la normativa nacional los somete a una serie de condiciones y limitaciones que, en la práctica, los imposibilita para ser objeto del arrastre vertical.

Estas condiciones se encuentran reguladas en el art. 616 TRLC y son las siguientes: la acreditación por parte del deudor de encontrarse al corriente de pago en sus obligaciones tributarias y con la Seguridad Social, y que la antigüedad de los créditos sea inferior a los dos años.

A su vez, estas condiciones solo resultarán de aplicación en la forma que se prevé en el art. 616 bis del TRLC, el cual supone una limitación a la extensión de los efectos del plan de reestructuración sobre esta clase de créditos. Esta limitación consiste en un aplazamiento de los créditos públicos, sin que pueda suponer en ningún caso una modificación sustancial de los mismos, ya sea mediante la reducción del importe o por el cambio de deudor, entre otros.

Además, debido a que los créditos de Derecho público conforman una clase única, tal y como se ha expuesto anteriormente, será necesario obtener la mayoría dentro de la misma para proceder al arrastre. Subsidiariamente, se requerirá la presencia de otra clase con una previsibilidad de cobro mejor.

La norma no determina que créditos se deben incluir en la categoría de públicos, pero la jurisprudencia ha entendido que a efectos concursales serán acreedores públicos aquellos que posean créditos de titularidad de la Administración General del Estado o de sus organismos autónomos y que deriven de potestades administrativas⁶⁹.

⁶⁹ Véase Sentencia del Tribunal Supremo 472/2013 (Sala Civil, sección 1a), de 16 de julio de 2013 (recurso 934/2011). (ECLI:ES:TS:2013:3877). <<https://www.poderjudicial.es/search/indexAN.jsp#>> [Consulta: 29 abril 2023] y Sentencia del Juzgado Mercantil de Sevilla 442/2017 (sección 2a), de 25 de septiembre de 2017 (recurso 1142/2016). (ECLI:ES:JSME:2017:657) <<https://www.poderjudicial.es/search/contenidos.action?action=contentpdf&database=AN&referen ce=8151367&links=41091470022017100001&optimize=20170927&publicinterface=true>> [Consulta: 29 abril 2023].

CONCLUSIONES

Para concluir la realización del presente trabajo, resulta necesario efectuar una serie de apreciaciones como síntesis del mismo para reflejar las ideas más relevantes del estudio llevado a cabo sobre el arrastre vertical de acreedores o *cross-class cram-down* en los planes de reestructuración preconcursales.

Primera. Como se ha podido comprobar, la figura del arrastre vertical de acreedores disidentes tiene su origen en el Derecho norteamericano, concretamente en el *Chapter 11* del *Bankruptcy Code*, donde es de aplicación desde el 1978.

La finalidad de esta regla consiste en otorgar a las sociedades un mecanismo para poder aprobar un acuerdo con sus socios o acreedores de manera que se puedan facilitar las operaciones de reestructuración y refinanciación necesarias para asegurar la continuidad de la empresa viable.

Segunda. El arrastre vertical de acreedores se incorpora en la Directiva de Reestructuraciones y posteriormente, en el art. 639 del TRLC.

La Directiva se regula con la finalidad de alcanzar la perfección del funcionamiento del mercado interior europeo a través de la unificación y armonización de la materia preconcursal en los diferentes ordenamientos de la UE.

Tercera. El uso de este mecanismo preconcursal implica la imposición de la reestructuración forzosa a aquellos acreedores disidentes que no han otorgado su consentimiento al plan.

Es preciso tener en cuenta que el contenido del plan de reestructuración y, por ende, el *cross-class cram-down*, se encuentra limitado a la superación de la prueba del interés superior de los acreedores y al respeto a la regla de prioridad absoluta.

Se considera que el empleo de estos dos mecanismos aporta seguridad jurídica a los acreedores disidentes, pero a su vez, conlleva un coste temporal considerable debido a la valoración que se debe realizar a cada caso.

Cuarta. Si se analizan conjuntamente todas las notas características del arrastre vertical expuestas anteriormente, se puede corroborar que existe un control judicial *ex ante* y *ex post*; tanto de los planes como del propio arrastre en sí.

El primero de ellos se produce cuando la autoridad judicial debe proceder a la homologación del plan siempre que se cumplan los presupuestos necesarios previstos en el TRLC. De esta manera, este control se produce en vistas del futuro arrastre.

Este incluye la supervisión de la presencia de los requisitos de forma y de fondo, tales como: la concurrencia de la situación de probabilidad de insolvencia, insolvencia actual o inminente por parte del deudor, que el acuerdo del plan suponga un aseguramiento de la viabilidad de la empresa, el trato paritario entre los acreedores pertenecientes a una misma clase y cumplir con las mayorías necesarias, establecidas en el mencionado art. 639 del TRLC.

Este control previo pretende mitigar los riesgos que conlleva la excepcionalidad al principio de relatividad de los contratos; la cual implica el arrastre de los acreedores que no han votado favorablemente al plan de reestructuración.

El control judicial *ex post* se produce en los casos en que los acreedores disidentes impugnan el plan por los motivos fijados en los arts. 654 y 655 del TRLC; después de la homologación del mismo.

Quinta. Por último, después de haber realizado un análisis exhaustivo de la materia, se considera que el arrastre vertical de acreedores disidentes en los planes de reestructuración tiene una importancia práctica muy relevante. La evidencia demuestra que la aplicación de medidas concursales son la mejor opción para evitar la destrucción total del tejido empresarial cuando este aún permita asegurar la viabilidad de la empresa y evitar razonablemente la situación de concurso.

Por este motivo, una institución instrumental en este escenario es el arrastre vertical. Se podría concluir que la combinación entre esta figura y la regla de prioridad absoluta, incorporada en nuestro ordenamiento, suponen la combinación perfecta para lograr los objetivos de la Directiva de Reestructuraciones.

Se considera así por la autora de este trabajo debido a que se prioriza el sacrificio de los sujetos para poder asegurar la continuidad de la empresa. Esto sucede en la medida en que se impone coactivamente el plan de reestructuración a los acreedores disidentes de distintas clases; dentro de los cuales, se sacrifican en primer lugar aquellos de rango inferior de acuerdo con las condiciones y términos fijados en su crédito.

BIBLIOGRAFÍA

ASENSIO, C., “La Directiva (UE) 2019/1023 sobre marcos de reestructuración preventiva y su futura transposición al ordenamiento jurídico español”, *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, núm. 12, febrero de 2020, [Consulta online], pp. 472-511. <<https://www.revista-aji.com/wp-content/uploads/2020/03/14.-Carlos-Gómez-pp.-472-511-1.pdf>>.

AZOFRA, F., *La homologación judicial de acuerdos de refinanciación* (2.^a ed.), ed. Reus, Madrid, 2017.

BAIRD, DOUGLAS G./ BERNSTEIN DONALD S., “Absolute Priority, Valuation Uncertainty, and the Reorganization Bargain”, *Yale Law Journal*, núm. 259, 2006, [Consulta online]. <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.813085>>.

BALLESTEROS BARROS, A., “El reconocimiento en España del *scheme of arrangement* de derecho inglés tras el Brexit”, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, vol. 13, núm.1, marzo de 2021, [Consulta online]. <<https://doi.org/10.20318/cdt.2021.5952>>.

BECERRA DELGADO S./ HERNÁNDEZ SUÁREZ I.M^o., “El reconocimiento del “cross-class cramdown””, *Cuatro Casas*, España, núm. 986, 11 de julio de 2022, pp. 1-3. <<https://www.cuatrecasas.com/resources/el-reconocimiento-del-cross-class-cramdown-en-espana-62cc40ac2166d452260306.pdf?v1.46.1.20230406>> [Consulta: 20 enero 2022].

BELÉN CAMPUZANO, A., “Los estados de insolvencia”, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 58, 30 de septiembre de 2022, [Consulta online], pp. RR-1.4.

IRIBARREN, M., «El papel de los socios y la tutela de sus intereses en la reestructuración de las sociedades en dificultades financieras» en BERMEJO GUTIÉRREZ, N./ MARTÍNEZ FLÓREZ, A./ RECALDE CASTELLS, A. (Dirs.), *Las reestructuraciones de las sociedades de capital en crisis*, ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pp. 137-178.

DE CÁRDENAS SMITH, C., “Aproximación al régimen preconcursal de la reciente reforma concursal”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, núm. 60, 12 de septiembre de 2022, pp. 29-45. <<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/8190/documento/ajum60art.pdf?id=13168&forceDownload=true>>[Consulta: 29 abril 2023].

DÍAZ MORENO, A., “El papel de los socios de la sociedad de capital deudora en la aprobación y homologación de los planes de reestructuración”, *Análisis Gómez-Acebo & Pombo*, abril de 2022. <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2022/04/Participacion_socios_planes_reestructuracion.pdf> [Consulta: 10 abril 2023].

ERDOZAIN LÓPEZ, J.C./ BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R., *Código civil* (40.^a ed.), ed. TECNOS, Madrid, 2021.

GARCÍA BARTOLOMÉ, D. “La última reforma de la Ley Concursal operada por el RD-LEY 4/2014: Otra modificación concursal a “golpe” de Decreto-Ley, *Revista Jurídica Universidad Autónoma De Madrid*, Madrid, 2016, núm. 30, [Consulta online], pp. 79-127. <<https://revistas.uam.es/revistajuridica/article/view/5584/6000>>.

GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J., “Las reestructuraciones de las sociedades de capital en crisis”, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 43, 2018, [Consulta online], pp. 11-38.

GÓMEZ ASENSIO, C., “La directiva (UE) 2019/1023 sobre marcos de reestructuración preventiva y su futura transposición al ordenamiento jurídico español”, *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, núm. 12, febrero de 2020, [Consulta online], pp. 472-511. <<https://www.revista-aji.com/wp-content/uploads/2020/03/14.-Carlos-Gómez-pp.-472-511-1.pdf>>.

HERNANDO CEBRIÁ, L., “El conflicto entre socios en situaciones de igualdad en las sociedades de capital”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 56, 2011, [Consulta online], pp. 87-134. <<https://www.notariado.org/portal/documents/176535/641205/núm+56+-+Sumario+-+DOCTRINA+-+El+conflicto+entre+socios+en+situaciones+de+igualdad+en+las+sociedades+de+capital%2C+por+Luis+Hernando+Cebriá.pdf/3c2f8713-c992-d0bc-d008-e8930c4867c5?t=1571241042546>>.

JACKSON, THOMAS H., “The logic and limits of Bankruptcy Law”, *Harvard Law School*, 2001, núm. 16, [Consulta online], pp. 22 y ss. <http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/Jackson_16.pdf>.

KORDANA, K.A./ POSNER, E. A., “A Positive Theory of Chapter 11”, *New York University Law Review*, 1999, núm. 161, [Consulta online],

https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2791&context=journal_articles>.

LEURA, M., “La reestructuración forzosa de la deuda: una evolución del “intra-class cramdown” al “cross-class cramdown””, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 51, 28 de abril de 2020, [Consulta online].

MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “El arrastre de acreedores en la Directiva UE 2019/1023 sobre marcos de reestructuración preventiva y su transposición al Derecho preconcursal español”, *Cuadernos Europeos de Deusto*, núm. 66, 23 de mayo de 2022, 133-162, [Consulta online]. <<https://doi.org/10.18543/ced.2370>>.

MARTÍNEZ MUÑOZ, M., “La reestructuración forzosa”, *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 58, 30 de diciembre de 2022, [Consulta online].

MIGUENS, H. J., “El proceso concursal extrajudicial previo en el Código de Quiebras de Estados Unidos (el «Prepackaged Chapter Eleven» del U.S. Code)”, *Dikaion*, vol. 27, núm. 2, diciembre de 2018, [Consulta online], pp. 231-281. <<https://doi.org/10.5294/dika.2018.27.2.3>>.

MURILLO PIQUER, I. M. (2021). “Los acuerdos de refinanciación y sus acreedores determinantes. Breve análisis en materia preconcursal del anteproyecto de ley de reforma del TRLC y de la Directiva de la UE 2019/1023”. *Diario La Ley*, 22 de noviembre de 2021, núm. 9957, [Consulta online], pp.1-9. <<https://eprints.ucm.es/id/eprint/68919/1/Los%20acuerdos%20de%20refinanciación%20y%20sus%20acreedores%20determinantes.%20Breve%20análisis%20en%20materia%20preconcursal%20del%20anteproyecto%20de%20ley%20de%20reforma%20del%20TRLC%20y%20de%20la%20Directiva%20de%20la%20UE%202019-1023.pdf>>.

PACCHI, S., “Par Condicio e Relative Priority Rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della Crisi d’impresa”, *Ristrutturazioni Aziendali*, 3 de setiembre de 2022, [consulta online], pág. 12 y ss. <<https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/Articolo/253>>.

PAYNE J., “Schemes of arrangement y reestructuración de deuda en el derecho inglés”, *Revista de derecho concursal y paraconcursal*, 2015, núm. 22, 315-328, [Consulta online], pág. 322-327.

PULGAR EZQUERRA, J., *Manual de Derecho concursal* (4.ª ed.), ed. Wolters Kluwer, Madrid, 2022.

PULGAR EZQUERRA, J., “Reestructuraciones preconcursales forzosas: el mejor interés de los acreedores”. *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 323, 2 de marzo de 2022, [Consulta online]. <[https://www.ucm.es/data/cont/docs/271-2022-03-02-Reestructuraciones%20preconcursales%20forzosas%20el%20mejor%20interes%20de%20los%20acreedores%20\(JUANA%20PULGAR%20EZQUERRA\).pdf](https://www.ucm.es/data/cont/docs/271-2022-03-02-Reestructuraciones%20preconcursales%20forzosas%20el%20mejor%20interes%20de%20los%20acreedores%20(JUANA%20PULGAR%20EZQUERRA).pdf)>.

QUIJANO GONZÁLEZ, J., Análisis de las cuestiones más relevantes del Texto refundido de la Ley Concursal. *Fide: Law, Economy, Technology*, 24 de febrero de 2021, [Consulta online]. <<https://thinkfide.com/wp-content/uploads/2021/03/Fide-Resumen-3a-sesion-Ciclo-Texto-Refundido-Ley-Concursal.pdf>>.

SÁNCHEZ-RAMADE CARRASCOSA, E. S., “La reestructuración como solución de las empresas viables: La aprobación de los planes de reestructuración de acuerdo con la Directiva (UE) 2019/1023, de 20 de junio, sobre reestructuración e insolvencia y con el Proyecto de Ley de Reforma del Texto Refundido de la Ley Concursal”, en DÍAZ MORENO, A./ LEÓN SANZ, F. J./ BRENES CORTÉS, J./ RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, S. (Dirs.), *La reestructuración como solución de las empresas viables* (1ªed.), ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 409-433.

URÍA MENÉNDEZ, “Los nuevos planes de reestructuración”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 29 de agosto, 2022. <<https://www.uria.com/documentos/circulares/1565/documento/12929/UM-informe.pdf?id=12929&forceDownload=true>> [Consulta: 20 marzo 2023].

VOLBERDA, H. “Crises, Creditors and Cramdowns: An evaluation of the protection of minority creditors under the WHOA in light of Directive (EU) 2019/1023”, *Utrecht Law Review*, núm. 17(3), 12 de octubre de 2021, [Consulta online], pp. 65-79. <<https://doi.org/10.36633/ulr.638>>.

VILLORIA RIVERA, Í., “Arrastre de acreedores disidentes”, *Nuevo Marco Jurídico de la Reestructuración de Empresas en España*, ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2022.

WINDSOR J., “Una visión panorámica de los schemes of arrangement ingleses”, *Revista de derecho concursal y paraconcursal*, 2011, núm. 15, pp. 553-563.

YANES YANES, P., *El precurso de acreedores. Estudio sistemático y practico de los Libros II y III de la Ley Concursal tras su adaptación de la Directiva (UE) 2019/1023* (1.ª ed.). ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2023.

ZHANG, D. (2019, 7 enero). “Preventive Restructuring Frameworks: A Possible Solution for Financially Distressed Multinational Corporate Groups in the EU”, *European Business Organization Law Review*, UE, núm. 20, 7 de enero de 2019, [Consulta online], pp. 285-318. <<https://doi.org/10.1007/s40804-018-0125-3>>.

NORMATIVA

Directiva 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades. (DOEU L, núm. 169, 30-06-2017). <<https://www.boe.es/doue/2017/169/L00046-00127.pdf>> [Consulta: 20 enero 2023].

Directiva 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132. (DOUE L, núm. 172, 26-6-2019, páginas 18 a 55). <<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2019-81090>> [Consulta: 15 enero 2023].

Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. (BOE [en línea], núm. 164, 10-07-2003). <<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-200313813&b=387&tn=1&p=20141001#dacuarta>> [Consulta: 16 enero 2023].

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. (BOE [en línea], núm. 265, 05-11-2003). <<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-20331>> [Consulta: 10 abril 2023].

Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. (BOE [en línea], núm. 245, 11-10-2011, páginas 106745 a 106801). <<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2011-15938>> [Consulta: 30 enero 2023].

Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial. (BOE [en línea], núm. 238, 01-10-2014, páginas 77261 a 77289). <<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2014-9896>> [Consulta: 30 enero 2023].

Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la

Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades (Directiva sobre reestructuración e insolvencia). (BOE [en línea], núm. 214, 06-09-2022, pág. 87). <<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2022-14580>> [Consulta: 15 enero 2023].

Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica. (BOE [en línea], núm. 278, 31-03-2009, páginas 30367 a 30385). <<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2009-5311>> [Consulta: 16 enero 2023].

Real decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública. (BOE [en línea], núm. 62, 14-03-2005). <<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2005-4172>> [Consulta: 29 abril de 2023].

LISTADO DE JURISPRUDENCIA

Sentencia del Tribunal Supremo 472/2013 (Sala Civil, sección 1a), de 16 de julio de 2013 (recurso 934/2011). (ECLI:ES:TS:2013:3877).

<<https://www.poderjudicial.es/search/AN/openDocument/47acd41881c2bd13/20130729>>.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra 12/2012 (sección 1a), de 20 de enero de 2012 (Recurso 730/2011). (ECLI:ES:APPO:2012:120).

<<https://www.poderjudicial.es/search/AN/openDocument/660a306415df1b01/20120206>>.

Sentencia de la Audiencia Provincial de León 244/2013 (sección 1a), de 16 de mayo de 2013 (Recurso 244/2013). (ECLI:ES:APLE:2013:806).

<<https://www.poderjudicial.es/search/AN/openDocument/0c2afb04cadd0060/20130627>>.

Sentencia del Juzgado Mercantil de Sevilla 442/2017 (sección 2a), de 25 de septiembre de 2017 (recurso 1142/2016). (ECLI:ES:JMSE:2017:675).

<<https://www.poderjudicial.es/search/AN/openDocument/62650796266165cf/20170927>>.

Auto del Juzgado Mercantil de A Coruña (sección 1a), de 3 de junio de 2015 (recurso 147/2015) (ECLI:ES:JMC:2015:81A).

<<https://www.poderjudicial.es/search/AN/openDocument/045b5131ba429f4c/20150721>>.