

## Cincuenta empresarios y entidades financieras asisten al Foro Dictum sobre refinanciación y reestructuración

---

Dictum Abogados ha celebrado un Foro sobre “**Acuerdos de refinanciación y reestructuraciones empresariales**” en que ha abordado las novedades impuestas por la última reforma concursal para facilitar los instrumentos preconcursales como medio de evitar el concurso de acreedores. El encuentro, dirigido por Carmen Senés y Ana Campuzano en el marco de sendos proyectos de investigación del Ministerio de Educación, se celebró en el Hotel AC Palacio de Málaga, y contó con la participación de más de cincuenta representantes de entidades financieras y empresas.



**María del Rocío Marina Coll**, magistrada titular del Juzgado de lo Mercantil número 2 de Málaga, explicó las diferentes reformas que ha ido sufriendo la legislación concursal en este ámbito y las dudas que se han ido disipando en los juzgados sobre los efectos que tiene la comunicación del inicio de negociaciones con los acreedores; comunicación que se ampara en el artículo 5 bis de la Ley Concursal y que otorga un plazo de tres meses al deudor para negociar, antes de tener que solicitar concurso –en el mes hábil siguiente– si no logra un acuerdo satisfactorio. Estos instrumentos tienen ventajas para el deudor porque impiden que, durante el plazo de negociación, los acreedores puedan embargar bienes que sean necesarios para la actividad empresarial, aunque la ponente señaló que existen dificultades prácticas para

determinar esa “necesidad” de los bienes, tanto por las dudas de qué órgano jurisdiccional sería el competente para decretarla, como por la poca información que recibe el juzgado con la comunicación. También indicó que en caso de que los bienes soporten garantías reales sí se pueden iniciar procedimientos de ejecución contra ellos, pero que tras de la declaración judicial de su incoación no se continúan y permanecen paralizados mientras dura la negociación.

A pesar de los pasos dados por la Ley para avanzar en la aplicación de estas figuras que permiten evitar el concurso de acreedores, Marina Coll señaló que un 95% de los deudores terminan en concurso, circunstancia que algunos de los participantes en el debate interpretan como señal de que el “preconcurso” se está utilizando más como herramienta para ganar tiempo que con la intención real de lograr el éxito en las negociaciones.

**Juan Ignacio Peinado**, catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Málaga, abordó el tema de la capitalización de deuda por los acreedores como modo de refinanciación, y recordó que la tendencia reformista de la legislación concursal aún no ha terminado, pues se prevén próximas modificaciones en aras a facilitar acuerdos de refinanciación que eviten el concurso. En este sentido, el profesor Peinado sugirió que los créditos públicos deberían también ser susceptibles de reestructuración.

El Real Decreto-ley 4/2014, en su exposición de motivos, explica que existen empresas viables económicamente que no lo son financieramente y esto exige buscar opciones diferentes a la liquidación, pues “proteger a los acreedores, en muchas ocasiones pasa por proteger la viabilidad de la empresa”. El problema de la capitalización de deuda para los acreedores es que no existen incentivos para ello, por lo que la banca suele preferir una quita y los acreedores públicos no pueden participar, reduciéndose las opciones de eficacia de la capitalización de deuda.

El ponente resumió las dificultades tradicionales para la adopción de este tipo de acuerdos. En primer lugar, existía un temor a ser considerado “socio significativo”, pues la Ley Concursal establece que, en caso de concurso de acreedores, pueden subordinarse los créditos de estos; lo que ha venido a corregirse con la última reforma, que dispone que los acreedores que hayan capitalizado su deuda no tendrán la consideración de personas “especialmente relacionadas” a efectos de la subordinación de sus créditos.

En segundo lugar, las entidades financieras, a la hora de refinanciar deuda, suelen imponer a los deudores requisitos relativos a la gestión de la empresa. Normalmente se trata de la exigencia de una administración diligente, pero las entidades financieras han mostrado temor a ser consideradas –por tal causa– administradores de hecho, y por tanto posibles responsables de las deudas del concursado si aceptaban una refinanciación. Como novedad, el Real Decreto-ley establece, expresamente, que, salvo prueba en contrario, no tendrán la consideración de administradores de hecho los acreedores que hayan suscrito uno de estos

acuerdos de refinanciación. También abordó el ponente la presunción de culpabilidad cuando los administradores y, en algunos casos los socios, se hubieran negado a la capitalización sin causa razonable.

Por último, el tratamiento fiscal de las operaciones de capitalización de deuda ha supuesto un problema porque éstas suponían un ingreso ficticio por el que se tenía que tributar, con el consiguiente perjuicio para el acreedor que decidía refinanciar. Por ello, el RDL ha declarado que el aumento de capital por compensación de créditos se valorará por el importe mercantil del mismo, con lo que no existirá ingreso fiscal en este supuesto.

El profesor Peinado también mencionó el problema de las consecuencias contables de la capitalización, que el RDL aborda otorgando al Banco de España el plazo de un mes para homogeneizar criterios.

**África Pinillos Lorenzana**, letrada del Banco de España, abordó las consecuencias contables de las operaciones refinanciadas. El Banco de España emitió una Circular el 30 de abril de 2013 en la que indicaba que “refinanciaciones, reestructuraciones, renegociación y renovaciones de las operaciones son instrumentos que deben ser utilizados de modo prudente”, para lo que daba una serie de criterios: realizar un análisis individualizado de la capacidad de pago del prestatario, utilizar esquemas de pago realistas, contar con estimaciones actualizadas del valor de las garantías y realizar una revisión periódica de las decisiones adoptadas.

El Real Decreto-ley establece que “*El Banco de España, en el plazo de un mes, establecerá y hará públicos criterios homogéneos para la clasificación como riesgo normal de las operaciones reestructuradas como consecuencia de un acuerdo de refinanciación.* Se trata de crear alicientes, o al menos eliminar trabas, para que las entidades de crédito entren a participar en los procesos de refinanciación.

Así, el pasado 18 de marzo, la Comisión Ejecutiva del Banco de España remitió a las entidades de crédito una comunicación en la que indica los criterios a tener en cuenta para la clasificación del riesgo de las operaciones de refinanciación, indicando que debían considerarse como riesgo *normal* siempre que existan elementos objetivos que confirmen la probabilidad de su recuperación tras el acuerdo y haya un Plan de viabilidad que permita la continuidad profesional del deudor en el corto y medio plazo. Además, aclara que el valor actual de los importes debidos se calcula desde la fecha del acuerdo y utilizando el tipo de interés efectivo de la operación original (tipos de interés fijos) o, en los demás casos, el tipo de interés efectivo inmediatamente anterior. Por el contrario, si existe evidencia de la insuficiencia de flujos de efectivo futuros necesarios para hacer frente a los compromisos asumidos tras el acuerdo, las entidades de crédito clasificarán las operaciones como riesgo distinto del normal. Además, cuando desaparezcan las causas que motiven la clasificación, se permite una reclasificación posterior a una categoría de menor riesgo.

La ponente explicó que estos criterios implican comparar la posición financiera del deudor antes y después del acuerdo, valorar la posición financiera de la entidad de crédito tras el acuerdo en términos de valor razonable de la fecha del acuerdo, tomando como tipo de actualización el de la fecha de la operación original y registrar la diferencia de las posiciones de la entidad antes y después del acuerdo en su cuenta de resultados. En el caso de capitalización de deudas, se reconocerán los instrumentos de capital a valor razonable de la fecha del acuerdo.

Como conclusión, África Pinillos señaló que la valoración de la última reforma concursal es positiva, en línea con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional. Supone una continuación de los criterios del Banco de España de 30/4/2013, ahondando en el tratamiento contable de las operaciones reestructuradas, dado que tienen unas características particulares que las distinguen de otras operaciones. Se da un impulso al tratamiento homogéneo de estas, pero con particularidades, porque en realidad lo que se establece es un régimen que implica valorar caso a caso.

**Antonio Caba Tena**, socio director de Dictum Abogados en Andalucía, abordó la clasificación de los créditos concedidos en el marco de los acuerdos de refinanciación cuando finalmente el deudor termine en concurso. Señaló que los nuevos ingresos de tesorería –o *fresh money*– eran considerados, desde la reforma de 2011, créditos contra la masa al cincuenta por ciento y con privilegio general el resto. Sin embargo, el Real Decreto-ley ha establecido un régimen provisional para los acuerdos de refinanciación adoptados entre el 9 de marzo de 2014 y el 9 de marzo de 2016 que prevé la consideración del cien por cien de los nuevos ingresos como crédito contra la masa; aclarando la posibilidad de extensión de los efectos más allá del límite temporalmente fijado por la norma. Además, se incluyen los realizados por el propio deudor o por personas especialmente relacionadas, salvo los derivados de operaciones de aumento de capital (si bien planteó una duda sobre la continuación de su consideración como créditos contra la masa y privilegiado de estos últimos una vez transcurridos los dos años desde el acuerdo, momento en el que pasan a regirse por el régimen ordinario). Con esta reforma el legislador ha hecho una apuesta por la empresa en dificultades, pero la medida ha motivado críticas tan fuertes como elogios. Mientras un sector defiende que hay que incentivar la financiación preconcursal, al igual que en otros países de nuestro entorno (v.gr., Francia e Italia), otros consideran esta clasificación un privilegio exorbitante perturbador del sistema.

Caba finalizó realizando unas recomendaciones a los asistentes, a los que sugirió prevenir las situaciones de insolvencia propias y vigilar las de los clientes de la empresa a través de un asesoramiento previo sobre los supuestos de táctica empresarial, realizando un adecuado control de la estrategia de negocio, e insistió en la importancia –por la complejidad de la materia– de contar con un asesoramiento especializado, tanto para hacer propuestas como deudor, como para suscribir como acreedor un acuerdo de refinanciación.

# DICTVM ABOGADOS

Dictum Abogados es una firma de ámbito nacional, especializada en Derecho Mercantil que agrupa Catedráticos de reconocido prestigio nacional e internacional y a abogados ejercientes con una larga trayectoria en toda España. Dictum cuenta con una sede en Málaga, en Marqués de Larios 10, desde la que presta servicios en toda Andalucía.