

LOS ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN Y REESTRUCTURACIÓN

(X Congreso Español de Derecho de la Insolvencia)

Marta Flores Segura

Profesora de Derecho mercantil

Universidad Autónoma de Madrid

I. Introducción

Entre los días 8 y 10 de marzo de 2018, el Colegio de Abogados de Valencia acogió la décima edición del Congreso Español de Derecho de la Insolvencia (CEDIN X), centrada, en esta ocasión, en el estudio de los acuerdos de refinanciación y reestructuración. El Congreso, organizado por la Asociación Española de Derecho de la Insolvencia (AEDIN), fue presidido por el prof. Ángel Rojo (catedrático de Derecho mercantil, Universidad Autónoma de Madrid), dirigido por la prof. Ana Belén Campuzano (catedrática de Derecho mercantil, Universidad San Pablo-CEU) y coordinado por el abogado Miguel Navarro Máñez y los profesores M.^a Luisa Sánchez Paredes y Cecilio Molina Hernández (ambos docentes en la Universidad San Pablo-CEU). Como en ediciones anteriores, el Congreso contó con el apoyo de numerosas entidades colaboradoras y de varios proyectos de investigación¹.

Tras la inauguración del Congreso y la bienvenida a los asistentes por parte de Rafael Bonmati Llorens (Decano del Ilustre Colegio de Abogados de Valencia), la conferencia de apertura versó sobre los marcos de reestructuración preventiva en la Propuesta de Directiva, de 22 de noviembre de 2016, del Parlamento europeo y del Consejo, y corrió a cargo del prof. Francisco Garcimartín (catedrático de Derecho internacional privado, Universidad Autónoma de Madrid). La Propuesta de Directiva trae causa de la disparidad que, en materia de marcos de reestructuración preventiva, existe entre los Estados Miembros, y que se ha revelado como un obstáculo para el buen funcionamiento del mercado interior. La necesidad de incentivar los mecanismos preventivos —siempre y cuando la empresa afectada sea viable— deriva del carácter lento y costoso que, a juicio de la Comisión Europea, tienen los procedimientos concursales. El prof. Garcimartín expuso los elementos principales de la Propuesta de Directiva: la

¹ En concreto, el Congreso contó con el apoyo de Cuatrecasas, Insolnet, DLM Insolvía, Broseta, Deloitte Legal, Cares Cuesta Abogados y Asesores Financieros, Uría Menéndez, Jorge Muñoz Consultores, eactivos.com, el Colegio Oficial de Censores Jurados de Cuentas de la Comunidad Valenciana y el Registro de Auditores Judiciales y Forenses. Además, colaboraron con el Congreso los proyectos de investigación «Financiación, refinanciación y reestructuración de deuda empresarial. Viabilidad financiera de la empresa» (DER2015-71210, cuya investigadora principal es la prof. Ana Belén Campuzano) y «Organización y reestructuración de grandes empresas. Consideración especial de las reformas del sistema financiero» (DER2014-52014, cuyas investigadoras principales son las profs. Aurora Martínez Flórez y M.^a Luisa Aparicio González).

moratoria preconcursal, los acuerdos de reestructuración (con especial énfasis en las posibilidades de arrastre vertical y horizontal), la protección del dinero nuevo y el mantenimiento del *debtor in possession* (como corolario del principio de intervención mínima que se ha adoptado en esta materia, ya que la intervención de una autoridad solo está prevista cuando se vean afectados los derechos de los acreedores).

II. La comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores

La primera mesa del Congreso, moderada por el prof. Antonio Sotillo Martí (titular de Derecho mercantil, Universidad Literaria de Valencia) versó sobre la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores. La primera intervención corrió a cargo del prof. Fernando Martínez Sanz (catedrático de Derecho mercantil, Universitat Jaume I), quien abordó la evolución normativa y los aspectos principales de dicha comunicación (actualmente regulada en el art. 5 bis LC). En concreto, se refirió a los aspectos procesales (requisitos de postulación, órgano competente, etc.), así como al contenido de la comunicación y a sus efectos. Seguidamente, la ponencia de Adrián Théry (abogado, socio de Garrigues) se centró en las negociaciones con los acreedores, cuyo desarrollo y particularidades dependen tanto del tipo de deudor como del tipo de acreedores involucrados. La última intervención corrió a cargo de la prof. Nuria Fernández Pérez (catedrática de Derecho mercantil, Universidad de Alicante), y estuvo referida a los efectos de la comunicación de apertura de negociaciones. En este sentido, fueron objeto de detallado análisis tanto los efectos sobre el deudor (v. gr. la no exigibilidad de solicitar la declaración de concurso voluntario o la improcedencia de la calificación culpable del concurso por el incumplimiento del deber de solicitar el concurso), como los efectos sobre los acreedores (entre los cuales destaca la paralización de ejecuciones, en los términos previstos en el art. 5 bis LC).

III. Los acuerdos de refinanciación

Los acuerdos de refinanciación fueron el tema de la segunda mesa del Congreso, moderada por el prof. Francisco Vicent Chuliá (catedrático de Derecho mercantil, Universidad Literaria de Valencia). En ella intervino, en primer lugar, Miguel Navarro Máñez (abogado, socio de Broseta) para analizar el régimen jurídico de los acuerdos colectivos de refinanciación (art. 71 bis.1 LC). Tras un breve recorrido histórico, analizó los incentivos que asisten a deudores y acreedores para emplear este instrumento de refinanciación, así como sus requisitos formales y materiales y el alcance del blindaje frente a las acciones de rescisión concursal. A continuación, fueron objeto de estudio los acuerdos singulares de refinanciación (art. 71 bis.2 LC), de la mano de Sergio Sánchez Gimeno (abogado, socio de Uría Menéndez). Al respecto, se expusieron las principales diferencias que separan a los acuerdos singulares de los acuerdos

colectivos y las consecuencias que se derivan de dicha diferenciación, así como las condiciones materiales que la Ley Concursal impone para que este tipo de acuerdos queden protegidos de una eventual acción de rescisión. La tercera intervención fue la del prof. José Machado Plazas (catedrático de Derecho mercantil, Universitat Oberta de Catalunya) y se centró en el análisis de los acuerdos de refinanciación de grupo. Al respecto, el ponente expuso las especialidades que los acuerdos de grupo suponen respecto de los acuerdos que únicamente afectan a una sociedad (en particular, en lo que al cumplimiento de los requisitos materiales se refiere). Finalmente, la prof. Nuria Bermejo Gutiérrez (titular de Derecho mercantil, Universidad Autónoma de Madrid) disertó sobre los efectos que los acuerdos de refinanciación son susceptibles de tener sobre las garantías personales (disposición adicional 4.^a apartado 9 LC). Al respecto, tras exponer la racionalidad económica que subyace al establecimiento de garantías personales, se centró en las consecuencias que los acuerdos de refinanciación tienen sobre la relación entre deudores y acreedores, para, seguidamente, dar cuenta de los conflictos de intereses que normalmente surgen entre fiadores y acreedores, y así explicar la solución prevista en la Ley Concursal.

IV. La homologación de los acuerdos de refinanciación

La tercera mesa del Congreso estuvo dedicada al estudio de la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación (disposición adicional 4.^a LC) y fue moderada por el abogado Enrique Blasco Alventosa. En ella intervino, en primer lugar, Javier Yáñez Evangelista (abogado, Uría Menéndez, y magistrado en excedencia) para exponer las distintas teorías que existen en torno al concepto de acreedores por pasivo financiero. También se refirió a algunos supuestos problemáticos (v. gr. los créditos contingentes) y a las opciones que se han manejado en cuanto a su cómputo (y que básicamente son dos, pues una defiende que el cómputo debe referirse al pasivo financiero global, y otra considera que el cómputo debe limitarse al pasivo financiero afectado). En segundo lugar, correspondió a la prof. Carmen Senés (catedrática de Derecho procesal, Universidad de Almería) el estudio del procedimiento de homologación judicial; materia sobre la cual son numerosas las lagunas e incorrecciones de que adolece la regulación en vigor. Entre muchas otras cuestiones, se refirió a la tutela judicial que pretende obtenerse con la homologación y a la recurribilidad del auto que la concede. Seguidamente, tomó la palabra la prof. Gemma García-Rostán (titular de Derecho procesal, Universidad de Murcia) para analizar la impugnación de la homologación judicial. En particular, fueron objeto de detallado estudio la legitimación, los motivos y la tramitación de la impugnación, así como la sentencia que resuelve el incidente y su carácter irrecurrible. Cerró la mesa la intervención de Francisco Pérez-Crespo (abogado, socio de Cuatrecasas), relativa al sacrificio desproporcionado como motivo de impugnación de la homologación judicial. El ponente expuso los distintos sentidos en los cuales puede hablarse de una desproporción en el sacrificio

exigido a los acreedores financieros, sin ocultar las enormes dificultades prácticas que rodean a su determinación.

V. La extensión de la eficacia del acuerdo homologado de refinanciación

La cuarta mesa del Congreso, moderada por el prof. Juan Bataller Grau (catedrático de Derecho mercantil, Universidad Literaria de Valencia), versó sobre la extensión de la eficacia del acuerdo homologado a los acreedores disidentes. En ella intervino, en primer lugar, el prof. Ramón Morral (titular de Derecho mercantil, Universidad Autónoma de Barcelona), en relación con la extensión de efectos a los acreedores financieros disidentes sin garantía real. Seguidamente, el prof. Daniel Vázquez Albert (catedrático de Derecho mercantil, Universidad de Barcelona) centró su ponencia en la conversión de créditos en acciones o participaciones sociales como parte del acuerdo de refinanciación homologado. En particular, expuso la problemática que rodea a los *debt-equity swaps* como contenido de un acuerdo de refinanciación, y 0.....los principales aspectos del proceso para llevarlos a cabo (que implica necesariamente un aumento de capital por compensación de créditos en el seno de la sociedad deudora). Hizo referencia, igualmente, a los diversos incentivos (positivos y negativos) que, con distintos destinatarios, se prevén en la Ley Concursal para favorecer la capitalización de deuda. Por último, Fernando Azofra (abogado, socio de Uría Menéndez) centró su intervención en la extensión de los efectos del acuerdo a los acreedores financieros disidentes con garantía real, con singular referencia a la problemática específica de las garantías financieras.

VI. El concurso consecutivo

La última mesa del Congreso (moderada por la prof. Ana Belén Campuzano) fue la relativa al concurso consecutivo, esto es, al eventual concurso de acreedores posterior a un acuerdo de refinanciación —ya sea por imposibilidad de alcanzarlo o debido a su incumplimiento—. En ella intervino, en primer lugar, el prof. Ángel Rojo (catedrático de Derecho mercantil, Universidad Autónoma de Madrid), en relación con el incumplimiento del acuerdo de refinanciación. En su ponencia se refirió, entre otras cuestiones, a qué debe entenderse por incumplimiento y a la autoría del mismo, así como a la tramitación del incidente de declaración de incumplimiento (legitimación activa, órgano jurisdiccional competente, etc.) y a los efectos de esta última. La segunda ponencia corrió a cargo de la prof. Sonia Rodríguez Sánchez (titular de Derecho mercantil, Universidad de Huelva), y tuvo por objeto los créditos por generación de nuevos ingresos de tesorería (*fresh money*). Su intervención expuso los distintos riesgos asociados a la concesión de nuevos fondos, así como los variopintos incentivos que la Ley Concursal contempla para promover esta financiación. En tercer lugar, el prof. Alberto Díaz Moreno (catedrático de Derecho mercantil, Universidad de Sevilla) analizó las especialidades que el concurso consecutivo supone en materia de reintegración

de la masa activa, con singular hincapié en las novedades que, al respecto, introduce la propuesta de texto refundido de la Ley Concursal. Por último, correspondió al prof. José Antonio García Cruces (catedrático de Derecho mercantil, Universidad Nacional de Educación a Distancia) el estudio de las especialidades en materia de calificación del concurso. En concreto, se refirió a los riesgos que supone la cesión de poder de decisión del deudor a favor de los acreedores firmantes del acuerdo (lo cual podría dar lugar a la consideración de estos últimos como administradores de hecho, si se dan los requisitos para ello), así como a los incentivos que se han introducido, en sede de calificación, para promover la capitalización de deuda.

La conferencia de clausura fue encomendada al economista Ángel Martín Torres (socio, KPMG), quien expuso, desde una perspectiva eminentemente práctica y con abundantes ejemplos actuales, la problemática económica que las refinanciaciones suponen. Entre otras cuestiones, abordó el distinto tratamiento que merecen los procesos en función de su tamaño, así como la dificultad que entraña la elaboración de informes periciales sobre el valor de las empresas necesitadas de una refinanciación o reestructuración.