

Los Juzgados extienden el ámbito de aplicación de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal

Cuando se reformó la Ley Concursal en octubre de 2011, la novedad que despertó mayor interés en el ámbito financiero fue la D.A. 4ª. Esta herramienta no figuraba en el Proyecto inicial de la reforma y su inclusión se debió al clamor existente en el mercado para resolver el inconveniente que representa la necesidad de obtener unanimidad para aprobar acuerdos de refinanciación.

Aunque la introducción de la D.A. 4ª fue en general bienvenida, como germen de un instrumento que podría permitir a la mayoría imponer su criterio a la minoría disidente, en general se criticó su redacción. Se pensaba que el limitado alcance de la norma hacía necesaria una reforma legislativa, que extendiera su ámbito de aplicación.

En contra de los pronósticos, la extensión se está produciendo en la práctica judicial. Los Juzgados de lo Mercantil, como en otros aspectos, están creando el Derecho. En este caso, lo hacen para bien de la mayoría y en contra de una minoría que en muchos casos pretende forzar la negociación para cobrar su crédito, lo que a veces puede desencadenar el concurso.

Sin embargo, la dinámica generada por estas resoluciones no excluye la necesidad de una reforma legislativa, por razones de seguridad jurídica. Las entidades financieras no pueden estar al albur del criterio que pueda tener el Juez al que corresponda conocer de cada homologación, en una cuestión que, por definición, es de vida o muerte.

En esta nota se analizan algunos aspectos prácticos que se deducen de los autos que se han ido dictando hasta la fecha.

Contenido

- Régimen de mayorías
- Ausencia de sacrificio desproporcionado
- Efectos de la homologación: extensión de la espera pactada
- Efectos de la homologación en relación con garantías reales
- Régimen de recursos
- Consideraciones prácticas

Régimen de mayorías

El primer requisito que exige la D.A. 4ª es la concurrencia de una determinada mayoría que apoya el acuerdo de refinanciación que se pretende homologar.

La norma requiere una doble mayoría para la homologación de un acuerdo: 60% del pasivo ordinario y 75% del pasivo financiero. No olvidemos que el acuerdo que se somete a homologación es un acuerdo de los que han sido blindados frente a la rescisión por el mecanismo del art. 71.6 LC (que exige mayoría del 60%, informe de experto y escritura pública).

Sin embargo, los Juzgados de Barcelona vienen entendiendo que la mayoría “financiera” (la del 75%) es norma especial frente a la general (la del 60%), que no hace falta que concurra.

Esto quiere decir que se puede homologar un acuerdo que no esté blindado a los efectos del art. 71.6, lo que resulta sorprendente, a la vista de lo que dice la norma. Sin embargo, de lo que no exonera esta jurisprudencia es de la existencia de un informe de experto. Y, en todo caso, lo más prudente será observar la doble mayoría.

Ausencia de sacrificio desproporcionado

El segundo requisito que deberá valorar el Juez es la proporción del sacrificio que se impone a la minoría disidente.

A este respecto, los Autos que se han ido aprobando han ido admitiendo plazos de espera muy largos (diez o incluso quince años).

A la hora de valorar la proporcionalidad del sacrificio que se impone a los acreedores disidentes, los Juzgados han atendido a distintos criterios a fin de justificar el acuerdo que se homologa: el sacrificio no es desproporcionado si se pagan intereses, no hay desproporción porque se establece la misma espera para todos, el sacrificio no es injusto desde el momento en que lo aceptan más acreedores que los que lo rechazan... Finalmente, se ha considerado incluso que el nivel de disidencia debe ser tenido en cuenta a la hora de calibrar el alcance del sacrificio: cuanto menos disidentes, mayor podrá ser el sacrificio, y viceversa.

Efectos de la homologación: extensión de la espera pactada

A la hora de delimitar los efectos de la homologación, empezando por un plano negativo, los Juzgados han sido unánimes a la hora de descartar posibilidades diferentes de la mera espera. Así, la concesión de dinero nuevo no es un acuerdo que la mayoría pueda imponer a la minoría. Tampoco cabrían mecanismos de conversión de créditos en capital o en préstamo participativo.

Sin embargo, los Juzgados han tenido más dudas a la hora de establecer el límite máximo de la espera: aunque la norma da a entender que este será de tres años (de modo que si se acuerda una espera mayor a los disidentes solo se les podrá sujetar durante ese plazo), los Juzgados parecen haber acogido una apurada interpretación que lleva a considerar que la espera no tiene límite temporal, reconduciendo el tope de tres años al plazo durante el cual cabe acordar la suspensión de ejecuciones. Ciertamente, la reducción de la espera a tres años no tenía mucho sentido (el sacrificio nunca sería desproporcionado) pero es lo que se deducía de la norma.

Una cuestión decisiva en relación con los efectos de la homologación es saber si esta produce una novación de las obligaciones o una simple paralización de ejecuciones. Extender el vencimiento impediría el devengo de

intereses de demora, lo que es muy distinto de un mero “standstill” en relación con acciones a entablar por acreedores. En este aspecto, los Juzgados han sido prudentes y no nos consta que hasta ahora se haya afirmado la existencia de una extensión de vencimientos. Por tanto, seguimos sin poder hablar de un mecanismo de novación de contratos por mayoría. Sólo se produce una paralización temporal.

Efectos de la homologación en relación con garantías reales

La D.A. 4ª fue muy criticada por limitar su alcance a los acreedores disidentes no dotados de garantía real. En el mercado financiero es notorio que casi todas las financiaciones tienen garantías de esta clase, por lo que resultó sorprendente que el legislador ignorara esta circunstancia.

Buscando una interpretación a favor de la eficacia de la norma, se ha dicho que, en las financiaciones sindicadas, como las garantías se constituyen a favor de todos los acreedores y se ejecutan por mayoría, no tiene sentido tratar al acreedor disidente como acreedor con garantía real, en la medida en que individualmente no tiene acceso a la ejecución. Se entendería, por tanto, que la homologación le afecta en todo lo que no sea la ejecución de su garantía (no podría, por ejemplo, instar el concurso necesario, ni plantear una ejecución general). El acceso a la ejecución de la garantía le viene vedado, no por la homologación, sino por ser minoría. Recientemente, el Juzgado Mercantil nº 5 de Barcelona ha acogido esta tesis.

Hace unos meses, el Juzgado nº 2 de la misma ciudad había aventurado una interpretación aun más arriesgada: por analogía con lo que dispone el art. 56 de la LC, cabe incluso suspender la ejecución de garantías reales en virtud del auto de homologación. Esto es exactamente lo contrario de lo que dice la Ley.

Régimen de recursos

Sobre el régimen de recursos hay notable confusión en los Juzgados. En nuestra opinión, la LC es muy clara cuando establece un trámite de oposición para el Auto de homologación (limitado a la verificación de la mayoría y a la proporción en el sacrificio) y la inexistencia de recurso contra la resolución que se dicte tras la oposición. La mayoría de los Juzgados declaran la inexistencia de recurso. Sin embargo, algunos admiten el recurso de reposición contra la resolución inicial. Muy pocos admiten el recurso de apelación.

La ausencia de recurso puede ser un estímulo para la adopción de criterios aventurados, aunque también es una fuente de inseguridad, al no existir posibilidad de unificar criterios a nivel de Audiencias Provinciales.

Consideraciones prácticas

A continuación se apuntan algunas ideas de orden práctico extraídas de la casuística judicial.

- Es muy conveniente anticipar al Juez competente de manera oficiosa el contenido del acuerdo que se va a someter a homologación, en especial si hay aspectos dudosos. Aunque el Juez pueda ser reactivo a aventurar un criterio, al menos se atreverá a denegar su apoyo si tiene una opinión claramente negativa.
- La solicitud de homologación deberá ser redactada con flexibilidad, para dar cabida al criterio que pueda tener el Juez sobre los aspectos más discutibles (no se debe plantear como todo o nada). Para ello se puede recurrir a planteamientos escalonados (principal y subsidiario). También se puede apelar en la solicitud al trámite de subsanación de defectos que establece expresamente la norma.
- Nada se opone a la introducción en el acuerdo de refinanciación de opciones alternativas, a elección de los acreedores (como se viene haciendo en los convenios en los concursos). Esta práctica, una vez que los

jueces parecen amparar esperas largas, puede ayudar a reconducir a los disidentes hacia la opción deseada.

- Es posible pactar en el acuerdo condiciones resolutorias (que determinan la ineficacia del acuerdo). Entre ellas cabe contemplar, por ejemplo, las que conllevan compromisos a cargo de los accionistas, como el de aportar capital.
- Aunque el informe de experto se refiere, en teoría, a los requisitos del art. 71.6 LC, es muy conveniente que el experto se pronuncie también sobre los presupuestos específicos de la D.A. 4ª, concretamente sobre la mayoría del 75% y la proporcionalidad del sacrificio. De este modo el Juez podrá descansar en el criterio de un profesional
- Hay que tener en cuenta que la mera solicitud es objeto de publicidad (a efectos de anticipar sus consecuencias en relación con los acreedores). En principio, estos efectos se pueden minimizar a través de las específicas medidas cautelares que contempla la norma (paralización temporal de ejecuciones, que cabe dudar si se limita a los acreedores afectados o también puede alcanzar a los no afectados, concretamente a los titulares de garantías reales). Además hay que tener en cuenta que el acuerdo de homologación en principio se debe dictar en el plazo de un mes.

Contactos

Iñigo Villoria

Socio Responsable del Departamento de Insolvencia y Reestructuración de Clifford Chance

T: +34 91 590 94 03

E: Inigo.Villoria
@cliffordchance.com

Alberto Manzanares

Socio Responsable del Departamento Financiero y Bancario de Clifford Chance

T: +34 91 590 94 90

E: Alberto.Manzanares
@cliffordchance.com

Esta publicación no trata necesariamente cada tema importante ni cubre todos los aspectos de los temas sobre los que trata, no estando diseñada para prestar asesoramiento legal o de otro tipo.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110, 28046 Madrid, Spain
© Clifford Chance 2013
Clifford Chance S.L.

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh* ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

*Clifford Chance tiene un acuerdo de cooperación con Al-Jadaan & Partners Law Firm en Riad.