

La venta prenegociada de empresa en la Directiva (UE) 2026/799: el prepack como instrumento de mercado para la empresa en distress y su recepción en el Derecho español

Sumario

El trabajo examina el procedimiento de venta prenegociada (prepack) introducido por la Directiva (UE) 2026/799 como técnica de liquidación eficiente de empresas en distress. El estudio parte de una idea central: el prepack no constituye una simple modalidad acelerada de transmisión de unidad productiva, sino un mecanismo de organización competitiva del mercado de control sobre activos en insolvencia, orientado a maximizar el valor de la masa, reducir la destrucción concursal y reforzar la previsibilidad de la venta en funcionamiento. Sobre esa base, se analiza el diseño del modelo europeo y se contrasta con el régimen español vigente del texto refundido de la Ley Concursal. La tesis defendida es que el Derecho español dispone ya de materiales normativos relevantes para acoger la lógica del prepack, pero todavía no cuenta con una arquitectura completa equivalente a la exigida por la Directiva. La futura transposición deberá superar la actual fragmentación entre práctica judicial, venta de unidad productiva, ofertas vinculantes con la solicitud de concurso y nombramiento de experto para recabar ofertas.

Abstract

This article examines the pre-negotiated sale procedure (pre-pack) introduced by Directive (EU) 2026/799 as an efficient liquidation technique for distressed businesses. The analysis argues that the pre-pack is not merely an expedited transfer mechanism, but rather a competitive market-organising device for the control of insolvent assets, aimed at maximising creditor recovery, reducing insolvency-related value destruction and reinforcing the predictability of going-concern sales. On this basis, the article analyses the European model and compares it with the existing Spanish framework under the Consolidated Insolvency Act (TRLIC). The thesis defended is that Spanish law already possesses significant building blocks for accommodating the pre-pack rationale, yet still lacks the comprehensive architecture required by the Directive. Future transposition will need to overcome the current fragmentation between judicial practice, productive unit sales, binding offers filed with the insolvency petition, and the pre-insolvency appointment of an expert to solicit bids.

Title: *The Pre-Negotiated Sale of the Business under Directive (EU) 2026/799: the Pre-Pack as a Market Mechanism for the Distressed Business and Its Reception in Spanish Law*

Palabras clave: insolvencia, prepack, unidad productiva, venta en funcionamiento, distress sale, Directiva (UE) 2026/799, TRLIC.

Keywords: insolvency, pre-pack, productive unit, going-concern sale, distress sale, Directive (EU) 2026/799, TRLIC.

DOI: 10.31009/InDret.2026.i3.03

3.2026

Recepción
07/04/2026

-

Aceptación
13/06/2026

-

Índice

-

- 1. Introducción**
- 2. El prepack como técnica de realización eficiente de empresas en crisis**
- 3. La configuración del procedimiento de venta prenegociada en la Directiva (UE) 2026/799**
 - 3.1. La empresa en funcionamiento como valor jurídicamente protegido
 - 3.2. Estructura bifásica: preparación y liquidación
 - 3.3. El supervisor como pieza axial del sistema
 - 3.4. La mejor oferta y la prueba del interés superior de los acreedores
 - 3.5. Competitividad, transparencia y proceso de mercado
 - 3.6. Contratos vigentes, pasivos y continuidad operativa
 - 3.7. Acreedores garantizados, credit bids y adquirentes vinculados
- 4. La lógica económica y jurídica de la venta de empresas en distress**
- 5. La posición del Derecho español antes de la transposición de la Directiva**
 - 5.1. Evolución normativa de la venta de unidad productiva en el concurso
 - 5.2. Los modos de enajenación: subasta electrónica, venta directa y venta autorizada
 - 5.3. Sucesión de empresa, subrogación contractual y régimen de pasivos
 - 5.4. El prepack embrionario: ofertas vinculantes con la solicitud de concurso
 - 5.5. El nombramiento de experto para recabar ofertas: el prepack propiamente dicho
 - 5.6. El presupuesto objetivo del prepack: la proximidad a la insolvencia
 - 5.7. Los protocolos judiciales: Barcelona y Madrid como laboratorios del prepack
- 6. Los principales problemas dogmáticos y prácticos del prepack**
 - 6.1. Rapidez frente a concurrencia efectiva
 - 6.2. El perímetro de la unidad productiva y la incertidumbre del comprador
 - 6.3. La cuestión laboral y la sucesión de empresa
 - 6.4. Acreedores garantizados, sesgo de control y credit bids
 - 6.5. El riesgo de ventas a insiders y el control reforzado
 - 6.6. Coherencia sistemática y riesgo de fragmentación normativa
- 7. Agenda de transposición al Derecho español**
- 8. Conclusiones**
- 9. Bibliografía**

-

Este trabajo se publica con una licencia Creative Commons Reconocimiento-No Comercial 4.0 Internacional 

1. Introducción*

La venta de empresa o de unidad productiva en situación de insolvencia ha dejado de ser una técnica marginal de liquidación para convertirse en uno de los núcleos funcionales del moderno Derecho preconcursal y concursal. En las economías contemporáneas, la conservación del valor no depende tanto de la liquidación atomística de bienes como de la capacidad de transmitir, con la mayor continuidad posible, estructuras organizadas aptas para seguir operando en el mercado. De ahí que la empresa en funcionamiento valga ordinariamente más que la suma dispersa de sus activos. La Directiva (UE) 2026/799 asume expresamente esta premisa y, sobre ella, incorpora al acervo europeo un modelo mínimo de procedimiento de venta prenegociada o *prepack* que pretende acortar tiempos, aumentar retornos y reducir la incertidumbre transfronteriza.¹

La novedad de la Directiva no reside únicamente en reconocer la legitimidad del *prepack*. Más bien consiste en algo más ambicioso: convertir esa práctica en una categoría normativa europea dotada de estructura procedimental mínima, con reglas sobre independencia del supervisor, formación competitiva de la mejor oferta, prueba del interés superior de los acreedores, cesión de contratos necesarios para la continuidad de la actividad, transmisión libre de deudas y pasivos como regla general y disciplina específica de las ofertas formuladas por acreedores garantizados o por personas especialmente relacionadas con el deudor.² Se trata, como ha señalado la doctrina, del tercer pilar del marco europeo de insolvencia y reestructuración, tras el Reglamento (UE) 2015/848 y la Directiva (UE) 2019/1023.³

Desde esta perspectiva, el *prepack* deja de ser una simple práctica judicial flexible para presentarse como un instrumento de política legislativa concursal. Su finalidad no es solo vender rápido, sino vender mejor: esto es, vender bajo condiciones que reproduzcan, en la medida de lo posible, un proceso de mercado ordenado incluso cuando la empresa se encuentra ya en una fase de grave deterioro financiero. La cuestión decisiva pasa a ser, por tanto, si el ordenamiento consigue equilibrar cuatro exigencias que no siempre convergen espontáneamente: rapidez, competencia efectiva entre oferentes, tutela de acreedores y preservación del valor productivo.

En el caso español, la cuestión presenta una singular intensidad. El TRLC, tras la reforma operada por la Ley 16/2022, contiene ya piezas normativas relevantes para la enajenación de unidades productivas, incluidas la presentación de ofertas vinculantes junto con la solicitud de concurso y la posibilidad de nombramiento de experto para recabar ofertas antes de la declaración

* Autor de contacto: Ramón Blanco Buitrago (ramon.blanco@uah.es). Este trabajo se enmarca en el Proyecto de investigación PID2022-13985NB-I00, *La simplificación del Derecho de sociedades (V). El coste de un gobierno corporativo sostenible*, financiado por el Ministerio de Ciencia e Innovación.

¹ Directiva (UE) 2026/799 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de marzo de 2026, relativa a la armonización de determinados aspectos del Derecho en materia de insolvencia, DOUE L de 1 de abril de 2026, art. 1 y considerandos 1 a 3. Véase también Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (TRLC).

² Directiva (UE) 2026/799, considerandos 29 a 31 y art. 18. Sobre la función del *prepack* como respuesta a la destrucción de valor asociada al paso del tiempo, véase GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Rise of Pre-Packs as a Restructuring Tool: Theory, Evidence and Policy», *European Business Organization Law Review*, vol. 24, núm. 1, 2023, pp. 93-116, esp. pp. 95 ss.

³ Directiva (UE) 2026/799, arts. 23, 24, 30, 31, 34, 36 y considerandos 38, 47, 50, 52 y 55.

concursal.⁴ Sin embargo, el sistema sigue mostrando una fuerte impronta fragmentaria. Conviven la disciplina general de la transmisión de unidad productiva, la venta autorizada judicialmente en cualquier estado del concurso, la oferta acompañada a la solicitud concursal y el nombramiento de experto preconcursal, pero sin que de esa combinación surja todavía un procedimiento unitario, plenamente homologable al *prepack* europeo.

La hipótesis es doble: en primer lugar, la Directiva 2026/799 no obliga a España a abandonar la técnica de la transmisión de unidad productiva, pero sí a reordenarla bajo un modelo más coherente, competitivo y formalizado; en segundo lugar, la transposición no debería limitarse a insertar algunos preceptos adicionales en el TRLC, sino que exigiría una reconsideración sistemática de la venta de empresa en *distress*, conectando el estadio preconcursal, la fase de preparación de la venta, la apertura del procedimiento y la ejecución definitiva de la transmisión.⁵

2. El *prepack* como técnica de realización eficiente de empresas en crisis

El *prepack* surge históricamente como respuesta al fracaso de las liquidaciones concursales lentas. Cuanto mayor es el tiempo que transcurre entre la aparición de la insolvencia y la transmisión efectiva del negocio, mayor es la destrucción de valor: la clientela se desvanece, los proveedores restringen crédito comercial, los contratos se resuelven, la plantilla valiosa busca alternativas, la reputación se erosiona y los activos intangibles se deprecian de manera acelerada. El Derecho concursal clásico, centrado en la realización por piezas y en la secuencia procesal rígida, no ofrece una respuesta adecuada a este fenómeno.⁶ El *prepack* pretende precisamente corregir ese desfase temporal entre crisis económica y reacción jurídica.

No obstante, conviene subrayar desde el inicio que el *prepack* no es una técnica neutra. Desde el punto de vista funcional, desplaza el momento decisivo de la venta desde la fase formalmente abierta del procedimiento hacia una fase preparatoria anterior, en la que el negocio se comercializa, se seleccionan potenciales adquirentes y se conforma una oferta que luego será sometida a aprobación en la fase concursal propiamente dicha. La ventaja es obvia: cuando se abre formalmente el procedimiento, la operación está en gran medida preparada y puede

⁴ TRLC, arts. 224 bis a 224 septies, introducidos por la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal. Para un análisis del estado anterior a esta reforma, véase GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Low Usage of Bankruptcy Procedures: A Cultural Problem? Lessons from Spain», *University of Miami Comparative and International Law Review*, vol. 27, núm. 2, 2020, pp. 277-307.

⁵ Sobre la tensión entre armonización mínima y opcionalidad en el Derecho europeo de la insolvencia, véase GARRIDO, J. M., «Restructuring and Insolvency in Europe: Policy Options in the Implementation of the EU Directive», *IMF Working Paper*, WP/21/152, 2021, esp. pp. 7-12, y GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Future of Reorganization Procedures in the Era of Pre-Insolvency Law», *European Business Organization Law Review*, vol. 21, núm. 4, 2020, pp. 829-854.

⁶ Directiva (UE) 2026/799, considerando 30. Sobre la depreciación temporal de la empresa insolvente y la justificación económica de la venta anticipada, FRISBY, S., *A Preliminary Analysis of Pre-packaged Administrations*, R3 – Association of Business Recovery Professionals, 2007, pp. 24-30, y WALTON, P., UMFREVILLE, C. y WILSON, P., *Pre-pack Empirical Research: Characteristic and Outcome Analysis of Pre-pack Administration*, University of Wolverhampton, 2014, pp. 11-13.

ejecutarse con rapidez. El riesgo también lo es: la venta podría convertirse en una decisión informal, opaca o sesgada a favor de adquirentes próximos al deudor.⁷

De ahí que la discusión sobre el *prepack* no pueda resolverse en términos puramente eficientistas. La verdadera cuestión es cómo diseñar una venta acelerada sin sacrificar la legitimidad distributiva del proceso concursal. La Directiva asume esta tensión y por eso no se limita a avalar la rapidez, sino que la subordina a que el proceso de venta sea competitivo, transparente, justo y conforme a mercado. Esta exigencia revela que el *prepack* europeo descansa sobre una premisa precisa: la mejor defensa del interés colectivo de los acreedores no consiste necesariamente en la subasta formal tardía, sino en una preparación anticipada de la venta siempre que esta reproduzca condiciones reales de competencia.⁸

El *prepack*, así entendido, representa una forma de mercantilización ordenada de la liquidación concursal. La empresa en crisis se convierte en objeto de un proceso competitivo de adquisición, pero ese proceso no puede quedar abandonado a la sola discrecionalidad del deudor o del eventual comprador. Debe desarrollarse bajo la vigilancia de un sujeto independiente y con posterior control judicial o aprobación de los acreedores. La clave del sistema es, por tanto, institucional: quién organiza la venta, con qué deberes de imparcialidad, con qué información, y mediante qué estándar se decide que la oferta recomendada merece ejecución.

3. La configuración del procedimiento de venta prenegociada en la Directiva (UE) 2026/799

3.1. La empresa en funcionamiento como valor jurídicamente protegido

La Directiva parte de una definición material de la venta en funcionamiento. No se trata de vender bienes aislados, sino de transmitir una empresa, total o parcialmente, de manera que pueda seguir operando como unidad productiva económicamente viable. La norma europea distingue con claridad entre *going concern sale* y liquidación por unidades, y lo hace sobre una presunción económica robusta: la primera suele generar mayor valor de recuperación que la segunda.⁹

Esta presunción es decisiva para comprender el sesgo normativo de la Directiva. El legislador europeo no contempla el *prepack* como excepción tolerada, sino como mecanismo que merece fomento normativo precisamente porque permite capturar el sobrevalor asociado a la continuidad operativa. De ahí que la fase preparatoria se conciba como un espacio temporal y técnico destinado a localizar un comprador adecuado antes de que el valor funcional de la empresa se deteriore irreversiblemente.¹⁰

⁷ Directiva (UE) 2026/799, art. 24.1. FINCH, V., «Pre-packaged administrations: bargains in the shadow of insolvency or shadowy bargains?», *Journal of Business Law*, 2006, pp. 568-588, ya advirtió con claridad de esta tensión entre rapidez y legitimidad distributiva.

⁸ Sobre el concepto de *going concern sale* y su contraposición a la liquidación por piezas, véase BAIRD, D., «The Uneasy Case For Corporate Reorganizations», *Journal of Legal Studies*, vol. 15, núm. 1, 1986, pp. 127 ss.

⁹ Directiva (UE) 2026/799, art. 18, letra k), y considerando 29.

¹⁰ Directiva (UE) 2026/799, considerando 30. Cfr. GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Rise of Pre-Packs...», cit., p. 97, donde se analizan los costes indirectos del financial distress que justifican la anticipación de la venta.

3.2. Estructura bifásica: preparación y liquidación

La Directiva impone que el *prepack* conste de dos fases. La fase de preparación tiene por objeto hallar un comprador adecuado y debe ser, al menos en lo concerniente a la búsqueda del adquirente, confidencial. La fase de liquidación, por su parte, tiene por objeto aprobar y ejecutar la venta, así como distribuir el producto entre los acreedores conforme al Derecho nacional.¹¹

La opción por un modelo bifásico cumple una función de equilibrio. La preparación previa permite rapidez y preservación del valor; la apertura posterior del procedimiento aporta publicidad jurídica, control institucional y encuadre distributivo. No hay *prepack* europeo sin insolvencia formal subsiguiente. Esto separa el modelo de la Directiva de técnicas puramente privadas de M&A en crisis y lo inserta inequívocamente en el Derecho concursal.

El diseño bifásico, además, resuelve una cuestión de legitimidad laboral particularmente sensible. A la luz de la sentencia del Tribunal de Justicia en el asunto *Federatie Nederlandse Vakbeweging* (C-237/20), la fase de liquidación puede quedar comprendida en la excepción del artículo 5.1 de la Directiva 2001/23/CE cuando el procedimiento tenga por objetivo principal maximizar la satisfacción de los acreedores y preservar el empleo en la medida de lo posible.¹²

3.3. El supervisor como pieza axial del sistema

La figura más relevante del procedimiento europeo es el supervisor. La fase de preparación comienza, a iniciativa del deudor, cuando se nombra a este sujeto. La Directiva exige que sea independiente del deudor y de toda persona especialmente relacionada con él.¹³

La centralidad del supervisor es lógica. En el *prepack* europeo, la preparación de la venta no descansa primariamente en la libre autoorganización del deudor, sino en una actividad supervisada por un tercero cualificado e imparcial. Su misión no se reduce a recibir ofertas. Debe justificar por qué el proceso ha sido competitivo, transparente, justo y conforme a mercado; recomendar al mejor licitador; y formular una declaración en la que afirme que la mejor oferta supera la prueba del interés superior de los acreedores.¹⁴

Este modelo muestra una toma de posición clara del legislador europeo. La rapidez de la venta solo es aceptable si existe un sujeto institucionalmente responsable de asegurar que el precio y las condiciones de la transmisión no proceden de una negociación privada oportunista, sino de un verdadero procedimiento de mercado.

3.4. La mejor oferta y la prueba del interés superior de los acreedores

Uno de los conceptos estructurales de la Directiva es la prueba del interés superior de los acreedores. Su relevancia no debe infravalorarse. Bajo esta fórmula, el Derecho europeo desplaza

¹¹ Directiva (UE) 2026/799, art. 21 y considerandos 30 y 31.

¹² TJUE, sentencia de 28 de abril de 2022, *Federatie Nederlandse Vakbeweging*, C-237/20, ECLI:EU:C:2022:321; Directiva (UE) 2026/799, considerando 33 y art. 22.2. Sobre las implicaciones de la jurisprudencia *Smallsteps* y *Heiploeg* para el *prepack*, véase KASTRINOU, A. y VULLINGS, S., «No Evil is Without Good: A Comparative Analysis of Pre-pack Sales in the UK and the Netherlands», *International Insolvency Review*, vol. 27, 2018, pp. 320 ss.

¹³ Directiva (UE) 2026/799, art. 23.

¹⁴ Directiva (UE) 2026/799, art. 24.1 y 24.2.

el centro de gravedad del control desde la mera regularidad externa del procedimiento hacia la calidad sustantiva del resultado. La operación no queda legitimada solo porque exista una oferta, ni siquiera porque sea la de mayor precio nominal en un momento dado. Debe poder sostenerse, además, que ningún acreedor resulta peor situado que en la alternativa de referencia —ordinariamente, la liquidación por unidades o la mejor solución alternativa que admita el Derecho nacional—. La regla, por tanto, obliga a comparar escenarios de realización y no simplemente a constatar una adjudicación rápida.

Este punto merece una observación adicional. La prueba del interés superior de los acreedores no equivale a una recepción implícita de la regla del precio máximo a cualquier coste. Su función es más refinada. En ventas de empresa en distress, el precio ofrecido es solo una variable entre otras: importan también la probabilidad de ejecución, la asunción de contingencias, la continuidad del negocio, el riesgo de deterioro ulterior si la operación fracasa y la incidencia del tiempo sobre el valor realizable. Una oferta formalmente más elevada puede ser económicamente peor si depende de condiciones de cierre altamente inciertas o si exige una dilación incompatible con la preservación de la empresa en funcionamiento. De ahí que la Directiva no petrifique un criterio puramente aritmético, sino un estándar de comparación funcional entre alternativas realizables.

La consecuencia dogmática es relevante. El supervisor y, en su caso, el órgano jurisdiccional no operan como meros fedatarios del proceso competitivo, sino como garantes de que la venta anticipada no constituye una desviación respecto del interés concursal entendido como maximización ordenada del valor de la masa. En esta lógica, la prueba del interés superior de los acreedores funciona como una bisagra entre el mercado y el procedimiento: permite reconocer la racionalidad económica de la venta rápida, pero la somete a un control ex ante que impide convertir el prepack en una negociación privada inmune a revisión.¹⁵

Por eso mismo, la futura transposición española debería resistir dos tentaciones contrapuestas. La primera sería rebajar la prueba a una fórmula ritual, satisfecha por cualquier referencia abstracta a que la unidad productiva vale más como empresa en funcionamiento. La segunda sería hipertrofiarla hasta el punto de exigir un juicio valorativo tan exhaustivo que anule la rapidez que justifica el prepack. Lo deseable es una regla de verificación suficientemente exigente para excluir ventas manifiestamente subóptimas, pero suficientemente manejable para que pueda aplicarse en contextos de urgencia, información incompleta y riesgo real de destrucción de valor. En esto, la Directiva ofrece una pauta metodológica más interesante que una simple cláusula general: obliga a razonar sobre el contrafactual relevante y a documentar por qué la operación proyectada supera ese contraste.

3.5. Competitividad, transparencia y proceso de mercado

La exigencia de que el proceso de venta sea competitivo, transparente, justo y conforme a mercado constituye, probablemente, la clave de bóveda del modelo europeo. El prepack no se concibe como un privilegio del deudor para escoger discretamente a su comprador antes del

¹⁵ Vid. ADEBOLA, B., «Transforming Perceptions: The Development of Pre-pack Regulations in England and Wales», *Oxford Journal of Legal Studies*, vol. 43, núm. 1, 2023, pp. 150-177, esp. pp. 150-156 y 167-172, donde se analiza la tensión entre celeridad, escrutinio independiente y percepción de legitimidad del pre-pack.

concurso, sino como una técnica de organización anticipada del mercado de adquisición de una empresa insolvente. La confidencialidad de la fase preparatoria no elimina esa dimensión competitiva; simplemente la modula para compatibilizarla con la necesidad de evitar una destrucción prematura del negocio. En otras palabras, el Derecho europeo no exige publicidad indiscriminada, pero sí una exposición suficiente del activo al mercado relevante y un tratamiento informativo no sesgado entre los potenciales licitadores.

La experiencia comparada muestra por qué esta exigencia es decisiva. Buena parte de la oposición que ha suscitado históricamente al prepack inglés no ha girado tanto en torno a la legitimidad abstracta de la venta rápida cuanto a la sospecha de que, bajo la cobertura de la urgencia, el negocio podía canalizarse hacia compradores vinculados sin un verdadero test de mercado. De ahí la importancia que han adquirido, en el Reino Unido, la disciplina de *disclosure* de la *SIP 16*, las recomendaciones del Graham Review sobre marketing y, más tarde, el refuerzo regulatorio de las ventas a *connected persons*. Todas estas piezas responden a una misma intuición: el problema central del prepack no es la velocidad, sino la posibilidad de que la velocidad oculte una competencia insuficiente.¹⁶

Desde esta óptica, competir no significa necesariamente reproducir una subasta pública clásica. Significa, más bien, someter la empresa a un proceso de comercialización serio, trazable y verificable, en el que pueda explicarse quién fue contactado, qué información se facilitó, durante cuánto tiempo, bajo qué confidencialidad y con qué criterios se descartaron o aceptaron ofertas. El mercado al que se refiere la Directiva no es un ideal abstracto de publicidad total, sino un mercado procesalmente construido: bastante abierto para generar tensión competitiva, bastante ordenado para preservar el valor y bastante documentado para soportar un control posterior por acreedores y tribunal.

En el caso español, este es uno de los puntos donde la diferencia entre la práctica actual y el modelo europeo resulta más visible. Nuestro sistema admite ventas directas y mecanismos prenegociales útiles, pero no contiene todavía un canon normativo suficientemente desarrollado sobre qué ha de entenderse por un proceso de venta conforme a mercado en contextos de distress. Precisamente por eso la transposición no debería limitarse a permitir recabar ofertas, sino a disciplinar cómo se recaban, qué intensidad de marketing es exigible según el tipo de empresa, qué justificación debe ofrecerse cuando el círculo de potenciales compradores es necesariamente reducido y cómo se hace visible, para los acreedores, la trazabilidad de la competencia efectivamente desplegada.¹⁷

3.6. Contratos vigentes, pasivos y continuidad operativa

¹⁶ Sobre la función del *disclosure* y de la comercialización en la legitimación del pre-pack, vid. The Insolvency Service, *Statements of Insolvency Practice 16 (SIP 16)*, GOV.UK, esp. apartados “Details” y finalidad de la obligación informativa; y GRAHAM, T., *Review into Pre-pack Administration*, June 2014, §§ 3.8-3.10 y Summary of Recommendations.

¹⁷ The Insolvency Service, *Pre-pack sales in administration report*, 8 October 2020, Executive Summary, §§ 121-126 y 134-143: el informe recuerda que los pre-packs representaban en torno al 29 % de todas las administrations revisadas, que una parte muy relevante de ellos implicaba *connected persons* y que persistían objeciones de transparencia y escrutinio independiente.

La eficacia económica de cualquier venta de empresa en *distress* depende de que el adquirente reciba algo más que activos aislados. La Directiva impone que se cedan al adquirente los contratos vigentes necesarios para la continuación de la empresa, incluso sin consentimiento de la contraparte.¹⁸ Establece asimismo como regla que el adquirente debe adquirir la empresa libre de deudas y pasivos, salvo que consienta expresamente en asumirlos.¹⁹

Esta solución es jurídicamente poderosa. En insolvencia, el atractivo de una adquisición depende en gran medida de que el comprador pueda valorar *ex ante* los riesgos asumidos. La liberación de pasivos no es una concesión al comprador, sino una técnica de maximización del valor de la masa.

3.7. Acreedores garantizados, *credit bids* y adquirentes vinculados

La Directiva afronta también dos focos clásicos de fricción que la literatura comparada identifica como especialmente sensibles: la participación de los acreedores garantizados mediante *credit bids* y la eventual adquisición por personas especialmente relacionadas con el deudor. Ambos problemas responden a una misma lógica de fondo. En ventas de empresa insolvente, quienes ya están dentro del perímetro del conflicto —sea por su posición crediticia privilegiada, sea por su proximidad al deudor— disfrutan a menudo de ventajas informativas y estratégicas que pueden traducirse en una captura oportunista del proceso de venta si el Derecho no introduce contrapesos adecuados.

La admisión de las *credit bids* es, en sí misma, razonable. Permite que el acreedor garantizado utilice su propio crédito como moneda de adquisición y evita que la realización concursal destruya valor cuando ese acreedor es quien mejor puede internalizar el riesgo del activo o está dispuesto a explotar la empresa de manera más eficiente. Pero el instrumento solo resulta compatible con una venta genuinamente competitiva si se impide que se convierta en una barrera de entrada para terceros. Por eso la Directiva limita la oferta por crédito cuando el valor de la empresa es inferior al importe del crédito garantizado: la finalidad es impedir que una sobrecobertura puramente nominal excluya licitadores que, pagando en efectivo un precio de mercado inferior a la deuda, podrían ofrecer una solución mejor para la masa.

De forma paralela, el tratamiento de los adquirentes vinculados revela un equilibrio bien calibrado. La norma europea no incurre en el simplismo de prohibir toda compra por *insiders*, porque sería ingenuo desconocer que, en ocasiones, quienes han estado al frente del negocio son precisamente los únicos o los mejor situados para mantenerlo operativo. Pero tampoco acepta sin más la continuidad del antiguo círculo de control. Exige, por el contrario, una escrupulosa igualdad informativa, un escrutinio reforzado de la oferta y una documentación capaz de demostrar que la vinculación del comprador no ha contaminado la competencia. La lección para España es clara: la transposición no debe demonizar *ex ante* la compra por vinculados, pero sí convertirla en el supuesto paradigmático en que la carga de justificar la calidad competitiva del proceso se intensifica.²⁰

¹⁸ Directiva (UE) 2026/799, art. 30 y considerandos 47 a 49.

¹⁹ Directiva (UE) 2026/799, art. 31 y considerando 50.

²⁰ ADEBOLA, B., op. cit., pp. 167-175; y The Insolvency Service, *Pre-pack sales in administration report*, 2020, §§ 139-143, sobre la opción regulatoria británica consistente en no prohibir en bloque las ventas a *connected persons*, pero sí sujetarlas a aprobación de acreedores o a informe independiente.

4. La lógica económica y jurídica de la venta de empresas en distress

Hablar de venta de empresas en distress equivale a situarse en el punto de intersección entre Derecho concursal, Derecho de sociedades, contratación mercantil, mercado de control corporativo y disciplina laboral. La insolvencia altera radicalmente el equilibrio contractual ordinario. El deudor carece de capacidad de espera; los acreedores compiten por una masa insuficiente; los compradores potenciales perciben una oportunidad de adquisición con descuento; y el deterioro temporal del negocio opera como amenaza permanente. En esas condiciones, la empresa deja de ser un mero agregado de activos y se convierte en un bien de organización altamente perecedero, cuyo valor depende de la continuidad de relaciones jurídicas y económicas que pueden evaporarse en cuestión de días.

Desde un punto de vista económico, la venta en distress se caracteriza por una combinación especialmente intensa de iliquidez, asimetrías de información y urgencia temporal. El comprador racional sabe que negocia frente a un vendedor sin capacidad real de retirada; el vendedor sabe que no puede revelar indiscriminadamente su situación sin deteriorar el negocio; y los acreedores observan el proceso con una mezcla de dependencia y desconfianza, porque soportan el coste de cualquier infravaloración pero carecen, normalmente, de capacidad para organizar por sí mismos una alternativa de mercado. El resultado espontáneo de esa estructura es conocido: descuentos agresivos, procesos de comercialización incompletos y riesgo elevado de que el valor específico de la empresa termine apropiado por quienes poseen mejor información o una posición estratégica preexistente.

La función jurídica del *prepack* consiste precisamente en intervenir sobre esa estructura de incentivos. No crea valor ex nihilo; lo preserva frente al desgaste procedimental. Pero para conseguirlo no basta con acelerar. Es necesario redistribuir costes de información y disciplinar la interacción entre los participantes del proceso. El supervisor independiente, la documentación del marketing, la posibilidad de contraste con ofertas alternativas, el control de la venta a vinculados o la ordenación de las *credit bids* no son adornos procesales: son mecanismos diseñados para corregir fallos de mercado que, en ausencia de regulación, sesgarían de forma sistemática las ventas en contra del interés colectivo de los acreedores.

Desde esta perspectiva, el *prepack* se comprende mejor si se abandona la falsa oposición entre mercado y concurso que, con diferentes matices, ha dominado buena parte de la dogmática tradicional de la insolvencia. La visión puramente solutoria del concurso, centrada en la distribución del patrimonio del deudor entre sus acreedores conforme a las reglas de prelación, tiende a relegar la venta de empresa a un instrumento subordinado a la satisfacción crediticia y, por tanto, a recelar de mecanismos que desplazan la formación del precio fuera del procedimiento formal.²¹ Frente a esa tradición, la aproximación funcional que la Directiva adopta

²¹ Para esta concepción de la función solutoria del concurso, vid. ROJO, Á., «La reforma del Derecho concursal español», en ROJO, Á. (dir.), *La reforma de la legislación concursal*, Marcial Pons, Madrid, 2003, pp. 87 ss.; BELTRÁN, E., «La liquidación», en ROJO, Á. y BELTRÁN, E. (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*, t. II, Civitas, Madrid, 2004. En la doctrina económica comparada, la tensión entre mercado y procedimiento fue planteada seminalmente por BAIRD, D., «The Uneasy Case For Corporate Reorganizations», *Journal of Legal Studies*, vol. 15, núm. 1, 1986, pp. 127 ss., y JACKSON, T., *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Harvard University Press, 1986. En este punto, la literatura económica y la experiencia comparada convergen con la intuición de la Directiva: la diferencia entre

parte de una premisa distinta: el concurso no reemplaza al mercado; organiza un mercado extraordinario en condiciones de crisis. La cuestión relevante no es, pues, si el precio surge de una negociación o de una resolución judicial, sino si el procedimiento logra producir un resultado que pueda considerarse suficientemente competitivo dadas las restricciones reales del caso.

Ese marco explica, además, por qué la venta de empresa en distress exige una dogmática propia y no puede subsumirse sin más en la teoría general de la liquidación. La empresa en funcionamiento incorpora valor de coordinación, capital humano, clientela, know-how y expectativas relacionales que desaparecen cuando el procedimiento concursal la trata como una suma de bienes separables. Por eso el debate sobre el prepack no es un debate marginal sobre técnicas de venta, sino una discusión sobre la propia función del Derecho de la insolvencia en economías donde la mayor parte del valor empresarial es intangible y dependiente de la continuidad operativa. La transposición española debería interiorizar esta premisa, porque de lo contrario seguirá abordando la transmisión de unidades productivas con categorías pensadas para una liquidación patrimonial clásica y no para la preservación competitiva de organizaciones productivas complejas.

5. La posición del Derecho español antes de la transposición de la Directiva

5.1. Evolución normativa de la venta de unidad productiva en el concurso

La enajenación de la unidad productiva en sede concursal no ha contado siempre en España con un régimen legal propio. La Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, pese a proclamar en su Exposición de Motivos la preferencia por la conservación de la empresa, no articuló un marco sustantivo diferenciado para la transmisión de organizaciones productivas como tales.²² La ausencia de regulación propia obligó a la jurisprudencia mercantil a construir, caso por caso, soluciones interpretativas que permitieran conciliar la venta de empresa con las exigencias del procedimiento concursal.²³

El giro normativo más relevante se produjo con el Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, y la posterior Ley 9/2015, de 25 de mayo, que introdujeron el antiguo artículo 146 *bis* de la Ley Concursal. Por primera vez, el legislador regulaba de manera expresa la sucesión de empresa a efectos laborales y de Seguridad Social en el marco de la enajenación concursal.²⁴

una venta destructiva y una venta eficiente de empresa insolvente reside menos en la forma externa del trámite que en la calidad institucional del proceso que conecta urgencia, información y control.

²² TRLC, arts. 215 y 216. Sobre la evolución histórica de la enajenación de unidad productiva en el concurso, véase RODRÍGUEZ ACHÚTEGUI, E., «Comentario a los artículos 215 a 224», en PRENDES CARRIL, P. y FACHAL NOGUER, N. (dirs.), *Comentario al Texto Refundido de la Ley Concursal. Comentario Judicial, Notarial y Registral*, t. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2020, pp. 1074-1138.

²³ La primitiva Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, no contenía una regulación sustantiva de la venta de unidad productiva como categoría autónoma. Véase OLIVENCIA RUIZ, M., «La satisfacción de los acreedores, fin esencial del concurso», en ROJO, Á. y BELTRÁN, E. (coords.), *Los acreedores concursales*, Civitas, Madrid, 2004.

²⁴ El RDL 11/2014, de 5 de septiembre, convalidado por la Ley 9/2015, de 25 de mayo, introdujo el antiguo art. 146 bis LC. Sobre esta reforma, FERNÁNDEZ SEIJO, J. M., «La venta de unidades productivas en el procedimiento concursal abreviado», en ROJO, Á. y CAMPUZANO, A. B. (coords.), *La liquidación de la masa activa: VI Congreso español de Derecho de la Insolvencia*, Aranzadi, Cizur Menor, 2014.

La aprobación del Texto Refundido de la Ley Concursal mediante Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, supuso otro hito. El legislador refundidor introdujo por primera vez una definición legal de unidad productiva en el artículo 200 TRLC, caracterizándola como «el conjunto de medios organizados para el ejercicio de una actividad económica esencial o accesoria».²⁵

Finalmente, la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, acometió la reforma más ambiciosa. Introdujo los artículos 224 *bis* a 224 *septies* TRLC, que configuran lo que en la práctica forense se ha venido denominando el *prepack* concursal español.²⁶

5.2. Los modos de enajenación: subasta electrónica, venta directa y venta autorizada

El artículo 215 TRLC establece la subasta electrónica como modo ordinario de enajenación. Desde una perspectiva abstracta, la opción parece intuitiva: la subasta promete igualdad de acceso, trazabilidad y formación competitiva del precio. Sin embargo, cuando el objeto de la venta es una empresa en funcionamiento, ese paradigma presenta límites notorios. La subasta pública funciona razonablemente con activos estandarizables y comparables; funciona mucho peor con organizaciones productivas cuya valoración depende de información confidencial, de la continuidad contractual y de la capacidad del adquirente para ejecutar el cierre con inmediatez. En tales supuestos, la publicidad indiscriminada y la secuencia procedimental rígida pueden destruir precisamente el valor que la liquidación debería preservar.

Por ello, el artículo 216 TRLC permite la enajenación directa o a través de persona o entidad especializada en cualquier estado del concurso. La práctica ha demostrado que esta vía es, de hecho, la más apta para la transmisión de unidades productivas con actividad. La razón no es una preferencia ideológica por la negociación cerrada, sino una constatación funcional: la venta de una empresa en crisis requiere normalmente un *data room* selectivo, contactos reservados con potenciales compradores, tiempos breves de *due diligence* y una coordinación intensa con trabajadores, arrendadores, financiadores y clientes estratégicos. Todo ello encaja mal con la lógica de una subasta electrónica concebida como procedimiento uniforme y abierto.

Ahora bien, la utilidad práctica de la venta directa no disipa sus problemas de legitimidad. Cuanto más flexible es el modo de enajenación, mayor es la exigencia de justificar cómo se seleccionó al adquirente y por qué el proceso ofreció una presión competitiva suficiente. De ahí que los artículos 217 y 218 TRLC, al exigir identificación del oferente, acreditación de solvencia, delimitación del perímetro y concreción del impacto laboral, deban entenderse no como simples formalidades documentales, sino como el embrión de una futura disciplina sobre calidad del proceso de venta. En el fondo, el problema español no consiste en elegir entre subasta y venta directa, sino en articular un régimen capaz de combinar la elasticidad operativa de la segunda con garantías de mercado comparables a las que la primera pretende asegurar.

²⁵ Art. 200 TRLC. Sobre la significación de esta definición, GENTO CASTRO, Z., «La venta de la unidad productiva en el concurso», en CAMPUZANO, A. B. y SANJUÁN Y MUÑOZ, E. (dirs.), *El Derecho de la Insolvencia. El concurso de acreedores*, 2.ª ed., Tirant lo Blanch, Valencia, 2016, pp. 771-796.

²⁶ TRLC, art. 224 *bis*. Véase PÉREZ-BUSTOS MANZANEQUE, A., *La liquidación concursal tras la reforma de la Ley 16/2022, de 5 de septiembre*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022.

5.3. Sucesión de empresa, subrogación contractual y régimen de pasivos

El artículo 221 TRLC constituye una pieza clave del sistema. Establece la existencia de sucesión de empresa a efectos laborales y de Seguridad Social cuando se enajena una unidad productiva, y atribuye al juez del concurso la competencia exclusiva para declarar su existencia y delimitar su alcance.²⁷ La doctrina había señalado reiteradamente que la falta de certeza sobre el alcance de la responsabilidad laboral del adquirente constituía uno de los principales desincentivos para la compra de unidades productivas en concurso.²⁸

El artículo 222 TRLC dispone la subrogación del adquirente en los contratos afectos a la continuidad de la actividad, sin necesidad de consentimiento de la contraparte.²⁹ El artículo 223 permite excluir de la subrogación determinadas licencias, autorizaciones o contratos no laborales.³⁰

En cuanto al régimen de pasivos, el artículo 224 TRLC consagra la regla general de que la transmisión no lleva aparejada obligación de pago de los créditos no satisfechos antes de la operación, salvo tres excepciones: asunción expresa, disposición legal y créditos laborales y de Seguridad Social de los trabajadores subrogados.³¹

5.4. El prepack embrionario: ofertas vinculantes con la solicitud de concurso

El artículo 224 bis TRLC constituye un paso relevante, pero todavía intermedio, hacia un verdadero prepack concursal. Su lógica es clara: permitir que el deudor llegue al concurso con una oferta ya estructurada, de modo que el tiempo formal del procedimiento no se traduzca en una destrucción innecesaria del negocio. En términos funcionales, el precepto acerca el momento de organización de la venta al estadio previo a la declaración concursal y reconoce que, cuando la empresa llega al juzgado, el factor crítico suele ser ya el tiempo. Con ello, el legislador español asume implícitamente una de las premisas centrales de la Directiva: la preparación anticipada de la transmisión no es una anomalía, sino una condición de posibilidad de la conservación de valor.

Pese a ello, el mecanismo sigue siendo embrionario. La oferta vinculante acompañada a la solicitud de concurso no equivale todavía a un procedimiento de venta prenegociada en sentido europeo. Falta, ante todo, una verdadera fase preparatoria institucionalizada. El precepto se limita a permitir que el deudor aporte una propuesta y a abrir un trámite de publicidad abreviada para eventuales ofertas alternativas, pero no disciplina de forma suficiente ni la intensidad del

²⁷ TRLC, art. 221. Sobre la competencia exclusiva del juez del concurso, STS (Sala 3.ª), de 26 de octubre de 2025. Asimismo, PALOMO BALDA, E., «La sucesión de empresa tras la última reforma concursal», *Revista de Trabajo y Seguridad Social*, CEF, núm. 471, 2022, pp. 91-130.

²⁸ La idea de que el 90% de los concursos en España termina en liquidación procede de la encuesta de coyuntura del ICJCE de 2019. Cfr. GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Low Usage of Bankruptcy Procedures...», cit., pp. 277-307.

²⁹ TRLC, art. 222. La subrogación sin consentimiento constituye una derogación singular del principio de autonomía de la voluntad. Cfr. BLANCO GARCÍA-LOMAS, L., «Cesión de contratos y licencias», en DÍAZ MORENO, A. y LEÓN SANZ, F. J. (dirs.), *Acuerdos de refinanciación, convenio y reestructuración*, Aranzadi, Cizur Menor, 2017.

³⁰ TRLC, art. 223. SIERRA NOGUERO, E., «La enajenación de unidad productiva en la fase común del concurso», *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 43, 2018, pp. 147-185.

³¹ TRLC, art. 224. CORDERO LOBATO, E., «La venta de unidad productiva con activos sujetos a garantía real», *Diario La Ley*, núm. 8272, 2014. RIPOL CARULLA, I., «Venta de unidad productiva y consecución de la finalidad del concurso», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 20, 2014.

marketing previo, ni la información efectivamente facilitada al mercado, ni la metodología de comparación entre ofertas, ni el estándar con el que debe verificarse que la oferta inicial no llega al juzgado tras un proceso de competencia meramente aparente.³²

Además, el diseño temporal del artículo 224 bis despierta dudas serias desde la perspectiva de la competencia efectiva. La brevedad de los plazos puede ser útil para salvar negocios en deterioro acelerado, pero también puede desalentar la entrada de compradores externos que necesiten un mínimo de acceso documental, autorización interna o análisis sectorial para formular una oferta solvente. El riesgo no es solo cuantitativo —que concurren pocos oferentes—, sino cualitativo: que la ventana temporal resulte funcionalmente aprovechable solo por quienes ya estaban previamente dentro del círculo informativo del deudor. En este punto, el precepto español evidencia bien la tensión central del prepack: cuanto más se acorta el tiempo, más necesario se vuelve un diseño normativo que compense la desigualdad informativa que esa misma urgencia genera.

5.5. El nombramiento de experto para recabar ofertas: el prepack propiamente dicho

Los artículos 224 *ter* a 224 *septies* TRLC configuran el mecanismo más claramente prenegocial del ordenamiento español. En situación de probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o insolvencia actual, el deudor puede solicitar al juzgado el nombramiento de un experto que recabe ofertas.³³

El experto designado debe reunir las condiciones para ser nombrado experto en reestructuraciones o administrador concursal.³⁴ Si posteriormente se declara el concurso, el juez puede ratificar al experto como administrador concursal.³⁵ El oferente seleccionado debe comprometerse a continuar o reiniciar la actividad durante al menos dos años.³⁶

A pesar de su interés, este mecanismo presenta carencias significativas si se lo mide con el patrón de la Directiva 2026/799. No existe una ordenación expresa de los principios que deben regir el proceso de venta durante la fase preparatoria. No se prevé un estándar formalizado equivalente a la prueba del interés superior de los acreedores. La ley no regula con detalle el contenido del

³² Sobre el carácter todavía incompleto del artículo 224 bis TRLC como mecanismo de pre-pack y sus límites temporales y competitivos, vid. GALLEGO CÓRCOLES, A., *Ventas prepack y otras formas de transmisión anticipada de unidades productivas en Derecho concursal*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2025, pp. 135-186; PÉREZ-BUSTOS MANZANEQUE, A., *La liquidación concursal tras la reforma de la Ley 16/2022*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022, pp. 209 ss.; SANJUÁN Y MUÑOZ, E., *Reestructuración y liquidación de microempresas en crisis*, Aranzadi, Cizur Menor, 2023, pp. 233 ss.; FLAQUER RIUTORT, J., «La venta de unidad productiva de la empresa en crisis», *InDret*, núm. 3, 2023, esp. pp. 24-30; y THERY MARTÍ, A., «Una segunda oportunidad para las unidades productivas», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 33, 2020, pp. 249-264.

³³ TRLC, art. 224 *ter*. El precepto permite la solicitud en situación de «probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o insolvencia actual».

³⁴ TRLC, art. 224 *quater*. Sobre los requisitos del experto en el prepack y su conexión con la figura del administrador concursal, vid. GALLEGO CÓRCOLES, A., *Ventas prepack y otras formas de transmisión anticipada de unidades productivas en Derecho concursal*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2025, pp. 187-245; FLAQUER RIUTORT, J., «La modalidad de prepack concursal con intervención de experto designado por el juez», en *Estudios de Derecho Mercantil*, 2024/2025; y SANJUÁN Y MUÑOZ, E., *Reestructuración y liquidación de microempresas en crisis*, Aranzadi, Cizur Menor, 2023, pp. 233 ss.

³⁵ TRLC, arts. 224 *quinques* y 224 *sexies*. Sobre el carácter reservado del nombramiento, SANJUÁN Y MUÑOZ, E., *Reestructuración y liquidación de microempresas en crisis*, Aranzadi, Cizur Menor, 2023.

³⁶ TRLC, art. 224 *septies*. HERRERA CUEVAS, E., «La reorganización traslativa en concurso y sucesión de empresa», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 9, 2008.

informe del experto ni impone que justifique por qué el proceso ha sido competitivo, transparente y conforme a mercado.³⁷

Conviene detenerse en un debate doctrinal que la futura transposición debería resolver. Una parte de la doctrina sostiene que los artículos 224 *ter* y siguientes TRLC constituyen ya, en su configuración actual, el proceso institucionalizado de venta prenegociada cuya ausencia se lamenta habitualmente.

Bajo esta lectura, la intervención de un experto designado judicialmente, la búsqueda reservada de ofertas, la ratificación del experto como administrador concursal y la exigencia de continuidad de la actividad conformarían un *prepack* suficientemente estructurado.³⁸ La tesis contraria, que es la que aquí se defiende, reconoce que los artículos 224 *ter* y siguientes contienen los materiales esenciales del *prepack*, pero considera que la ausencia de reglas sobre calidad competitiva del proceso, prueba del interés superior de los acreedores, tratamiento de *insiders* y *credit bids*, y contenido mínimo del informe del experto impide hablar todavía de un procedimiento completo en el sentido de la Directiva.³⁹

5.6. El presupuesto objetivo del *prepack*: la proximidad a la insolvencia

Una cuestión que la doctrina española no ha abordado con suficiente detenimiento es la del presupuesto objetivo del *prepack*, esto es, el grado de deterioro financiero que debe concurrir para que el deudor pueda activar el procedimiento de venta prenegociada. La Directiva (UE) 2026/799 vincula la fase de preparación a una situación de proximidad a la insolvencia o de insolvencia ya declarada, pero no exige que el deudor se encuentre necesariamente en un estado de insolvencia actual en el momento de solicitar el nombramiento del supervisor. Esta opción es coherente con la lógica económica del instrumento: si el *prepack* tiene por finalidad anticipar la venta para preservar valor, sería contradictorio restringir su acceso a un momento en que la destrucción de valor ya se ha consumado.

El Derecho español, a través del artículo 224 *ter* TRLC, permite la solicitud de nombramiento de experto en situación de «probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o insolvencia actual». Esta formulación es más amplia que la exigida por la propia Directiva y abarca el espectro completo de la dificultad financiera.⁴⁰ La cuestión relevante para la futura transposición es si ese presupuesto objetivo amplio debe mantenerse o, por el contrario, acotarse. A juicio de quien suscribe, la amplitud del presupuesto español es un acierto que debería preservarse. El *prepack* es tanto más útil cuanto más temprano sea el acceso al mecanismo, porque la depreciación de la

³⁷ GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Rise of Pre-Packs as a Restructuring Tool...», cit., pp. 93-116.

³⁸ En esta dirección, FLAQUER RIUTORT, J., «La modalidad de *prepack* concursal con intervención de experto designado por el juez», en *Estudios de Derecho Mercantil*, 2024/2025, quien sostiene que el mecanismo de los arts. 224 *ter* ss. constituye ya un verdadero *prepack* institucionalizado. Vid. también la lectura positiva del mecanismo en PÉREZ-BUSTOS MANZANEQUE, A., *La liquidación concursal tras la reforma de la Ley 16/2022*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022, pp. 209 ss.

³⁹ En esta línea, GALLEGO CÓRCOLES, A., *Ventas prepack...*, cit., pp. 245-290, que identifica con precisión las lagunas del régimen español frente a los estándares de la Directiva; y THERY MARTÍ, A., «El *prepack* en la propuesta de Directiva de 7 de diciembre de 2022», cit., pp. 120-131, quien señala la insuficiencia del marco procesal español para garantizar la legitimidad competitiva de la venta.

⁴⁰ TRLC, art. 224 *ter*. El precepto permite la solicitud en situación de «probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o insolvencia actual».

empresa en *distress* es un proceso continuo y acelerado. La clave no reside en exigir un umbral rígido de insolvencia, sino en asegurar que la situación del deudor justifique objetivamente la necesidad de una venta anticipada en interés de los acreedores.⁴¹

5.7. Los protocolos judiciales: Barcelona y Madrid como laboratorios del prepack

La historia del *prepack* en España no puede escribirse sin referirse a la labor pionera de los propios juzgados de lo mercantil. El antecedente más relevante se sitúa en las Directrices aprobadas por los Juzgados de lo Mercantil de Barcelona en enero de 2021, bajo el antiguo artículo 530 TRLC, que constituyeron el primer ensayo protocolar de venta prenegociada en nuestro ordenamiento. Con posterioridad a la reforma operada por la Ley 16/2022, los Juzgados de lo Mercantil de Madrid aprobaron en febrero de 2023 su Guía de buenas prácticas para ventas prenegociadas, ya bajo el nuevo marco de los artículos 224 *ter* y siguientes. Ambos instrumentos deben ser leídas, en este sentido, como verdaderos laboratorios normativos. No crearon un prepack en sentido técnico-legislativo, pero sí produjeron un vocabulario común y una metodología práctica que, de hecho, anticipó muchos de los elementos que hoy la Directiva pretende positivizar: intervención temprana de un profesional independiente, preparación reservada de la venta, identificación de un perímetro transmisible, recopilación ordenada de ofertas y presentación al juzgado de un expediente con información suficiente para la decisión.

La importancia de estos protocolos radica también en otro aspecto menos visible. En ausencia de una regulación cerrada, la práctica judicial española tuvo que aprender a distinguir entre la confidencialidad legítima exigida por la preservación del negocio y la opacidad incompatible con la tutela de acreedores. Esa experiencia ha sido especialmente valiosa porque mostró que el problema del prepack no se resuelve con una fórmula única. Existen sectores, tamaños empresariales y estructuras de financiación muy distintas, y el grado de exposición al mercado razonablemente exigible no puede ser idéntico en todos los casos. Los protocolos no ofrecieron una dogmática acabada, pero sí una cultura de trabajo basada en la necesidad de documentar mejor el proceso de venta y de objetivar la actuación del experto o auxiliar que lo organiza.⁴²

La futura transposición debería aprovechar esa experiencia sin convertirla en un sistema puramente local o dependiente de la creatividad de cada órgano judicial. El mérito de Barcelona y Madrid fue mostrar que el prepack podía funcionar en España; su límite consiste precisamente en que el funcionamiento dependía de prácticas heterogéneas, no de una arquitectura legal uniforme. La Directiva brinda la ocasión de transformar esos laboratorios en Derecho positivo, preservando la flexibilidad operativa que los hizo útiles, pero sustituyendo la dispersión protocolaria por reglas legislativas generales sobre deberes del supervisor, estándares de competencia, contenido del informe y control de ofertas alternativas.

6. Los principales problemas dogmáticos y prácticos del prepack

⁴¹ GALLEGO CÓRCOLES, A., *Ventas prepack y otras formas de transmisión anticipada de unidades productivas en Derecho concursal*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2025, pp. 89-120; THERY MARTÍ, A., «El prepack en la propuesta de Directiva de 7 de diciembre de 2022», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, núm. 9, 2023, pp. 98-105.

⁴² Para la experiencia comparada británica sobre escrutinio independiente y *connected party sales*, vid. GRAHAM, T., *Review into Pre-pack Administration*, 2014, Recommendations 1 a 5; The Insolvency Service, *Pre-pack sales in administration report*, 2020, §§ 123-141; y ADEBOLA, B., op. cit., pp. 158-175.

6.1. Rapidez frente a concurrencia efectiva

La primera tensión estructural del prepack es la que enfrenta rapidez y competencia. Cuanto más breve y confidencial sea la preparación, más se protege el valor operativo de la empresa; pero también disminuye el número de potenciales oferentes y se amplía la ventaja de quienes ya disponen de información privilegiada sobre el negocio. Esta tensión no es accidental, sino constitutiva. El prepack nace para comprimir el tiempo; precisamente por eso corre el riesgo de comprimir también el mercado. Buena parte del debate comparado ha consistido en determinar hasta qué punto la reducción del tiempo de exposición del activo puede seguir siendo compatible con una formación competitiva del precio y con una percepción aceptable de equidad por parte de los acreedores no garantizados.⁴³

La experiencia británica es particularmente instructiva. El Graham Review aceptó el valor del prepack como instrumento de rescate empresarial, pero puso de relieve dos hechos incómodos: que el marketing de muchas operaciones era insuficiente y que, cuando no existía un esfuerzo real de comercialización, los retornos para los acreedores tendían a resentirse. La revisión gubernamental de 2020 insistió, además, en que los pre-packs seguían representando una parte significativa de las administraciones y que las ventas a *connected persons* continuaban concentrando las principales objeciones de transparencia y control. No es casual que la regulación posterior haya girado menos en torno a prohibir el instrumento que en torno a reforzar la independencia del escrutinio y la trazabilidad de la comercialización.⁴⁴

La transposición española debería extraer de esa experiencia una consecuencia clara: el problema no se resuelve oponiendo sin más el ideal de la subasta abierta al ideal de la venta inmediata. Lo que se necesita es un estándar intermedio de mercado suficiente. Esto implica exigir una preparación seria y acreditable de la venta, pero sin imponer una exposición al mercado tan prolongada o tan públicamente disruptiva que haga inviable la preservación del negocio. El equilibrio es delicado, pero no imposible. Requiere reglas graduables según el tamaño de la empresa, el sector en que opera, la urgencia financiera y la existencia de compradores naturales identificables. Lo que no debería aceptarse es que la apelación genérica a la urgencia sirva para legitimar, sin mayor explicación, procesos de comercialización casi inexistentes.

6.2. El perímetro de la unidad productiva y la incertidumbre del comprador

Un segundo problema consiste en determinar qué se vende exactamente. La unidad productiva no es una categoría puramente física; es una organización económica integrada por bienes, contratos, licencias, plantilla y, en ocasiones, conocimiento tácito.⁴⁵ La experiencia demuestra

⁴³ FINCH, V., «Pre-packaged administrations: bargains in the shadow of insolvency or shadowy bargains?», *Journal of Business Law*, 2006, pp. 568-588; ADEBOLA, B., op. cit., pp. 150-156.

⁴⁴ GRAHAM, T., *Review into Pre-pack Administration*, June 2014, § 3.9 (“where no marketing is carried out pre-packs return less money to creditors”); The Insolvency Service, *Pre-pack sales in administration report*, 2020, §§ 107-112, 139-143 y 148-149.

⁴⁵ FERNÁNDEZ SEIJO, J. M., «Transmisión de la empresa», en BELTRÁN, E. y GARCÍA-CRUCES, J. A. (dirs.), *Enciclopedia de Derecho concursal*, t. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2012.

que muchas controversias nacen de la delimitación del perímetro y de los límites de la derivación de responsabilidad por parte de la TGSS.⁴⁶

La Directiva ofrece una guía funcional valiosa: deben transmitirse al adquirente los contratos vigentes necesarios para la continuidad. El criterio de «necesidad para la continuación» puede convertirse en el eje ordenador de la futura reforma española.⁴⁷

6.3. La cuestión laboral y la sucesión de empresa

En ningún ámbito se aprecia mejor la complejidad del *prepack* que en el terreno laboral. La Directiva aborda esta cuestión con una técnica prudente, salvaguardando expresamente el Derecho de la Unión y el Derecho nacional en materia laboral y conectando el *prepack* con la excepción del artículo 5.1 de la Directiva 2001/23/CE.⁴⁸

España parte de una base especialmente compleja. El artículo 221 TRLC afirma la sucesión de empresa, pero la práctica judicial muestra una litigiosidad notable.⁴⁹ La interacción con FOGASA y los límites competenciales entre jurisdicción mercantil y social siguen generando decisiones contradictorias.⁵⁰ La transposición debería aspirar a una mayor certeza normativa, porque no hay mercado concursal eficiente cuando el comprador no puede valorar de antemano el perímetro de sus contingencias laborales.

6.4. Acreedores garantizados, sesgo de control y *credit bids*

Otra dificultad habitual es el poder de los acreedores garantizados. Su posición económica dentro del procedimiento les permite, a menudo, condicionar la estrategia de realización de la empresa y, en ocasiones, apropiarse del proceso de venta bajo la apariencia de una maximización eficiente del valor. La admisión de *credit bids* puede ser útil, porque evita que el acreedor garantizado tenga que aportar liquidez adicional para formular una oferta y puede impedir ventas por debajo del valor que ese propio acreedor asigna al negocio. Pero también puede convertirse en una técnica de exclusión si se utiliza de manera desproporcionada frente a licitadores terceros que carecen de una moneda de adquisición equivalente.

El riesgo es especialmente visible cuando la estructura de capital del deudor está fuertemente concentrada y el valor de la empresa se aproxima o queda por debajo del importe de la deuda garantizada. En ese escenario, el acreedor garantizado puede presentarse como el mejor comprador no porque sea necesariamente quien maximiza el valor total de la empresa, sino porque su posición jurídica le permite internalizar la adquisición en términos que ningún tercero

⁴⁶ VERDUGO GARCÍA, J. y FARIÑAS PEÑA, J. M., «Transmisiones de unidades productivas y cesiones de contratos: ¿deben comunicarse a las contrapartes cedidas?», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 34, 2021, pp. 259-268.

⁴⁷ ESCOLÀ BESORA, M. E., «La venta de unidad productiva en nuestro ordenamiento», en LLORET VILLOTA, J. y MARQUÉS VILALLONGA, J. M. (dirs.), *Problemas actuales del concurso*, Atelier, Barcelona, 2016, pp. 145-182.

⁴⁸ Directiva (UE) 2026/799, considerando 33 y art. 22.2; TJUE, sentencia *Federatie Nederlandse Vakbeweging*, cit. Sobre las implicaciones de esta sentencia para España, KASTRINOU, A. y VULLINGS, S., «No Evil is Without Good...», cit., pp. 320 ss.

⁴⁹ TRLC, art. 221.2. Cfr. STS (Sala 4.ª), de 27 de noviembre de 2019 (rec. 2376/2017).

⁵⁰ Sobre la problemática específica de FOGASA, ROJO, Á. y BELTRÁN, E. (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*, t. II, 2004, passim.

puede replicar. La Directiva trata correctamente este problema al admitir las *credit bids*, pero someterlas a límites cuando, de otro modo, el crédito nominal desplazaría cualquier test real de mercado. La finalidad no es debilitar la garantía, sino impedir que la garantía sustituya sin más al proceso competitivo.

España debería prestar especial atención a este punto. Nuestro debate sobre la venta de unidades productivas se ha centrado tradicionalmente en la liberación de cargas y en la posición del acreedor con privilegio especial, pero menos en la arquitectura competitiva del procedimiento cuando ese acreedor desea adquirir la empresa. La doctrina comparada ha puesto de manifiesto que las *credit bids* sin control pueden generar un efecto de exclusión competitiva (*chilling effect*) que disuade la participación de terceros oferentes.⁵¹ La transposición ofrece una oportunidad para introducir una disciplina más matizada, que permita la participación del acreedor garantizado como postor eficiente, pero le imponga la misma necesidad de justificar el interés de su oferta para la masa y de competir bajo reglas que no expulsen indebidamente a terceros oferentes. En concreto, la futura ley debería regular al menos tres aspectos: primero, el límite cuantitativo de la *credit bid* cuando el crédito excede el valor de mercado de la empresa, conforme exige la Directiva; segundo, la posibilidad de que el supervisor solicite una valoración independiente cuando el único o principal licitador sea un acreedor garantizado; y tercero, la obligación de que el acreedor oferente acredite que su propuesta no excluye indebidamente la concurrencia de terceros.

6.5. El riesgo de ventas a *insiders* y el control reforzado

El prepack ha sido criticado desde sus orígenes por su potencial utilización oportunista por socios, administradores o personas vinculadas al deudor. La objeción no es meramente simbólica. Allí donde el círculo directivo conoce mejor que nadie el negocio, controla la información crítica y conserva capacidad de interlocución con proveedores, clientes y financiadores, la compra por vinculados puede ser, a la vez, la solución más rápida y la operación más sospechosa. El Derecho no puede ignorar ninguna de estas dos caras del problema. Prohibir en bloque la compra por *insiders* puede destruir valor en negocios donde solo ellos están en condiciones de dar continuidad inmediata a la actividad; permitirla sin cautelas puede convertir la insolvencia en una tecnología de reapropiación del negocio en perjuicio de acreedores externos.⁵²

La experiencia inglesa confirma la intensidad de esa tensión. El Graham Review identificó como foco de desconfianza precisamente las *connected party sales* y propuso un paquete de medidas —Pre-Pack Pool, viability review, refuerzo del marketing y mejora del *disclosure*— destinado a ofrecer una capa adicional de escrutinio independiente. La revisión gubernamental posterior constató, sin embargo, que la utilización voluntaria de esos mecanismos había sido limitada y que las objeciones de transparencia persistían, en particular porque una parte muy significativa

⁵¹ GURREA-MARTÍNEZ, A., «Debtor-in-Possession Financing in Reorganization Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform», *European Business Organization Law Review*, vol. 24, núm. 3, 2023, pp. 566-570; y en el contexto español, CORDÓN MORENO, F., op. cit., pp. 28-36.

⁵² WALTON, P./UMFREVILLE, C./WILSON, P., *Pre-pack Empirical Research: Characteristic and Outcome Analysis of Pre-pack Administration*, Final Report to the Graham Review, April 2014, Tables A2.1 y A4.1; GRAHAM, T., *Review into Pre-pack Administration*, 2014, §§ 7.55-7.57.

de los pre-packs seguía concentrándose en compradores conectados y solo una fracción reducida acudía al Pool para un pronunciamiento independiente.⁵³

En el Derecho español, el artículo 224 septies TRLC, al impedir que el oferente actúe por cuenta del propio deudor, es una cautela útil pero manifiestamente insuficiente. El problema real no es solo la representación directa del deudor, sino todo el perímetro de personas especialmente relacionadas que pueden beneficiarse de ventajas informativas o de alineamiento estratégico con el órgano de administración saliente. La transposición debería, por ello, avanzar hacia una disciplina más completa: identificación expresa de vinculados relevantes, deber reforzado de transparencia, acreditación de un marketing suficiente, justificación específica de la oferta seleccionada y posibilidad de control judicial más intenso cuando el mejor postor pertenezca al antiguo círculo de control. Sólo así podrá reducirse la sospecha —a menudo socialmente más corrosiva que jurídicamente demostrable— de que el prepack funciona como vehículo de *phoenixism* encubierto.

6.6. Coherencia sistemática y riesgo de fragmentación normativa

Un último problema atañe a la coherencia del sistema. El ordenamiento español ha ido incorporando mecanismos de venta anticipada de forma progresiva. El resultado es un mosaico normativo en el que conviven la subasta electrónica, la venta directa, la oferta vinculante, el nombramiento de experto preconcursal e incluso la posibilidad de transmitir la unidad productiva mediante un plan de reestructuración (art. 614 TRLC).⁵⁴

La Directiva ofrece una oportunidad valiosa para reordenar este panorama. Si la transposición se limita a añadir nuevas disposiciones al TRLC sin reconsiderar la articulación global del régimen de venta de empresa en *distress*, se corre el riesgo de agravar la fragmentación en lugar de resolverla.⁵⁵

Lo deseable sería que el legislador aprovechara la transposición para configurar una subsección autónoma del TRLC dedicada al procedimiento de venta prenegociada, que integrase la fase preparatoria, los deberes del supervisor, la prueba del interés superior de los acreedores, las reglas de competencia del proceso, la disciplina de las ofertas de acreedores garantizados y vinculados y el régimen de la transmisión de contratos y pasivos. Solo así podrá construirse un verdadero mercado concursal de empresas en funcionamiento que combine rapidez, transparencia, control jurisdiccional y tutela efectiva de acreedores, trabajadores y terceros contratantes.

⁵³ The Insolvency Service, *Pre-pack sales in administration report*, 2020, §§ 134-141 y 190-191: la revisión gubernamental destaca la baja utilización del Pre-Pack Pool —36 referrals en 2016 sobre 163 eligible transactions y descenso hasta 18 en 2018— como una de las razones que justificaron el paso a una regulación más intensa de las *connected party sales*.

⁵⁴ Sobre la incorporación progresiva al Derecho español de mecanismos de venta anticipada de unidades productivas, vid. GALLEGÓ CÓRCOLES, A., *Ventas prepack y otras formas de transmisión anticipada de unidades productivas en Derecho concursal*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2025, esp. pp. 47-120; FLAQUER RIUTORT, J., «La venta de unidad productiva de la empresa en crisis», *InDret*, núm. 3, 2023; y THERY MARTÍ, A., «Una segunda oportunidad para las unidades productivas», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 33, 2020, pp. 249-264.

⁵⁵ GARRIDO, J. M., «Restructuring and Insolvency in Europe...», cit., pp. 7-12.

7. Agenda de transposición al Derecho español

La transposición española de la Directiva debería concebirse como una operación de reconstrucción sistemática del régimen de venta de empresa en distress y no como una mera adición de preceptos a la parte ya existente del TRLC. El punto de partida no es malo: el Derecho español conoce la transmisión de unidad productiva, la venta autorizada en cualquier estado del concurso, la presentación de ofertas vinculantes y el nombramiento de experto para recabar ofertas. Pero precisamente porque el sistema ha crecido por agregación, no por diseño unitario, el principal desafío legislativo consiste en ordenar piezas heterogéneas bajo una lógica coherente. La futura regulación del prepack debería ofrecer esa coherencia sin sacrificar la flexibilidad operativa que explica el éxito práctico de los mecanismos ya utilizados.

El primer objetivo de la reforma ha de ser la configuración expresa de un verdadero procedimiento unitario de venta prenegociada. Ello exige distinguir con claridad una fase de preparación, reservada y funcionalmente orientada a la búsqueda del adquirente, y una fase de ejecución concursal, en la que la venta se someta a autorización o validación dentro del procedimiento formal. Esta estructura no es una cuestión terminológica. Sirve para asignar deberes distintos a momentos distintos: en la fase preparatoria predominan la comercialización, la recopilación de información y la preservación del negocio; en la fase de liquidación deben primar la publicidad jurídica, la tutela de acreedores y la integración distributiva del resultado de la venta dentro del concurso.

La segunda necesidad es reforzar normativamente el estatuto del supervisor o experto. La práctica española ha convivido hasta ahora con figuras de contornos variables, a medio camino entre el auxiliar técnico, el experto en reestructuración y el futuro administrador concursal. Esa indefinición puede ser tolerable en un estadio experimental, pero no en un modelo de armonización europea. La ley debería precisar con mayor rigor las exigencias de independencia, diligencia, confidencialidad, conservación de la información y rendición de cuentas del supervisor, así como el contenido mínimo de su informe final. No basta con que recabe ofertas: debe poder reconstruirse, a partir de su actuación, cómo se comercializó la empresa, qué alternativas existieron, qué objeciones se suscitaron y por qué la oferta propuesta supera el contraste con la alternativa liquidativa.

Un tercer eje de la reforma debe concentrarse en la calidad competitiva del proceso. La futura ley española no debería caer en el error de convertir la noción de proceso conforme a mercado en una cláusula retórica. Haría falta desarrollar, siquiera en términos flexibles, un conjunto de parámetros sobre intensidad del marketing, acceso no discriminatorio a la información relevante, trazabilidad de contactos con potenciales licitadores, tratamiento de ofertas sucesivas y justificación de la selección final. La disciplina podría modularse según la dimensión de la empresa y la urgencia del caso, pero debería dejar claro que la urgencia no exonera de toda competencia. El mercado suficiente no equivale a publicidad indiscriminada; sí implica, en cambio, que la venta no pueda descansar exclusivamente en la iniciativa privada del deudor y de un comprador previamente identificado.

La cuarta línea de transposición debería abordar con mayor fineza el perímetro de la transmisión. El éxito económico de la venta en distress depende en buena medida de que el adquirente sepa qué contratos pasan, qué licencias se conservan, qué pasivos quedan fuera y cuáles, por

imperativo legal, deben acompañar a la unidad productiva. En este terreno, la coordinación entre los artículos dedicados a contratos, licencias, sucesión de empresa y deudas laborales o de Seguridad Social será decisiva. La Directiva empuja a pensar estas cuestiones desde la continuidad operativa y no solo desde la liquidación del patrimonio. España debería aprovechar la ocasión para reducir litigiosidad, aclarar zonas grises y ofrecer al comprador un marco de previsibilidad mayor que el actual, especialmente en el cruce entre jurisdicción mercantil y social.

Un quinto bloque requiere disciplina específica para acreedores garantizados y adquirentes vinculados. El *prepack* será social y jurídicamente más aceptable si la ley hace visible que los dos grupos potencialmente mejor situados para capturar la venta —los *secured creditors* y los *insiders*— no operan en un espacio inmune a control. Ello exige reglas sobre *credit bids*, sobre valoración cuando la deuda supera el valor de mercado y sobre escrutinio reforzado de la compra por personas especialmente relacionadas con el deudor. No se trata de desalentar soluciones eficientes, sino de impedir que la estructura jurídica previa del conflicto sustituya por completo a la competencia que el procedimiento debe preservar.

Por último, la técnica legislativa elegida será crucial. Mi impresión es que la transposición debería materializarse en una subsección autónoma del TRLC dedicada al procedimiento de venta prenegociada, coordinada con la disciplina general de la unidad productiva, con la liquidación concursal y con las reglas sobre planes de reestructuración cuando estos contemplen transmisiones de empresa. Esa opción permitiría reducir la actual dispersión normativa y ofrecería a operadores, jueces y acreedores una gramática común. La cuestión de fondo no es solo cumplir el mandato europeo, sino decidir si el ordenamiento español quiere seguir tratando la venta de empresa en crisis como una agregación de remedios parciales o, por el contrario, elevarla a una institución central del Derecho de la insolvencia contemporáneo.

8. Conclusiones

Primera. La Directiva (UE) 2026/799 convierte el *prepack* en una categoría normativa europea de armonización mínima y abandona definitivamente la idea de que la venta prenegociada sea una simple práctica tolerada.⁵⁶

Segunda. El elemento central del modelo europeo no es la rapidez por sí misma, sino la combinación entre rapidez y procedimiento competitivo. El *prepack* solo se justifica cuando la anticipación de la venta sirve para preservar valor sin sacrificar transparencia, concurrencia y tutela del interés colectivo de los acreedores.

Tercera. La Directiva acierta al estructurar el procedimiento en dos fases, al situar en el centro a un supervisor independiente, al exigir la prueba del interés superior de los acreedores y al regular expresamente cuestiones decisivas como la cesión de contratos, la transmisión libre de pasivos, las ofertas de acreedores garantizados y el tratamiento de adquirentes vinculados.

⁵⁶ Directiva (UE) 2026/799, considerandos 29 a 31 y arts. 18 a 38.

Cuarta. El Derecho español dispone ya de una base normativa importante para la futura transposición.⁵⁷

Quinta. Sin embargo, el ordenamiento español todavía no contiene un verdadero *prepack* completo y sistemático en el sentido de la Directiva. Las piezas existentes son valiosas, pero aparecen dispersas, con un grado desigual de formalización y sin un estándar normativo suficientemente preciso sobre la calidad competitiva del proceso de venta.

Sexta. La futura transposición debería aprovechar la ocasión para ordenar de manera coherente la venta de empresa en *distress* y no limitarse a una adaptación mínima. Lo decisivo no será únicamente cumplir con Bruselas, sino construir un régimen de transmisión concursal capaz de preservar tejido productivo, maximizar recuperación y reducir la litigiosidad. La cuestión ya no es si el *prepack* debe admitirse, sino cómo convertirlo en un procedimiento jurídicamente fiable y económicamente eficiente.

9. Bibliografía

ADEBOLA, B., «Transforming Perceptions: The Development of Pre-pack Regulations in England and Wales», *Oxford Journal of Legal Studies*, vol. 43, núm. 1, 2023, pp. 150 ss.

BAIRD, D., «The Uneasy Case For Corporate Reorganizations», *Journal of Legal Studies*, vol. 15, núm. 1, 1986, pp. 127 ss.

BLANCO GARCÍA-LOMAS, L., «Cesión de contratos y licencias», en DÍAZ MORENO, A. y LEÓN SANZ, F. J. (dirs.), *Acuerdos de refinanciación, convenio y reestructuración*, Aranzadi, Cizur Menor, 2017.

CORDERO LOBATO, E., «La venta de unidad productiva con activos sujetos a garantía real», *Diario La Ley*, núm. 8272, 2014.

CORDÓN MORENO, F., «La enajenación de unidad productiva de la que formen parte bienes o derechos afectos a créditos con privilegio especial», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 22, 2015, pp. 23-36.

ESCOLÀ BESORA, M. E., «La venta de unidad productiva en nuestro ordenamiento», en LLORET VILLOTA, J. y MARQUÉS VILALLONGA, J. M. (dirs.), *Problemas actuales del concurso*, Atelier, Barcelona, 2016, pp. 145-182.

FERNÁNDEZ SEIJO, J. M., «La venta de unidades productivas en el procedimiento concursal abreviado», en ROJO, Á. y CAMPUZANO, A. B. (coords.), *La liquidación de la masa activa: VI Congreso español de Derecho de la Insolvencia*, Aranzadi, Cizur Menor, 2014.

FERNÁNDEZ SEIJO, J. M., «Transmisión de la empresa», en BELTRÁN, E. y GARCÍA-CRUCES, J. A. (dirs.), *Enciclopedia de Derecho concursal*, t. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2012.

FINCH, V., «Pre-packaged administrations: bargains in the shadow of insolvency or shadowy bargains?», *Journal of Business Law*, 2006, pp. 568-588.

⁵⁷ TRLC, arts. 215 a 225 y 224 bis a 224 septies.

FLAQUER RIUTORT, J., «La modalidad de prepack concursal con intervención de experto designado por el juez», en *Estudios de Derecho Mercantil*, 2024/2025.

FLAQUER RIUTORT, J., «La venta de unidad productiva de la empresa en crisis. Especial referencia al mecanismo de prepack concursal», *InDret*, núm. 3, 2023.

FRISBY, S., *A Preliminary Analysis of Pre-packaged Administrations*, R3 – Association of Business Recovery Professionals, 2007.

GALLEGO CÓRCOLES, A., *Ventas prepack y otras formas de transmisión anticipada de unidades productivas en Derecho concursal*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2025.

GARCÍA-CHAMÓN CERVERA, E., «Las especialidades de la transmisión de unidades productivas en la fase común o en la fase de liquidación», *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 38, 2016.

GARRIDO, J. M., «Restructuring and Insolvency in Europe: Policy Options in the Implementation of the EU Directive», *IMF Working Paper*, WP/21/152, 2021.

GENTO CASTRO, Z., «La venta de la unidad productiva en el concurso», en CAMPUZANO, A. B. y SANJUÁN Y MUÑOZ, E. (dirs.), *El Derecho de la Insolvencia*, 2.^a ed., Tirant lo Blanch, Valencia, 2016, pp. 771-796.

GRAHAM, T., *Review into Pre-pack Administration*, report to the Secretary of State for Business, Innovation and Skills, June 2014.

GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Rise of Pre-Packs as a Restructuring Tool: Theory, Evidence and Policy», *European Business Organization Law Review*, vol. 24, núm. 1, 2023, pp. 93-116.

GURREA-MARTÍNEZ, A., «Debtor-in-Possession Financing in Reorganization Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform», *European Business Organization Law Review*, vol. 24, núm. 3, 2023, pp. 555-582.

GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Future of Reorganization Procedures in the Era of Pre-Insolvency Law», *European Business Organization Law Review*, vol. 21, núm. 4, 2020, pp. 829-854.

GURREA-MARTÍNEZ, A., «The Low Usage of Bankruptcy Procedures: A Cultural Problem? Lessons from Spain», *University of Miami Comparative and International Law Review*, vol. 27, núm. 2, 2020, pp. 277-307.

GUTIÉRREZ GILSANZ, A., «La enajenación unitaria de empresa en la liquidación concursal», en ARIAS VARONA, F. J. (dir.), *Conservación de empresas en crisis*, La Ley, Madrid, 2013.

HERRERA CUEVAS, E., «La reorganización traslativa en concurso y sucesión de empresa», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 9, 2008.

INSOLVENCY SERVICE, *Pre-pack sales in administration report*, GOV.UK, 2020.

INSOLVENCY SERVICE, *Statements of Insolvency Practice 16 (SIP 16)*, GOV.UK.

JACKSON, T., *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Harvard University Press, 1986.

- KASTRINOU, A. y VULLINGS, S., «No Evil is Without Good: A Comparative Analysis of Pre-pack Sales in the UK and the Netherlands», *International Insolvency Review*, vol. 27, 2018, pp. 320 ss.
- MCCORMACK, G., KEAY, A. y BROWN, S., *European Insolvency Law: Reform and Harmonization*, Edward Elgar, Cheltenham, 2017.
- MUÑOZ PAREDES, A., *Protocolo concursal*, 2.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor, 2017.
- OLIVENCIA RUIZ, M., «La satisfacción de los acreedores, fin esencial del concurso», en ROJO, Á. y BELTRÁN, E. (coords.), *Los acreedores concursales*, Civitas, Madrid, 2004.
- PALOMO BALDA, E., «La sucesión de empresa tras la última reforma concursal», *Revista de Trabajo y Seguridad Social*, CEF, núm. 471, 2022, pp. 91-130.
- PEINADO GRACIA, J. I. y SANJUÁN Y MUÑOZ, E. (dirs.), *Tratado Judicial de la Insolvencia*, t. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2020.
- PÉREZ-BUSTOS MANZANEQUE, A., *La liquidación concursal tras la reforma de la Ley 16/2022*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022.
- PULGAR EZQUERRA, J. (dir.), *Comentario a la Ley Concursal. Texto Refundido de la Ley Concursal*, 3.ª ed., La Ley, Las Rozas (Madrid), 2023, ISBN 978-84-19446-09-1.
- RIPOL CARULLA, I., «Venta de unidad productiva y consecución de la finalidad del concurso», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 20, 2014.
- RODRÍGUEZ ACHÚTEGUI, E., «Comentario a los artículos 215 a 224», en PRENDES CARRIL, P. y FACHAL NOGUER, N. (dirs.), *Comentario al TRLC*, t. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2020, pp. 1074-1138.
- ROJO, Á. y BELTRÁN, E. (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*, t. II, Civitas, Madrid, 2004.
- SANJUÁN Y MUÑOZ, E., *Reestructuración y liquidación de microempresas en crisis*, Aranzadi, Cizur Menor, 2023.
- SEBASTIÁN QUETGLAS, R., «La venta de empresa en el concurso de acreedores», en SEBASTIÁN QUETGLAS, R. (dir.), *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, La Ley, Madrid, 2016.
- SIERRA NOGUERO, E., «La enajenación de unidad productiva en la fase común del concurso», *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 43, 2018, pp. 147-185.
- THERY MARTÍ, A., «El prepack en la propuesta de Directiva de 7 de diciembre de 2022», *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, núm. 9, 2023, pp. 93-131.
- THERY MARTÍ, A., «Una segunda oportunidad para las unidades productivas», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 33, 2020, pp. 249-264.
- TIRADO MARTÍ, I., «El “interés concursal”. Ensayo de construcción de una teoría sobre la finalidad del procedimiento concursal», *Anuario de Derecho Civil*, 2009.
- VERDUGO GARCÍA, J. y FARIÑAS PEÑA, J. M., «Transmisiones de unidades productivas y cesiones de contratos», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 34, 2021, pp. 259-268.

WALTON, P., UMFREVILLE, C. y WILSON, P., *Pre-pack Empirical Research: Characteristic and Outcome Analysis of Pre-pack Administration*, University of Wolverhampton, 2014.