
La refinanciación de deuda con aval del ICO

Medidas de flexibilización y aspectos prácticos

Legal flash

28 de febrero de 2022



Desde el inicio de la crisis sanitaria, numerosas empresas han obtenido financiación avalada por el Estado mediante las líneas de avales gestionadas por el Instituto de Crédito Oficial (“ICO”). Previsiblemente algunas empresas tendrán dificultades para atender los pagos de estas operaciones financieras al término de los plazos de carencia.

En este escenario, toman especial relevancia las medidas aprobadas por el Gobierno para permitir una posible renegociación de estas operaciones manteniendo el aval público. Nos referimos a las medidas aprobadas mediante los Reales Decretos-Leyes 34/2020 y 5/2021 y los Acuerdos del Consejo de Ministros de 11 de mayo y 30 de noviembre de 2021, incluyendo en particular la aprobación de un Código de Buenas Prácticas, al que se han adherido voluntariamente un gran número de entidades financieras.

En este documento analizamos dichas medidas y avanzamos las cuestiones que se están suscitando en la práctica en relación con la posibilidad de refinanciar operaciones acogidas a dichas líneas de avales o de reestructurar la deuda financiera de empresas que disfruten de alguna operación avalada en el marco de estas líneas.



Las Líneas de avales ICO

El Gobierno ha aprobado la concesión de garantías del Estado gestionadas a través de ICO al amparo de dos líneas de avales: la línea ex [art. 29 del RDL 8/2020](#), por importe máximo de 100.000 millones de Euros y la línea ex [art. 1 del RDL 25/2020](#), por importe máximo de 40.000 millones de euros, con la finalidad principal de financiar inversiones (las “**Líneas de Avales**”).

Las Líneas de Avales corresponden a avales otorgados por la Administración General del Estado (Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital) que se gestionan por el ICO y con la colaboración de las entidades financieras que se adhieran mediante la suscripción de un acuerdo marco de colaboración negociado entre las entidades financieras y el ICO para cada una de las Líneas de Avales (los “**Acuerdos Marco**”).

La regulación de las Líneas de Avales ha sido desarrollada (con ocasión de la liberación de sus importes) mediante Acuerdos del Consejo de Ministros y modificando los mencionados Acuerdos Marco. Además, tal y como más adelante se explica, esta regulación se ha visto completada por las previsiones del [Real Decreto-Ley 34/2020, de 17 de noviembre, de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético, y en materia tributaria](#) (el “**RDL 34/2020**”) y del [Real Decreto-Ley 5/2021, de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de la COVID-19](#) (el “**RDL 5/2021**”) y su desarrollo mediante los Acuerdos de Consejo de Ministros de 11 de mayo de 2021 (los “**Acuerdos de 11 de mayo**”) disponibles [aquí](#) y [aquí](#).

Finalmente, en el marco de la sexta enmienda al Marco Temporal de Ayudas de Estado de la Unión Europea, el [Real Decreto-Ley 27/2021, de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación](#) (el “**RDL 27/2021**”) ha extendido nuevamente - hasta el 30 de junio de 2022 - el plazo de concesión de los avales y [el Acuerdo de Consejo de Ministros de 30 de noviembre de 2021](#) (el “**Acuerdo de 30 de noviembre**”) ha adaptado consistentemente los plazos de las medidas de flexibilización del RDL 5/2021, entre otros aspectos.

Capilaridad de las Líneas de Avales y escenarios de reestructuración

Desde su apertura, las Líneas de Avales tuvieron una buena acogida y actualmente son numerosas las empresas de todos los tamaños que cuentan en su *pool* de deuda financiera con operaciones que se han beneficiado del aval del Estado al amparo de estas líneas (se han desplegado avales por importe de más de 103.124 millones de euros).

Es indudable que las Líneas de Avales contribuyeron de manera decisiva a la continuidad del acceso al crédito y a la liquidez y, por tanto, a mitigar el impacto económico de la crisis sanitaria del COVID-19.

No obstante, la crisis está teniendo un fuerte impacto en las relaciones contractuales crediticias y muchas son las empresas que prevén o están ya experimentando tensiones de liquidez para



atender los pagos de sus operaciones financieras, incluyendo las acogidas a las Líneas de Avales. En algunos casos, estas operaciones son de importes elevados o constituyen una parte relevante de la deuda financiera de las empresas.

Este escenario está planteando numerosas cuestiones relativas a la posibilidad de refinanciar las operaciones financieras avaladas por el Estado al amparo de las Líneas de Avales o, en general, llevar a cabo una reestructuración de la deuda financiera de empresas que tengan alguna operación avalada en el marco de estas líneas.

Impacto en la renegociación de operaciones avaladas de las medidas de flexibilización

Para afrontar la necesaria flexibilización de operaciones acogidas a las Líneas de Avales, el Gobierno ha aprobado estas normas fundamentales:

- El **RDL 34/2020**, que regula, entre otros aspectos, la extensión, a solicitud del deudor, del plazo de vencimiento y de carencia de las operaciones ya avaladas en el marco de las Líneas de Avales, y equipara el plazo máximo de vencimiento de las operaciones de financiación con aval del ICO en ambas líneas, que podrá alcanzar 8 años. Para más detalle, puede consultarse nuestro [*Legal Flash Real Decreto-ley 34/2020: principales consecuencias jurídicas para empresas.*](#)
- El **RDL 5/2021**, que ha abordado decisivamente la flexibilización de la reestructuración de deuda de empresas a las que se hubiese concedido financiación con aval público entre el 17 de marzo de 2020 y el 13 de marzo de 2021, o que cuenten con reaval concedido por CERSA (Compañía Española de Reafianzamiento, S.A.). Esta norma también recogió un conjunto de medidas complementarias relacionadas con el funcionamiento y gestión de los avales. Para más detalle, puede consultarse nuestro [*Legal Flash Real Decreto-ley 5/2021: principales consecuencias jurídicas para empresas.*](#)
- Los **Acuerdos de 11 de mayo**, que desarrollan los preceptos del RDL 5/2021 y recogen un conjunto de posibles actuaciones para reestructurar la deuda avalada. Además, incorporan el texto de un **Código de Buenas Prácticas** para las entidades de crédito, de adhesión voluntaria, que facilita y fomenta la coordinación entre ellas en el ámbito de dichas operaciones de reestructuración (el "[*Código de Buenas Prácticas*](#)"), del que destacamos:
 - Al adherirse a él las entidades financieras asumen ciertos compromisos para facilitar tal renegociación y hacer sus mejores esfuerzos para incluir la deuda no avalada generada entre el 17 de marzo de 2020 y el 13 de marzo de 2021.
 - La aplicación de las medidas requiere solicitud del deudor, que puede ser relativa a una o varias medidas, de una vez o de forma sucesiva.
 - Si concurren varias entidades acreedoras en un proceso de renegociación, prevé normas de coordinación (que asumirá la entidad con mayor posición con aval



público) y un sistema de mayorías de arrastre de las disidentes, con reglas diferentes en función de los niveles de actuación solicitados y el tamaño del deudor. Se excluye de estas reglas de coordinación las operaciones avaladas que cuenten con garantía real.

- Se publica la lista de entidades adheridas y no adheridas y existe una comisión de control del Código de Buenas Prácticas, compuesto por representantes de, entre otros entes, la Asociación Española de Banca (AEB), la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), el ICO y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, que analizará los datos del Banco de España.
- El Acuerdo de 30 de noviembre, por el que se adaptan las condiciones y se extienden los plazos de solicitud de los avales según lo previsto en el RDL 27/2021, y se modifica el Código de Buenas Prácticas consistentemente.

La renegociación de la operación avalada se podrá realizar con mantenimiento del aval siempre que se lleve a cabo de conformidad con las previsiones de estas normas. Fuera de este ámbito, la renegociación de la deuda podría suponer la pérdida de la eficacia de la garantía.

Renegociación de operaciones avaladas conforme al RDL 5/2021

La renegociación de operaciones acogidas a las Líneas de Avales al amparo del RDL 5/2021 y de los Acuerdos de 11 de mayo y el Acuerdo de 11 de noviembre puede contemplar tres niveles de actuación para reestructurar la financiación avalada por el Estado:

- **Primer nivel:** la **extensión del plazo de vencimiento** hasta 10 años (o hasta 8 años para deudores que superen el umbral de ayudas pública previsto en el [*Marco Temporal relativo a las medidas de ayuda estatal destinadas a respaldar la economía en el contexto del actual brote de COVID-19*](#), fijado con carácter general en 2.300.000 euros para deudores que no pertenezcan a pesca, acuicultura o sector de producción primaria de productos agrícolas). Se permite también acordar la ampliación de los plazos de carencia de las operaciones, lo que se debe comunicar al ICO antes del 1 de junio de 2022.¹
- **Segundo nivel:** la conversión en **préstamos participativos** no convertibles en capital.
- **Tercer nivel:** como último recurso de carácter excepcional, la realización de **quitas** de principal, mediante la aplicación de fondos transferidos por el Estado para reducir el importe del principal garantizado, a cargo de la “Línea de reestructuración de deuda financiera Covid”;

¹ Respecto a la posible ampliación de los plazos de carencia de las operaciones avaladas, pese a que el Acuerdo de 11 de noviembre parece no establecer condiciones ni límites temporales a dicha ampliación, varias Decisiones de la Comisión Europea (en concreto, Decisión del Caso SA.59196 -apartado 17- y Decisión del Caso SA.60136 -apartado 6- establecen que los periodos de carencia de las operaciones avaladas podrán tener una duración máxima de 24 meses. Por lo tanto, hasta que no se modifiquen los criterios de la Comisión o el Marco Temporal no parece que sea posible ampliar los periodos de carencia mas allá de dicho plazo al amparo de una refinanciación de la deuda avalada.



dotada con un máximo de 3.000 millones de euros. Esta actuación implicará la asunción por las entidades financieras de reducciones por su parte del principal pendiente del préstamo no cubierto por el aval.

Para la aplicación de este tercer nivel, se requerirá que la entidad acreedora y el deudor alcancen un acuerdo de renegociación de la totalidad de la deuda, avalada y no avalada, que mantengan las partes y siempre que se hubiese generado entre el 17 de marzo de 2020 y el 11 de mayo de 2021.

Con carácter general, las transferencias no podrán superar el 50% del principal avalado pendiente de cada operación acogida al acuerdo de renegociación. La transferencia podrá alcanzar hasta el 75% de dicha cuantía para los casos en que la caída de la facturación en 2020 con respecto a 2019 supere el 70%.

Únicamente las entidades financieras que se adhieran al Código de Buenas Prácticas estarán obligadas a dar trámite y resolver las solicitudes de implementación de las medidas que realicen los deudores en el marco de los citados niveles de actuación, siempre que se cumplan los requisitos de elegibilidad que contemplan los propios Acuerdos de 11 de mayo. En este sentido, se establece que la extensión del vencimiento (primer nivel de actuación) será obligatoria para las entidades adheridas. Por el contrario, la implementación de las medidas relativas a los niveles segundo y tercero de actuación, habrá de producirse en el marco de un acuerdo de renegociación de deudas entre el deudor y la entidad acreedora.

La entidad financiera deberá comunicar a ICO la realización de estas medidas acordadas con la financiada no más tarde del 1 de junio de 2022, en el caso de las extensiones de plazos de vencimiento y las conversiones en préstamos participativos y hasta el 1 de junio de 2023, para las medidas de reducción de endeudamiento o quita.

Los requisitos de elegibilidad para tener acceso a estas medidas se refieren fundamentalmente a indicadores de solvencia, de cumplimiento de obligaciones financieras y frente al Estado y de la normativa en materia de ayudas de estado. Además, se requiere con carácter general que la facturación haya caído un mínimo del 30 % en 2020 con respecto a 2019. Adicionalmente, para acceder a las medidas del segundo y tercer nivel de actuación (conversión en préstamo participativo y reducción del principal), se requiere que la cuenta de pérdidas y ganancias del deudor del ejercicio 2020 presente un resultado después de impuestos negativo.

Con ocasión de la concesión de alguna de estas medidas, las entidades acreedoras no podrán incrementar el coste de las operaciones de financiación avaladas en un importe mayor que el que les suponga el aumento, si lo hubiera, del coste del aval público. La remuneración del aval tampoco variará con carácter general.

Por último, las entidades adheridas que concedan alguna de las medidas citadas se comprometerán, además, a mantener abiertas las líneas de circulante del deudor beneficiado hasta el 30 de junio de 2023.



Refinanciación de deuda preexistente

La adhesión de un gran número de entidades financieras al Código de Buenas Prácticas² pone de manifiesto el interés y voluntad del sector financiero en las medidas de flexibilización de la deuda antes citadas.

No obstante, a la hora de estructurar refinanciaciones de deuda con entidades financieras que se beneficien de las Líneas de Avales en garantía de alguna operación con la financiada (aunque no se refinance la operación avalada), o en los casos en que la financiada haya suscrito varias operaciones de financiación al amparo de las Líneas de Avales, deberán valorarse, entre otras cuestiones generales de este tipo de operaciones, tres cuestiones específicas de las Líneas de Avales que persiguen la salvaguarda del aval público:

- los impedimentos a la realización de amortizaciones anticipadas voluntarias y refinanciación de operaciones no avaladas (particularmente aquellas que se celebraron con carácter previo al 17 de marzo de 2020) que se recogen en los Acuerdos Marco;
- la condición *pari passu* de la deuda avalada con respecto a la deuda no avalada; y
- la previsible voluntad del Estado de impedir en lo posible la subordinación del aval frente a otras financiaciones del financiado.

Lo anterior podría afectar especialmente a la estructura de garantías de las nuevas operaciones de financiación de deudores que cuentan en su estructura de capital con deuda avalada por el Estado, así como a las garantías que puedan ser aceptadas por las entidades financieras como contraprestación a una potencial refinanciación de deuda. Asimismo, podría limitar el margen de maniobra de las entidades financieras que cuentan con posiciones avaladas y no avaladas frente al mismo deudor a la hora de aprobar la refinanciación de la deuda existente (y ello aunque no se refinance la deuda avalada).

Estas cuestiones requerirán un análisis del caso y la ponderación de ciertas circunstancias, tales como el importe de deuda avalado en relación con el importe total de la deuda, la disponibilidad de instrumentos de circulante, la existencia de un compromiso (o no) de concesión de dinero nuevo, la existencia de activos libres de cargas o de garantes ajenos al perímetro de la deuda avalada, etc.

Sin perjuicio de lo anterior, es previsible que las entidades financieras solo permitan que se utilicen garantías adicionales en operaciones nuevas o en operaciones de refinanciación de deuda no avalada en la medida en que pueda demostrarse que las operaciones avaladas quedan garantizadas suficientemente y, al menos, en el mismo grado que las no avaladas.

Lo anterior llevaría a una situación en la que, para dar su consentimiento a refinar deuda no avalada, las entidades financieras pudieran exigir que las nuevas garantías ofrecidas fueran compartidas con la deuda avalada.

² Véase la [Resolución de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional de 13 de enero de 2022](#) por la que se hace público el estado de adhesiones al Código de Buenas Prácticas.



Estas mismas cuestiones se plantearán en las reestructuraciones de deuda que incluyan operaciones de financiación por parte del fondo de apoyo a la solvencia de empresas estratégicas gestionado por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI)³ o el fondo de recapitalización de empresas afectadas por Covid-19, gestionado por la Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES)⁴, si bien es previsible que estas operaciones encuentren mayores facilidades para su implementación.

Reclamación del importe derivado de la ejecución del aval

El RDL 5/2021 asigna la reclamación judicial y extrajudicial para la recuperación de los importes de los créditos de la Hacienda Pública derivados de la ejecución de estos avales a las entidades financieras por cuenta y en nombre del Estado y con aplicación del mismo régimen jurídico de recuperación y cobranza que corresponda a la parte de crédito no avalada por el Estado. No obstante, las entidades financieras no podrán conceder aplazamientos, fraccionamientos y quitas de las cantidades reclamadas por cuenta y en nombre del Estado sin recabar previamente su aprobación por parte del Departamento de Recaudación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

En desarrollo de este régimen, los Acuerdos de 11 mayo incluyen una autorización general para que las entidades financieras, con carácter previo al inicio de acciones judiciales, puedan conceder aplazamientos y fraccionamientos, hasta un máximo de doce meses y con una periodicidad mensual de pago de los importes fraccionados. Asimismo, iniciada la reclamación judicial y producida, en su caso, la anotación de embargos, la entidad financiera podrá establecer un acuerdo o sistema de pago del principal avalado exigible, con el plazo y la periodicidad de los pagos que disponga y siempre que se cumpla con las leyes aplicables.

El escenario preconcursal y concursal

En este ámbito cabe aclarar que, aunque los avales son gestionados por el ICO, son créditos de derecho público, ya que su titularidad corresponde al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y están integrados en la Hacienda Pública Estatal. Por ello, los créditos derivados de la ejecución de los avales serán reconocidos en la lista de acreedores en favor de dicho Ministerio.

Sin perjuicio de lo anterior, el RDL 5/2021 establece que, en el proceso de refinanciación preconcursal, tanto la operación financiera que disfruta de un aval otorgado al amparo de las Líneas de Avales, como el crédito derivado de la ejecución del aval, se configurarían como un pasivo financiero y, en consecuencia, se tendrían en cuenta a la hora de calcular el porcentaje de

³ Nos referimos al fondo creado en virtud del [art. 2 del RDL 25/2020](#) de 3 de julio, de medidas urgentes para apoyar la reactivación económica y el empleo, con una dotación inicial de 10.000 millones de euros.

⁴ Nos referimos al fondo creado en virtud del [Titulo III del RDL 5/2021](#), de 12 de marzo, de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de la COVID-19, dotado con 1.000 millones de euros



pasivo financiero que se requiere para solicitar la homologación judicial del acuerdo de refinanciación.

De este modo, el crédito por aval una vez ejecutado se considerará crédito ordinario en el concurso del deudor avalado (salvo que cuente con garantía real, en cuyo caso se considerará crédito especialmente privilegiado por el importe cubierto por el valor de la garantía). No resulta, por lo tanto, aplicable el privilegio general del art. 280 TRLC.

En este punto, los Acuerdos de 11 de mayo disponen que el crédito avalado por el Estado tendrá al menos el mismo rango en orden de prelación que los derechos correspondientes a la parte del principal no avalado. Por tanto, en este sentido, el crédito de la entidad financiera y del Ministerio no presentaría ninguna particularidad por encontrarse avalado al amparo de las Líneas de Avales.

Los Acuerdos de 11 de mayo determinan también que la declaración de concurso producirá la subrogación del Estado (Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital) en las operaciones de financiación con aval al amparo de las Líneas de Avales, se haya iniciado o no su ejecución. No obstante, tal subrogación, los Acuerdos de 11 de mayo prevén normas de coordinación entre las entidades y la Administración respecto a la actuación en estos procedimientos sobre la base de la cláusula *pari passu*.

La representación y defensa del crédito derivado del aval se llevará a cabo por la Abogacía del Estado. En esta línea, la Abogacía del Estado emitió en enero de 2022 una nota explicativa de las reglas y criterios aplicables al régimen de cobranza de los avales líneas ICO en caso de concurso del deudor avalado, incluyendo sus particularidades procedimentales o formales.

Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede enviar un mensaje a nuestro equipo del [Área de Conocimiento e Innovación](#) o dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas.

©2022 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en él no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas

