

## Nueva vuelta legislativa a la subordinación concursal de los créditos en poder de la SAREB

Ángel Carrasco Perera

Catedrático de Derecho Civil de la Universidad de Castilla-La Mancha

Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

1. **La norma nueva y su ratio.** Afortunadamente para quienes compran paquetes de deuda *distressed* a SAREB, el legislador ha aclarado definitivamente (DF 4ª RD Ley 14/2013, BOE 30.9) que los créditos tóxicos que llegaron a la SAREB por cesión legal de las entidades bancarias intervenidas no sólo no serán subordinados mientras estén en poder de SAREB sino que tampoco volverán a estarlo cuando sean cedidos por aquélla a quienes compran paquetes de activos crediticios de esta clase. La decisión es lógica, porque no tenía ningún sentido exonerar a SAREB de aquella calificación negativa si los créditos en cuestión volvieron a adquirir la condición de subordinados cuando fueron readquiridos por un tercero no privilegiado, porque SAREB en este caso no podría venderlos o tendría que prestar garantías al cesionario, perdiendo de esta suerte el privilegio de inmunidad concursal que quiso atribuirle el legislador.

2. Siguen existiendo dificultades interpretativas que provienen de la versión inicial del precepto tal como se contenía en la DF 3ª RD Ley 6/2013. De ellas no me ocuparé ahora y centraré en el comentario en lo que es objeto de reforma actual.

Examinemos el tenor actual de la norma reformada [art 36 letra h) Ley 9/2012].

3. **Adquirentes de créditos.** Los beneficiados son quienes "por cualquier título" adquieran los créditos a SAREB. Ordinariamente se piensa en cesiones convencionales de los créditos titularidad de SAREB, pero también sería el caso de quien se subrogara en la

titularidad de SAREB por cualquier título (vgr. art. 1201 CC) [por ejemplo, un acreedor posterior que pagara el crédito preferente de SAREB] y quien adquiriese este crédito (hipótesis impensable hoy, pero no imposible) como consecuencia de venta o adjudicación judicial sobre bienes de SAREB. Igualmente la entidad que eventualmente absorbiera a SAREB.

4. **El tiempo en la condición de insider.** La exoneración de la condición de subordinado no procederá si, "con independencia de las circunstancias de la transmisión, ya concurra en el adquirente" la causa de la subordinación. ¿Pero cuándo es "ya"? ¿Cuándo (1º) nació el crédito en cabeza de la entidad financiera cedente a SAREB, (2º) cuando fue adquirido por SAREB, (3º) cuando es cedido al titular actual o incluso (4º) en un momento ulterior? El asunto puede tener alguna importancia práctica, como expongo luego. En cualquier caso, creo que nunca se producirá subordinación (re-subordinación) si las condiciones de *insiders* de cualquiera de los tres apartados del art. 93.2 LC son adquiridas por el cesionario de SAREB *después de que tenga efecto la cesión* (momento 4º) y opino que es también indiferente el momento en que el crédito es adquirido por SAREB (tiempo 2º). Por tanto, sólo van a ser relevantes los momentos 1º (cuando el crédito fue adquirido en origen por un *insider* distinto del cesionario actual) y 3º (cuando la condición relevante de *insider* en la persona del cesionario existe al tiempo en que se produce la cesión por SAREB). No tiene importancia, en consecuencia, el tiempo intermedio entre 1º y 3º

(vgr., el cesionario devino por primera vez *insider* después de que el crédito hubiera nacido en origen y dejó de serlo antes de que lo adquiriera de la SAREB por cesión).

5. **Recompra por el cedente.** Es también un postulado que puede afirmarse con carácter general que el crédito siempre se re-subordinará si la cesión por SAREB se realiza a favor de quien hubiera sido titular (*insider*) del crédito en origen, luego adquirido legalmente por SAREB. La "recompra" del crédito por su titular originario (subordinado en origen) vuelve a subordinar el crédito que había sido "lavado" en poder de SAREB.
6. **Socios significativos.** Consideraré ahora la subordinación a que se refiere el art. 93.2.1º LC, esto es, la de socios de la concursada que tuvieran en el momento de constituirse el crédito a su favor una participación significativa. Lo que aquí se diga vale también para el art. 93.2.3º in fine relativo a los "socios comunes", pero no necesariamente para las "sociedades del grupo" a que se refiere también el art. 93.2.3º. El crédito era en origen subordinado. El adquirente actual, no *insider* en origen pero sí en el momento 3º (recuérdese: cuándo él adquiere de SAREB), no estaría sujeto a re-subordinación, porque la participación significativa que se tiene en cuenta es la que existiera "en el momento de nacimiento del crédito" en cabeza de su titular original.
7. Representamos el mismo supuesto anterior, pero el adquirente actual ya tuviera la correspondiente participación significativa sobre la sociedad en el momento en que otro socio de esta sociedad (la entidad financiera que luego cede a SAREB) se convierte en acreedor de la concursada. Es decir, tanto cedente originario como adquirente final eran *insiders* de la concursada en el momento en que nace el crédito y el adquirente final *sigue siéndolo* cuando adquiere de la SAREB el crédito en cuestión. El crédito así adquirido estará subordinado.
8. El mismo supuesto anterior, pero el *insider* adquirente final ha dejado de tener la participación significativa del art. 93.2.1º en un momento anterior a aquél en que adquiere de SAREB y no la recupera después. El crédito así adquirido no estará subordinado, pues hemos dicho que la condición de acreedor-*insider* ha de tenerse en el momento 1º o en el momento 3º, y no importan las condiciones del tiempo intermedio.
9. **Administradores.** Paso a continuación a la subordinación de que se ocupa el art. 93.2.2º. Conforme al precepto, están subordinados los créditos de administradores de hecho o de derecho que lo sean en el momento del concurso o lo hubieren sido en los dos años anteriores. No importa que hubieran adquirido el crédito contra el concursado mientras ostentaran el cargo de administrador, lo que diferencia este supuesto del regulado en el número 1º del precepto. La cuestión es discutible, pero parece resultar esta consecuencia del contraste de este supuesto con el tenor del art. 93.2.1º. En consecuencia, si se acepta esto, podemos representarnos los siguientes escenarios relevantes.
10. El adquirente del crédito estaría subordinado si fue administrador de hecho o de derecho del concursado en cualquier franja de tiempo dentro de los dos años previos a la declaración de concurso, aunque en dicho tiempo no hubiera sido titular de crédito alguno contra la sociedad concursada, que adquiere ahora por cesión de SAREB. No importa, pues, que en el momento en que adquiere de SAREB ya no ostente el cargo de administrador, ni importa que no fuera titular del crédito en cuestión cuando fue administrador en una fecha dentro de los dos años anteriores al concurso.
11. No está subordinado el crédito si el adquirente deviene administrador con posterioridad al concurso, y luego adquiere el crédito de SAREB.
12. **Grupos.** Del art. 93.2.3º (sociedades que formen parte del grupo de la concursada) sólo quiero considerar aquí un extremo de la compleja inteligencia de este precepto. En términos textuales, no se exige que la acreedora (la entidad que en nuestro caso adquiere de SAREB) formara parte del grupo al tiempo de nacer el crédito en cuestión (luego adquirido y retransmitido por SAREB). Por ejemplo, la SAP Sevilla, secc. 5ª, 29 julio 2013, JUR 2013/305567 considera que la subordinación procede cuando la relación de grupo se daba al momento de la declaración de concurso, con posterioridad al momento de creación del crédito. Pero en rigor tampoco esta conexión temporal pasada se exige por la norma comentada. He dicho

que no se subordina el crédito (adquirido de SAREB) del administrador social de la concursada que accedió a este cargo *después de la declaración* de concurso. ¿Diremos ahora lo propio, y negaremos subordinación del art. 93.2.3º al sujeto cesionario de SAREB que había adquirido antes de esta cesión la condición de sociedad del grupo en algún momento posterior a la declaración de concurso? En mi opinión, no se subordina. Repárese que estamos singularizando a una sociedad que no era titular del crédito en origen y que tampoco entonces formaba parte del grupo, ni formó parte del grupo *hasta después del concurso*, condición que mantiene en el momento en que adquiere el crédito de SAREB. ¿Y si, por el contrario, llegó a formar parte del grupo antes del concurso, pero después del nacimiento del crédito, y esta condición de grupo la mantiene en el momento en que adquiere el crédito de SAREB? En tal caso, su crédito se re-subordina.

**13. La "presunción" del art. 93.3.** La siguiente hipótesis es la de la sociedad deudora que no había sido declarada en concurso todavía cuando el acreedor transmite su crédito a SAREB ni cuando ésta cede al adquirente final. La adquisición de éste se produce dentro de los dos años previos al concurso; el adquirente no ha sido ni es *insider* de la sociedad deudora en ningún concepto. No se aplicará, sin embargo, la presunción del art. 93.3 LC y el adquirente final no adquiere un crédito efectiva ni presuntivamente subordinado, porque SAREB no es un sujeto "especialmente relacionado" con el deudor concursado.

**14.** En la circunstancia anterior, supongamos que SAREB es un sujeto especialmente relacionado con el concursado, por ejemplo, porque adquiere del titular original tanto el crédito como la participación social relevante de la cedente en la sociedad concursada, circunstancia cuya posibilidad está prevista en el propio art. 36 h) de la Ley 9/2012. En consecuencia, el adquirente final (no *insider*) adquiere de una persona especialmente relacionada y se realiza el supuesto de hecho del art. 93.3 LC: el adquirente *es presumido también* persona especialmente relacionada. ¿Conduciría esto a la subordinación de este adquirente? No lo creo. La reforma operada por el RDL 14/2013 no sólo elimina la re-subordinación, sino también la re-calificación del adquirente como sujeto *presuntamente*

relacionado cuando éste adquiere de la SAREB, que es un cedente especialmente relacionado con el concursado. En otros términos, no se puede llegar en este caso tampoco a la re-subordinación del adquirente final por vía de la extraña presunción del art. 93.3 LC.

**15. ¿Otras causas de subordinación?** La norma establece que la subordinación reflotará si concurren en el adquirente causas de subordinación previstas en el art. 92.5 LC. Se trata de la causa de subordinación consistente en que el titular del crédito sea un sujeto especialmente relacionado con el deudor concursado. ¿Otras causas de subordinación no cuentan? Aquí hay que hacer un inciso.

**16.** Se ha debatido desde la fecha de la promulgación de la norma original si la exoneración de subordinación de que se privilegia la SAREB se aplicaba sólo a los créditos que adquiriría como subordinados por concurrir en el cedente la condición de sujeto especialmente relacionado, o si también era procedente el privilegio en el resto de los casos de subordinación del art. 92. Por ejemplo, un crédito por intereses, un crédito con pacto convencional de subordinación (un crédito participativo), créditos comunicados tardíamente, etc. En mi opinión, SAREB tenía que soportar la condición subordinada del crédito si la razón de subordinación era distinta de la causa establecida en el art. 92.5 LC. Otros comentaristas (JUANA PULGAR) sostienen lo contrario y el tema no está cerrado.

**17.** La interpretación propuesta aquí se refuerza con el tenor de la norma reformada. Obsérvese que el adquirente final deviene subordinado si concurre en él (*ya*) la causa de subordinación del art. 92.5, no si concurre en el crédito cedido o en la persona del adquirente cualquier otra causa de subordinación. Imaginemos que la titularidad de SAREB purificase cualquier causa de subordinación. O imaginemos que el crédito cedido por SAREB no estaba subordinado de ninguna forma, pero el adquirente tenía con otros acreedores del concursado un pacto de subordinación de *todos* sus créditos contra el concursado, entre los que se trataría de incluir también el nuevo crédito, que adquiere de SAREB. ¿Recuperaría el crédito su condición de subordinado por cualquier de estas restantes causas del art. 92 LC? Reparemos que no concurre "*ya*" una causa de subordinación *del art. 92.5*,

aunque pudiera concurrir otra. Esto conduce a que la mención exclusiva al art. 92.5 pueda entenderse de dos formas. O bien que, si SAREB adquirió un crédito subordinado por cualquier causa distinta del art. 92.5 LC y lo purificó precisamente por su condición privilegiada, este crédito ya no volverá a ser subordinado aunque salga de poder de la SAREB, privilegiando igualmente al tercer adquirente, aunque en su persona o en el crédito concurriera causa de subordinación distinta de la

de ser un *insider*. O bien que la mención exclusiva al art. 92.5 LC se explica porque los únicos créditos que purifica SAREB son los subordinados por el art. 92.5, y por eso no era preciso hacer mención ahora a otra causa de subordinación del adquirente, porque el crédito de SAREB se adquiere como subordinado en cualquier circunstancia del art. 92 distinta del apartado 5º, y por eso también como subordinado lo recibe el adquirente final. Esta es la interpretación correcta.

---

Para más información consulte nuestra web [www.gomezacebo-pombo.com](http://www.gomezacebo-pombo.com), o diríjase al siguiente email de contacto: [info@gomezacebo-pombo.com](mailto:info@gomezacebo-pombo.com)

Barcelona | Bilbao | Madrid | Málaga | Valencia | Vigo | Bruselas | Lisboa | Londres | Nueva York