

JUANA PULGAR EZQUERRA

La potenciación de los acuerdos de refinanciación en la reforma de la Ley Concursal



ESPAÑA constituye uno de los pocos países que en el marco europeo y norteamericano no contienen, hasta el momento, una adecuada normativa incentivadora de la financiación de empresas en crisis y protectora de los acuerdos preconcursales de refinanciación en situaciones concursales o próximas al concurso, que el deudor puede alcanzar, y de hecho es frecuente que alcance en la práctica, sobre la base del principio de autonomía de la voluntad ex artículo 1.255 del Código Civil, con sus principales acreedores, básicamente aunque no exclusivamente financieros; ello ha motivado algunas “fugas” de refinanciaciones importantes principalmente hacia modelos anglosajones (*schemes of arrangement*) como en caso de La Seda y más recientemente Metrovacesa, lo que debe ser evitado en la medida de lo posible, pues en la búsqueda de puntos de conexión determinantes de la competencia de los órganos jurisdiccionales anglosajones puede forzarse el traslado de “filiales” o establecimientos desde España a Reino Unido con el impacto que ello puede tener en el marco de “grandes refinanciaciones” sobre el mantenimiento del empleo y el consiguiente impacto de estas “fugas” sobre los despachos jurídicos españoles, al situar en ocasiones la

3/2009 que introdujo en la Ley Concursal 22/2003 la Disposición Adicional 4ª que protegía –en virtud de la técnica procedente del derecho italiano de “escudos protectores”– con la exención rescisoria concursal aquellos acuerdos que acompañados de un plan de viabilidad permitieran la continuidad de la actividad en el corto y medio plazo, concurriendo en ellos los requisitos legalmente exigidos y a cuyo amparo se han alcanzado importantes refinanciaciones en España (SOS, Panrico, etc.).

No obstante, la protección que necesitan los acuerdos de refinanciación va más allá del ámbito rescisorio concursal, debiendo extenderse a la fase de negociación, conclusión y ejecución de dichos acuerdos, en las que eventuales solicitudes de concurso necesario o ejecuciones singulares, presentadas por acreedores disidentes o no participantes, pueden dificultar cuando no impedir la conclusión y ejecución de un proceso refinanciador (Nozar, Realía, AISA, etc.), debiendo además incentivarse la entrada de *fresh money* en dichos procesos refinanciadores, lo que precisa de adecuados incentivos legales, dado el incremento del riesgo crediticio contractual en que se concede dicha financiación.

Ese es precisamente uno de los objetivos esenciales perseguidos con la reforma de la Ley Concursal 22/2003 en virtud del proyecto de Ley (121/119) publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales de 1 de abril de 2011 (que en el momento de concluir la redacción del presente trabajo se encuentra en la última fase de su tramitación parlamentaria). La potenciación de la preconcursalidad por la vía de la protección de los acuerdos de refinanciación, se persigue –tras haber sido descartada en la sección

especial de la Comisión General de Codificación, la opción por una ley de acuerdos extrajudiciales, a la vista de la cuestionable operatividad práctica de modelos como el francés– a través de la técnica italiana de “escudos protectores”, que se amplía notablemente, sobre la base de la distinción entre acuerdos extrajudiciales generales de refinanciación que tengan como partes al deudor común participando toda clase de acreedores y acuerdos particulares de refinanciación con homologación judicial en los que partes de dicho acuerdo sean el deudor y un porcentaje legalmente establecido (más 75 por ciento) de una categoría concreta de acreedores, los financieros (bancos e intermediarios financieros).

El ámbito de los “escudos protectores” de acuerdos de refinanciación generales y particulares se centra, de un lado en la protección frente a solicitudes de concurso nece-

“ España constituye uno de los pocos países que no contienen una adecuada normativa incentivadora de la financiación de empresas en crisis ”

“conexión suficiente” en el lugar y normativa reguladora de la celebración del contrato refinanciador.

Evitar la “fuga” de refinanciaciones solo se conseguirá con una adecuada normativa que incentive y proteja la conclusión de acuerdos preconcursales de refinanciación, en un contexto de protección del mercado del crédito que ha de circular para que el sistema funcione, necesitando las entidades financieras para refinanciar seguridad y certeza jurídica operando en el mercado con un capital de riesgo, que no olvidemos no es propio sino de los depositantes.

En la Ley Concursal 22/2003 no se contenía previsión normativa alguna relativa a la incentivación y protección de los acuerdos de refinanciación, habiendo constituido un primer paso importante en esta línea el Real Decreto Ley

sario con la introducción de un nuevo artículo 5 bis en la Ley Concursal, que extiende expresamente la posibilidad, que no obligación, de comunicar al juez el inicio de las negociaciones no sólo de una propuesta anticipada de convenio, sino también de un acuerdo de refinanciación, con los efectos que ello conlleva (prórroga del deber de solicitud de concurso, no presentación de solicitudes de concurso necesario y no sólo no “provisión”, como acontecía en el marco del Real Decreto Ley 3/2009, a lo que se añade la modulación del juego entre concurso voluntario y necesario). De otro lado, en un ámbito rescisorio, en el que se mantiene con los mismos requisitos (Plan de Viabilidad, mayorías legalmente exigidas, informe de experto independiente y elevación a instrumento público) la “exención condicionada” introducida por el Real Decreto Ley 3/2009 en la disposición adicional 4ª de la Ley Concursal y que ahora cambia su ubicación sistemática pasando a constituir el artículo 71.6 de dicha norma.

Estos escudos se amplían respecto de acuerdos de refinanciación particulares, alcanzados por el deudor con el porcentaje legalmente exigido de acreedores profesionales y sometidos a homologación judicial, contemplándose de un lado la extensión del contenido de espera a los acreedores financieros disidentes o no participantes en el acuerdo, quedando no obstante excluido de este ámbito el acreedor con garantía real frente al modelo anglosajón de los *schemes of arrangement* en el que se extiende todo el contenido del acuerdo, no solo las esperas y no solo a los acreedores financieros sino a los de otra clase, con inclusión del acreedor con garantía real. Este efecto que ha conllevado la derogación implícita del principio de la relatividad de los contratos (artículo 127 del Código Civil) ha supuesto un importante avance respecto de modelos como el italiano en el que hasta el momento los *accordi di ristrutturazione* no disfrutaban de este escudo protector esencial para coadyuvar a la conclusión del acuerdo de refinanciación.

De otro lado, se introduce la paralización de ejecuciones singulares (*automatic stay*) en el marco de estos acuerdos de refinanciación particulares hasta la homologación del acuerdo con la posibilidad de que el juez extienda más allá de este momento temporal la referida paralización, resultando cuanto menos discutible la extensión de dicha paralización al acreedor con garantía real.

Pero eso no es todo, porque en la reforma de la ley concursal 22/2003, se persigue incentivar la financiación preconcursal de deudores en crisis, concedida en un contexto de insolvencia o próximo a esta con el consiguiente incremento del riesgo crediticio, mediante la introducción en España de un tímido privilegio de *fresh money* que, sin menoscabo de los derechos de los trabajadores o de otros acreedores, incentiva con la prededucción al 50 por ciento de los nuevos ingresos de tesorería concedidos en el marco

de un acuerdo de refinanciación irrevocable por encuadrarse en el artículo 71.6 de la Ley Concursal y con privilegio general el 50 por ciento restante, resultando, no obstante, excluidas de este ámbito por expresa previsión legal y, de manera cuestionable, frente a lo que acontece en modelos como el italiano, los ingresos de tesorería “realizados por personas especialmente relacionadas a través de una operación de aumento de capital, préstamos u actos con análoga finalidad” (artículo 84 número 11 de la Ley Concursal en el texto proyectado). Del privilegio del “*fresh money*” en los términos expuestos, podrán beneficiarse los financiadores preconcursales de acuerdos de refinanciación generales y particulares con acreedores financieros, siendo lo esencial para su concesión no tanto la homologación judicial, dado que los acuerdos generales no están sometidos a homologación judicial, cuanto su irrevocabilidad en el ámbito concursal.

En definitiva y con la reforma introducida en la Ley Concursal 22/2003 que no constituye en puridad una “reforma concursal de crisis económica” pues se regulan en ella cuestiones que seguirán siendo operativas en época de bonanza económica (agilización del procedimiento, procedimiento abreviado esencial para pequeñas y medianas empresas, venta de activos, etc.) y entre estas los acuerdos de refinanciación, que insistimos constituyen parte del objeto social de las entidades financieras, cumplimos las recomendaciones de Bruselas, así como los objetivos del Banco Mundial en relación a la propiciación de institutos preconcursales, extrajudiciales y desarrollados en el ámbito de la autonomía de la voluntad ex artículo 1255 del Código Civil, con el ahorro de costes tempora-

“Evitar la ‘fuga’ de refinanciaciones solo se conseguirá con una adecuada normativa que incentive y proteja la conclusión de acuerdos preconcursales”

les y económicos que ello conlleva, y correlativa “descarga” de trabajo de los jueces de lo mercantil; todo ello, a través de la incentivación y protección de acuerdos preconcursales de refinanciación, que más allá de planteamientos demagógicos, permiten al deudor solventar sus crisis económicas y a las entidades financieras dotar de menos capital, liberar provisiones y sanear balances sin que ello cueste dinero al Estado, evitándose no sólo el concurso del prestatario, sino en ocasiones también el de la entidad financiera misma, limitándose así la necesidad de acudir a mecanismos de salvamento paraconcursal como el FROB.

Juana Pulgar Ezquerro es catedrática de Derecho Mercantil. Vocal permanente de la Comisión General de Codificación y de la sección especial para la reforma concursal.