

Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial [BOE n.º 58, de 8-III-2014]

REFINANCIACIÓN Y REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA EMPRESARIAL

El Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo, *por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial*, tiene como objetivo declarado en su Exposición de Motivos facilitar la adopción de acuerdos de refinanciación que permitan crear vías que salvaguarden la continuidad empresarial favoreciendo el alivio de su carga financiera o «desapalancamiento». Este RD-L fue convalidado por Acuerdo del Congreso de los Diputados en su resolución de 20 de marzo de 2014, de la Presidencia del Congreso de los Diputados (BOE n.º 74 de 26 de marzo) y tramitado y publicado como parte de la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, *por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial* [BOE n.º 238, de 1-X-2014]. Sin perjuicio de lo anterior, a los efectos de la elaboración de esta crónica nos referimos específicamente a las modificaciones que el RD-L4/2014 incorpora a la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (LC).

Puede comprobarse que, pese a la apuesta del legislador por la solución convencional del concurso de acreedores –ratificada recientemente atendidas las previsiones contenidas en el Real Decreto-Ley 11/2014, de 5 de septiembre, *de medidas urgentes en materia concursal* cuya tramitación parlamentaria como proyecto de ley está teniendo lugar–, lo cierto es que la mayoría de los concursos se cierran con la ejecución de las operaciones de liquidación y la subsiguiente extinción empresarial. Atendida esta circunstancia, en el precitado RD-L 11/2014 no sólo se introducen disposiciones tendientes permitir la extensión de los efectos de los convenios concursales a los acreedores disidentes, incluidos privilegiados y ordinarios, sino que también se introducen reformas en sede de liquidación. Y, de este modo, se instauran mecanismos orientados a la continuidad de la actividad empresarial facilitándose la venta del conjunto de los establecimientos y explotaciones del concursado o de cualesquiera otras unidades productivas.

El RD-L 4/2014 en su parte dispositiva consta de un artículo único al objeto de modificar varios preceptos de la LC. El legislador incide en una idea ya conocida que no es otra que el reconocimiento de la incidencia negativa que el régimen de las acciones rescisorias concursales tiene en la negociación de acuerdos de refinanciación empresarial. El riesgo de que en un eventual concurso de acreedores se proceda a la rescisión de los acuerdos de refinanciación, con el subsiguiente lastre que ello supone

para su adopción, resultó en la configuración de un régimen especial en el que ahora se insiste. En efecto, con anterioridad al RD-L cuya presentación justifica estas líneas, se habían introducido ya normas tendentes a blindar determinados acuerdos de refinanciación. Los denominados «escudos protectores». Así se había procedido a través de normas incorporadas por el RD-Ley 3/2009, de 27 de marzo, *de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* y por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, *de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal*. A través del RD-L 4/2014 se pretende ofrecer una regulación más completa y eficaz de estos acuerdos de refinanciación, tanto en lo que hace a sus presupuestos (requisitos), como contenidos posibles y efectos (homologación).

Atendidos estos fines, el RD-L 4/2014 modifica el contenido del artículo 5 bis LC. Se trata de compaginar el deber de instar el concurso que pesa sobre el deudor con la posibilidad de negociar un acuerdo de refinanciación. Se atiende a la incidencia negativa que sobre la negociación del acuerdo pueden tener las ejecuciones judiciales de bienes necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor. Las referidas ejecuciones se suspenden durante la tramitación de los acuerdos de refinanciación *colectivos* tal y como quedan configurados en la redacción que se da al art. 71 bis 1 LC. Durante la negociación de acuerdos de refinanciación de eficacia exorbitante en los términos propios de la disp. adic. 4.^a LC, se prevé la suspensión de las ejecuciones singulares promovidas por los acreedores de pasivos financieros, siempre que se justifique que un porcentaje no inferior al 51% del referido pasivo ha apoyado expresamente el inicio de las negociaciones encaminadas a la suscripción del acuerdo de refinanciación.

Se insiste, igualmente, en otras medidas cuyos efectos se despliegan en el concurso, si bien tienen por objeto incentivar la reordenación y reestructuración preconcursal de la deuda empresarial. Se mantiene la consideración de créditos contra la masa para el cincuenta por ciento de los créditos que supongan nuevos ingresos de tesorería a resultas de un acuerdo de refinanciación –tanto *colectivo* como *singular*– (art. 71 bis LC) u homologado judicialmente (disp. adic. 4.^a LC). Esta norma, artículo 84.2.11.º LC, debe ser puesta en relación con lo dispuesto en el artículo 91.6.º LC que prevé que el 50% de *fresh money* que no se repute crédito contra la masa en el concurso del deudor ha de clasificarse como crédito con privilegio especial. Ahora bien, en el RD-L 4/2014 se ahonda en este trato favorable que se reserva en el concurso para el crédito resultante de un acuerdo de refinanciación que genere nuevos ingresos de tesorería. Así la disp. adic. 2.^a RD-L 4/2014 suspende temporalmente las previsiones acogidas en los arts. 84.2.11.º y 91.6.º LC durante dos años siguientes a su entrada en vigor. Durante este período de tiempo, los créditos que resulten de acuerdos de refinanciación que se beneficien de los «escudos protectores» en el concurso y que resulten en nuevos ingresos de tesorería tendrán la consideración en su totalidad de créditos contra la masa.

En relación a la determinación de quiénes han de reputarse personas especialmente relacionadas con el concursado, el RD-L 4/2014 detrae de esta categoría a quienes participan en operaciones de recapitalización. Se configura un trato particular para los acreedores de la sociedad deudora que hubieran capitalizado en todo o en parte sus créditos en ejecución de acuerdos de refinanciación blindados frente al ejercicio de acciones rescisorias concursales. Con esta modificación que se incorpora al artículo 92.5.º LC se resuelven las dudas que se suscitan sobre la situación en que en el posterior concurso del deudor pudieran encontrarse quienes hubieran participado en operaciones de capitalización de deuda (*debt-equity swap*).

Sin perjuicio de que la voluntad del legislador pudiera ser la de conjurar el riesgo de que alguno de los intervinientes en la negociación y ejecución del acuerdo de refinanciación pudiesen llegar a tener la consideración de administradores de hecho en el concurso de la sociedad posteriormente insolvente, lo cierto es que la previsión que incorpora el artículo 93.2.2.º LC no contribuye a disipar las dudas en relación al acogimiento normativo de esta eventualidad. El legislador se limita a sancionar que «salvo prueba en contrario, no tendrán la consideración de administradores de hecho los acreedores que hayan suscrito el acuerdo de refinanciación previsto por el artículo 71 bis o la disposición adicional cuarta, por las obligaciones que asuma el deudor en relación con el plan de viabilidad».

Centrándonos ahora propiamente en los acuerdos de refinanciación y su eficacia, el RD-L 4/2014 incorpora una nueva categoría y modifica el régimen jurídico de las modalidades de acuerdos de refinanciación ya contemplados en la LC. Se mantiene la genérica diferenciación entre los acuerdos con eficacia relativa y los acuerdos susceptibles de homologación judicial con eficacia exorbitante. En lo que se refiere a los primeros, los acuerdos de refinanciación que pudiéramos denominar colectivos y que con anterioridad a la entrada en vigor del RD-L 4/2014 se regulaban en el artículo 71.6 LC se contemplan en un primer apartado del artículo 71 bis LC. Recuérdese que la configuración legal de estos acuerdos de refinanciación se sujetaba a la concurrencia de ciertas exigencias materiales, de quórum y formales. El régimen jurídico de estos acuerdos se corresponde, en esencia, con el resultante del previgente artículo 71.6 LC. Así pues sólo serán rescindibles en los términos que establece la redacción que el RD-L 4/2014 da al artículo 72.2 LC aquellos acuerdos que resulten, al menos, en una ampliación significativa del crédito disponible o en la modificación o extinción de obligaciones mediante el aplazamiento de la deuda preexistente, habiendo de insertarse estos acuerdos en un plan de viabilidad razonable para resolver la situación del deudor.

Se mantiene la exigencia de que el acuerdo haya de ser refrendado por acreedores cuyos créditos representen, al menos, tres quintos del pasivo del deudor a la fecha de adopción del acuerdo de refinanciación. Y, del mismo modo, la exigencia formal de que el acuerdo se formalice en escritura pública a la que han de unirse todos los documentos

que justifiquen su contenido y el cumplimiento de los anteriores requisitos persiste. El RD-L 4/2014 elimina, sin embargo, la necesidad del control externo que supone el informe de experto independiente sobre el cumplimiento de los presupuestos materiales a que se sujeta el acuerdo de refinanciación. Ahora bien, se exige certificación de auditor de cuentas acreditativa de la concurrencia de las mayorías exigidas para la adopción del acuerdo.

El contraste entre la concepción del concurso como un proceso universal y el reconocimiento concursal de efectos a acuerdos celebrados entre el deudor y determinados acreedores se hace más evidente atendida la incorporación del artículo 71 bis.2 LC. Se introduce aquí un nuevo supuesto de acuerdo de refinanciación inmune al ejercicio de las acciones rescisorias concursales en que no se requiere alcanzar determinadas mayorías de pasivo. Se permite de esta manera una negociación directa del deudor con uno o más acreedores, y se incide en el contenido de estos acuerdos para asegurar la simultánea mejora de la posición patrimonial del deudor y prevenir la merma de los derechos de los demás acreedores no intervinientes en el acuerdo.

El RD-L 4/2014 revisa el régimen de homologación judicial que se regula en la disp. adic. 4.ª LC. Se amplía su ámbito subjetivo, permitiéndose que este acuerdo sea suscrito por todo tipo de acreedores financieros, con exclusión de los acreedores por operaciones comerciales y los acreedores de Derecho público. Se acoge igualmente la posibilidad de que los acreedores disidentes o no participantes en el acuerdo resulten afectados no sólo de las esperas que se pacten, sino también, concurriendo un pasivo superior, de otras medidas resultantes del acuerdo tales como quitas, capitalización de deuda y cesión de bienes en pago o para pago. Se prevé asimismo la posibilidad de extender los efectos del acuerdo a determinados acreedores con garantía real y se simplifica el procedimiento para su homologación.

Ignacio MORALEJO MENÉNDEZ
Profesor titular de Derecho Mercantil
Universidad de Zaragoza
ignacio.moralejo@unizar.es