

Cambios radicales en el régimen de los acuerdos de refinanciación con la intención de evitar los concursos

Puntos clave

- **Art. 5 bis.** La comunicación de inicio de negociaciones sirve para bloquear ejecuciones
- **Art. 56.** Ejecución de garantías reales. No se restringe la ejecución de prenda de acciones de sociedad de mera tenencia
- **Art. 71 bis.** Se flexibiliza el tratamiento de los acuerdos de refinanciación protegidos frente a la rescisión y se introduce un segundo supuesto, que no requiere informe alguno
- **Art. 84 y Disposición Adicional segunda** Se amplía [temporalmente] el tratamiento preferente del dinero nuevo
- **Arts. 92 y 93.** No se subordinan los créditos del que al tiempo de la refinanciación adquiere la condición de accionista y financia a la sociedad
- **Art. 165** Presunción de culpabilidad a efectos de calificación del concurso para los administradores y accionistas que impidan determinadas refinanciaciones
- **Disposición Adicional Cuarta.** Se amplía considerablemente el alcance y efectos de la homologación de acuerdos de refinanciación (que podrán afectar incluso a acreedores con garantía real) y se protegen contra las acciones de rescisión
- **Relajamiento del régimen de provisiones**
- **Prórroga de la regla de cómputo de las pérdidas por deterioro relacionadas con el sector inmobiliario**
- **Régimen de ofertas públicas**
- **Régimen tributario**
- **Entrada en vigor**

El Real Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo, introduce importantes modificaciones en la Ley Concursal, que han entrado en vigor de forma inmediata y que afectan sobre todo a las operaciones de refinanciación.

En virtud de esta reforma se introducen dos grandes novedades: i) se amplía el elenco de acuerdos de refinanciación excluidos del régimen de rescisión concursal, introduciendo un nuevo supuesto que no requiere mayoría alguna y ii) los mecanismos pre-concursales, que hace unos años no existían en España, pasan a permitir a la mayoría imponer a la minoría disidente acuerdos de quita o de conversión de deuda en capital, que pueden incluso arrastrar a acreedores dotados de garantía real.

Como sucede con cualquier modificación legislativa de este calado, no es posible determinar la trascendencia de la reforma hasta que no se conozca la interpretación de los tribunales. La finalidad de esta nota no es hacer un estudio exhaustivo del contenido del Real Decreto Ley 4/2014, sino tan sólo apuntar los principales cambios que en él se contienen, con carácter provisional y sin ánimo de dar una opinión definitiva acerca de su alcance.

Asimismo, haremos una breve referencia a las importantes modificaciones fiscales que pretenden minimizar el coste de determinadas operaciones, habituales en el marco de la Ley Concursal, así como en otros procesos de saneamiento financiero de empresas operativas.

Art. 5 bis. La comunicación de inicio de negociaciones sirve para bloquear ejecuciones

Como venía sucediendo, el deudor puede poner en conocimiento del Juez el inicio de negociaciones con los acreedores, si bien estas se refieren ahora a la consecución de un acuerdo de refinanciación de los que contemplan el nuevo art. 71 bis.1 o la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal, o bien de una propuesta anticipada de convenio.

Se contempla la posibilidad de establecer el carácter reservado de esta comunicación, en cuyo caso no será objeto de publicación.

La gran novedad de este mecanismo es que ahora produce el efecto de suspender: i) las ejecuciones de garantías sobre bienes necesarios para la actividad empresarial o profesional del deudor (si se inicia quedará paralizada y si ya estaba en marcha quedará en suspenso) y ii) las ejecuciones singulares que promuevan acreedores titulares de pasivos financieros cuando la mayoría de ellos haya suscrito un acuerdo que impida tales ejecuciones (este sería el efecto de un “*lock-up agreement*”).

Art. 56. Ejecución de garantías reales. No se restringe la ejecución de prenda de acciones de sociedad de mera tenencia

Se aclara que las ejecuciones de garantías reales solo se verán afectadas por el concurso cuando se trate de bienes necesarios para la continuidad de la actividad empresarial o profesional.

Por lo demás, la nueva redacción de este precepto resulta confusa.

Como regla general, no se consideran necesarias para la actividad (i.e., se podrán ejecutar sin restricción temporal) las acciones o participaciones de sociedades dedicadas en exclusiva a la tenencia de un activo y del pasivo necesario para su financiación, con una excepción: el caso en que la ejecución de esa garantía pueda ocasionar el vencimiento anticipado o la resolución de relaciones contractuales que pueda llevar aparejado el cese de la actividad (por ejemplo, cuando exista una cláusula de cambio de control que determine el vencimiento anticipado de las obligaciones de la filial). Sin embargo, ni la regla ni la excepción resultan claras y su interpretación se complica aun más a raíz de la referencia de la Exposición de Motivos a los supuestos en que cabe disociar la propiedad del derecho de uso y disfrute.

Art. 71 bis. Se flexibiliza el tratamiento de los acuerdos de refinanciación protegidos frente a la rescisión y se introduce un segundo supuesto, que no requiere informe alguno

No son rescindibles los acuerdos de refinanciación y las operaciones realizadas en el contexto de aquellos (incluidas las cesiones de bienes en o para pago) que respondan a un plan de viabilidad, en dos casos:

- En el párrafo primero se mantiene el supuesto del acuerdo aprobado por el 60% (3/5) del pasivo del deudor, si bien se sustituye el informe de experto por un informe del auditor, que certifique la consecución de la mayoría exigida (nada más).
- En el párrafo segundo se añade que tampoco serán rescindibles los acuerdos que no puedan acogerse al apartado anterior (por ejemplo, por no afectar a la totalidad de los acreedores del deudor sino, sólo a una parte de los mismos), pero cumplan todos los requisitos siguientes: i) incrementen la proporción del activo sobre el pasivo (reducen apalancamiento); ii) el activo corriente resultante es mayor al pasivo corriente (no hay insolvencia); iii) el alcance de las garantías no se incrementa y no resulta superior al 90% de la deuda subsistente a favor de los acreedores garantizados afectados (los acreedores no resultan sobre-garantizados, sino que el deudor todavía tiene un margen libre de cargas); iv) el tipo de interés aplicado no se incrementa en más de un

tercio (los acreedores no elevan de forma considerable el interés) y v) las partes suscriben una escritura pública en la que justifican la concurrencia de estos requisitos.

En ambos casos, tanto el deudor como los acreedores podrán solicitar el nombramiento de un experto independiente, que informe sobre el plan de viabilidad y la proporcionalidad de las garantías.

Todos estos acuerdos solamente podrán ser impugnados por la Administración Concursal cuando en realidad no concurren los requisitos antes reseñados.

Art. 84 y Disposición Adicional segunda. Se amplía [temporalmente] el tratamiento preferente del dinero nuevo

Será considerado crédito contra la masa: i) el dinero nuevo prestado en el marco de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el art. 71 bis o en la Disposición Adicional Cuarta, por la mitad de su importe (excepto si el prestamista es persona especialmente relacionada) y ii) la financiación prestada en el marco de un convenio, en su totalidad.

Durante los próximos dos años el dinero nuevo al que se refiere el apartado i) anterior será crédito contra la masa por su importe total, con independencia de que proceda de persona especialmente relacionada.

Sorprendentemente, se mantiene el carácter subordinado de los intereses de estas financiaciones salvo que estén cubiertos efectivamente por garantía real.

Arts. 92 y 93. No se subordinan los créditos del que al tiempo de la refinanciación adquiere la condición de accionista y financia a la sociedad

No se subordina la financiación prestada por quien pasa a ser persona especialmente relacionada como consecuencia de la conversión de deuda en capital en el marco de una refinanciación de las contempladas en el art. 71 bis.1 o en la Disposición Adicional Cuarta.

Se aclara que, salvo prueba en contrario, no tendrán la consideración de administradores de hecho los acreedores que hayan suscrito uno de estos acuerdos de refinanciación.

Art. 165 Presunción de culpabilidad a efectos de calificación del concurso para los administradores y accionistas que impidan determinadas refinanciaciones

Se presume la culpabilidad cuando los administradores se hubiesen negado a la firma de un acuerdo de refinanciación de los antes referidos que conlleve la conversión de deuda en capital o instrumento convertible, sin causa razonable (se entenderá que así sucede cuando

un experto independiente lo haya certificado con carácter previo).

En ese caso, podrán ser hechos responsables de la insolvencia, además de los administradores, los accionistas que hubiesen impedido el acuerdo de refinanciación.

En todo caso, para que la negativa a la conversión determine la culpabilidad en el concurso, el acuerdo propuesto deberá reconocer a favor de los socios del deudor un derecho de adquisición preferente sobre los valores suscritos por los acreedores en virtud de la conversión en caso de ulterior enajenación de los mismos (salvo a entidades de su grupo o a sociedades de tenencia de participaciones en otras entidades).

Disposición Adicional Cuarta. Se amplía considerablemente el alcance y efectos de la homologación de acuerdos de refinanciación (que podrán afectar incluso a acreedores con garantía real) y se protegen contra las acciones de rescisión.

- Se rebaja la mayoría necesaria para la homologación de los acuerdos de refinanciación a los que se refiere el art. 71 bis.1 (que, recordamos, no precisan ya informe de experto, sino de auditor) al 51% del pasivo financiero (esta mayoría especial desplaza la del 60% del pasivo total, que no hace falta).
- Se aclara la duda acerca del concepto de “pasivo titularidad de entidades financieras”. Será considerado como tal el endeudamiento financiero (i.e., excluido pasivo comercial y de administraciones públicas), aunque su titular no esté sometido a supervisión financiera, excluido el de las personas especialmente relacionadas. Es preciso tener en cuenta que, para las entidades que no estén sometidas a supervisión, siguen operando las limitaciones que se establecen en el art. 122 de la Ley Concursal en relación con la cesión de créditos después de la declaración de concurso (pierden el derecho de voto) o en el Real Decreto 5/2005 (sobre garantías financieras).
- A efectos de computar la mayoría, se entenderá que la totalidad de un crédito sindicado vota a favor cuando se haya obtenido dentro del sindicato el apoyo de un 75% o, si fuera inferior, de la mayoría exigida para la adopción de ese acuerdo.
- La homologación afecta a los créditos dotados de garantía real, en la parte no cubierta por la garantía (se establecen una serie de reglas para calcular el alcance de las garantías).

- La homologación, por sí misma, excluye el riesgo de rescisión; para aplicar el contenido del acuerdo a los acreedores disidentes deben concurrir las mayorías más elevadas que se refieren a continuación.

En virtud de la homologación, se podrán imponer a la minoría disidente los siguientes acuerdos:

- Con el apoyo del 75%: quitas, esperas de entre cinco y diez años, conversión de deuda en participativo o instrumento similar durante igual plazo, conversión de deuda en capital o participativo y cesiones de bienes.
- Con el apoyo del 60%: esperas por plazo inferior a cinco años y conversión de deuda en participativo durante ese plazo

La homologación puede incluso afectar a los acreedores garantizados siempre que lo acuerde así una mayoría cualificada de estos (65% para un acuerdo de espera o conversión en participativo por plazo de hasta cinco años); 80% para los restantes efectos que contempla la Disposición Adicional Cuarta).

La homologación corresponde al Juez competente para declarar el concurso, esto es, al Juez español cuando el centro de intereses principales (“COMI”) se encuentre en España (se presume que el COMI coincide con el domicilio social).

Relajamiento del régimen de provisiones

Se prevé la reforma de la normativa bancaria a fin de que se pueda reclasificar a riesgo normal el resultante de una operación de refinanciación de la Disposición Adicional Cuarta, cuando transcurran tres meses desde la homologación sin que se haya producido un incumplimiento.

Prórroga de la regla de cómputo de las pérdidas por deterioro relacionadas con el sector inmobiliario

Se prorroga durante el año 2014 la exclusión del cómputo a efectos de la concurrencia de una causa de disolución obligatoria las pérdidas por deterioro relacionadas con el sector inmobiliario.

Régimen de ofertas públicas

Se excluye de la necesidad de lanzar una OPA el supuesto de adquisición de una participación significativa procedente de conversión o capitalización de créditos en sociedades cotizadas que se encuentren en peligro grave o inminente, concebidas para dar viabilidad a largo plazo, previa autorización de la CNMV (que no será necesaria cuando el acuerdo de refinanciación haya sido objeto de homologación judicial).

Régimen tributario

Las medidas de naturaleza fiscal pueden resumirse como sigue:

- **Capitalización de deudas:** A efectos del Impuesto sobre Sociedades, las operaciones de aumento de capital por compensación de créditos se valorarán por el importe mercantil de dicho aumento, y no el contable, lo que supondrá, en principio, que no existirá ingreso fiscal en este supuesto, excepto en los casos en los que el acreedor hubiese adquirido el crédito a un tercero y por un importe inferior a su valor nominal.
- **Diferimiento fiscal de los ingresos derivados de la quita:** Se establece un diferimiento fiscal del ingreso obtenido como consecuencia de las quitas y esperas, permitiéndose que su imputación a efectos del Impuesto sobre Sociedades se realice a medida que el deudor registre gastos financieros derivados de la deuda objeto de quita. De esta forma, se permite la compensación – en el mismo ejercicio fiscal – entre el ingreso derivado de la quita y los gastos financieros que sean satisfechos a partir de ese momento, minimizando por tanto el impacto fiscal inmediato que, de otro modo, podría generar la quita.
- **Exención en el ITP-AJD:** Se establece una exención en relación con el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP-AJD) para las escrituras públicas que documenten quitas o minoraciones de obligaciones financieras, siempre y cuando dichas operaciones se encuentren incluidas en los acuerdos de refinanciación o en los acuerdos extrajudiciales de pago establecidos en la Ley Concursal. Será asimismo necesario que la condición de sujeto pasivo recaiga sobre el deudor. A diferencia de las exenciones contenidas en la Ley 2/1994, de 30 de marzo, por la que se regula la subrogación y la modificación de los Préstamos Hipotecarios, la exención ahora aprobada se refiere a cualquier tipo de operación financiera, ya sea préstamo, crédito u otra obligación del deudor. De este modo, para esta nueva exención, no existen dudas interpretativas acerca de la posibilidad de aplicar dicha exención en función de la naturaleza de la operación de financiación.

Entrada en vigor

La entrada en vigor del Real Decreto Ley se ha producido en el momento de su publicación con algunas excepciones. Por ejemplo, no se aplica a los procesos de refinanciación en los que se haya solicitado antes de su entrada en vigor el nombramiento de experto, salvo voluntad en contrario. En lo relativo al Impuesto sobre Sociedades, las modificaciones aprobadas resultarán de aplicación para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2014.

Contacto

Clifford Chance Madrid

Paseo de la Castellana, 110
28046 Madrid
Tel.: +34 91 590 75 00

Iñigo Villoria

Socio Responsable del área concursal
T: +34 91 590 94 03
E: inigo.villoria@cliffordchance.com

Carlos Hernández-Canut

Socio de Financiero y Bancario
T: +34 91 590 75 39
E: carlos.hernandez-canut@cliffordchance.com

José Manuel Cuenca

Socio de Financiero y Bancario
T: +34 91 590 75 35
E: JoseManuel.Cuenca@CliffordChance.com

Pablo Serrano de Haro

Socio Responsable del departamento de Fiscal
T: +34 91 590 75 33
E: PabloSerrano@CliffordChance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110, 28046 Madrid, Spain
© Clifford Chance 2014
Clifford Chance S.L.

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta* ■ 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.

*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.