

BREVE COMENTARIO A LA OBRA «PRECONCURSALIDAD Y ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN»

JUANA PULGAR EZQUERRA

Catedrática de Derecho Mercantil

Recensión de

PATRICIO TOSCANO ROMERO

Abogado del Estado

1. UN CAMBIO EN EL CENTRO DE GRAVEDAD DEL PROCEDIMIENTO CONCURSAL

A veces aparecen en el firmamento jurídico obras que brillan especialmente, obras que no pueden ser ignoradas y cuya presencia se nos impone con luz propia. Esto puede suceder por dos razones: por la posición que la obra ocupe en el espacio jurídico o por la calidad intrínseca de la misma. En el presente caso, el estudio «Preconcurzalidad y acuerdos de refinanciación», de la catedrática Juana PULGAR EZQUERRA, reúne los dos requisitos señalados.

Por una parte, trata de un tema, el mundo de la concursabilidad y, lo que es más importante aún, la preconcurzalidad como forma de evitarlo, que tiene hoy, en la crisis económica que arrastramos desde el año 2007, una vigencia extrema.

Pero lo adquiere también por el valor intrínseco de la obra, un texto de más de 650 páginas, magníficamente construido, y en el que se desarrolla una teoría completa de la preconcurzalidad, basada precisamente en los acuerdos de refinanciación, al tiempo que, tras un análisis de los diversos sistemas utilizados en estos momentos en los principales países, se acaba por desarrollar detenidísimamente toda la praxis a la que estos acuerdos dan lugar.

No acaba aquí la trascendencia de la obra. La conciencia de la misma se va agrandando en la mente del lector a medida que hojea sus páginas. Uno tiene poco a poco la sensación de que se encuentra ante un hito en la trayectoria doctrinal de

los estudios sobre la concursalidad; en los estudios sobre la quiebra, diríamos, si utilizásemos un lenguaje jurídico antiguo, aunque todavía socialmente vivo.

Quiérese decir con ello que cuando uno lee esta obra adquiere la conciencia de que el mundo de la concursalidad ha experimentado una transformación profunda, no ya una transformación meramente legal, lo que es evidente a partir de la aparición de la Ley 22/2003, de 9 de julio, sino la verdadera y profunda transformación social y económica de la institución.

Si uno maneja los libros clásicos sobre la materia, libros que han hecho época, como muy probablemente lo hará éste, uno es consciente de que el centro de gravedad de la institución concursal ha cambiado, no sólo legalmente, como se ha dicho, sino económicamente, de lugar. Cuando se maneja esta materia, se tiende instintivamente a pensar en el famoso libro sobre la quiebra de José A. RAMÍREZ, publicado en Barcelona en 1959 y reeditado posteriormente, por cierto, con prólogo de OLIVENCIA, o en los «Comentarios a la Ley de Suspensión de Pagos», de José María SAGRERA TIZÓN, publicado en 1974, también en Barcelona, con un prólogo de CASALS COLLDECARRERA, o, incluso, en la «Práctica concursal», de Arturo MAJADA, ya más moderno y breve, de 1983.

Pues bien, en nada se parecen estos libros al que acaba de escribir Juana PULGAR, que también será un momento histórico en la compleja problemática del concurso. Se dirá que esto es una obviedad, puesto que libros como el de RAMÍREZ o el de SAGRERA TIZÓN se referían al desarrollo de lo que entonces se denominaba suspensión de pagos y quiebra. Por ello, a las cuestiones relativas a quién podía pedir la declaración de la una o de la otra, o a la clasificación de los créditos, se dedicaban páginas innumerables, mientras que el libro que comentamos es un libro dedicado a la preconcursalidad y sólo muy marginalmente roza las cuestiones anteriores.

Pero ésta es precisamente la clave del cambio. La quiebra, o su forma más atenuada, la suspensión de pagos, se veían hace cuarenta o cincuenta años como un fenómeno absolutamente inevitable, un fenómeno que estaba ahí y con el que había que enfrentarse para llegar a una solución lo más justa posible en base a la sustitución de la ejecución individual por una ejecución colectiva basada en la *par conditio creditorum*.

Sin que todo esto haya desaparecido de nuestra problemática, pues claro está que el horizonte del concurso es el telón de fondo sobre el que inevitablemente se proyecta cualquier estudio sobre la materia, lo que ahora se pretende es cambiar radicalmente el enfoque del tema a la luz de una consideración económica de los problemas y de una teoría realista del derecho. Dicho de una manera vulgar, el mejor concurso es el que no llega a tener lugar. Esto puede parecer una *boutade*, y en parte lo es, pero encierra una profunda verdad. Una verdad tan cierta como que, incluso cuando los hechos se imponen y una sociedad va a estrellarse contra

la crisis, en los países más desarrollados económicamente se ha logrado tejer una red de instituciones que permite a la sociedad en cuestión seguir funcionando sin que el público no especializado se entere mucho de lo que pasa. Así, con frecuencia, leemos en la prensa que determinada compañía aérea norteamericana o determinado fabricante de automóviles entró en bancarrota, mientras que al tiempo observamos que los vuelos de la compañía en cuestión no se detienen y que los automóviles producidos por la fábrica citada siguen encontrándose a la venta en los escaparates de los vendedores. ¿Qué ha sucedido, pues?

La quiebra, por emplear la denominación clásica, se presentaba, como se ha dicho, como algo absolutamente inevitable en muchas circunstancias. En el horizonte mental de quienes la afrontaban, propietarios de las acciones, directivos, empleados y obreros de fábricas e instalaciones, público en general, abogados y jueces, la idea era la de repartir equitativamente lo que se pudiera salvar del desastre; de ahí, por un lado, la clasificación de los créditos y la doctrina de la *par conditio creditorum*, evitando que el deudor pagara a unos sí y a otros no, según su grado de proximidad o amistad, y por otro integrar en la masa de la quiebra la mayor parte de los bienes posibles, lo que se conseguía mediante la impugnación de posibles enajenaciones hechas antes de la declaración de quiebra por el deudor en fraude de sus acreedores y la sistemática revisión de las operaciones hechas en el período, a veces muy largo, anterior, esto es, la llamada retroacción de la quiebra, en algún caso llevada a un período de ¡doce años! La lucha justicia *versus securitas* solía acabar con frecuencia en la máxima injusticia y en la máxima inseguridad y al máximo costo.

Sin embargo, una consideración económica de la quiebra lleva a conclusiones un tanto distintas: si una empresa suspende su producción y se realizan sus bienes posiblemente no se obtenga nada o casi nada: una maquinaria envejecida y unas instalaciones inútiles fuera del uso para el que fueron construidas.

La *boutade* anteriormente lanzada sobre que la mejor quiebra es la que no tiene lugar resulta, entonces, mucho más realista de lo que pueda parecer. Pues es un hecho absolutamente comprobado y de todos conocido que, desde el momento en que una empresa se paraliza, su valor tiende a reducirse drásticamente y, en algunos casos, ni siquiera llega a sustentar los gastos del concurso, inevitablemente bastante caros.

2. LA PREVALENCIA DE LA CONSERVACIÓN DE LA EMPRESA

A la vieja idea de que lo importante es repartir equitativamente lo que quede de una empresa que se liquida, una nueva visión mucho más económica de lo que es el derecho y para qué sirve, opone, como principio general deseable, la conservación de la entidad productiva y su reestructuración. Ciertamente, habrá supues-

tos en que esto no será posible y será necesario acudir a los procedimientos clásicos concursales más o menos modernizados, pero existen otros muchos casos en que es posible salvar a la empresa y con ello los puestos de trabajo que la integran y los productos y servicios que genera y que enriquecen a la sociedad, así como las relaciones financieras y crediticias en las que se ha desenvuelto. La finalidad del concurso se ha trasladado así de la liquidación ordenada de la empresa a la reestructuración de ésta. En el libro, la autora enumera bibliografía sin entrar en polémica alguna, polémica que, por lo demás, no tendría sentido porque habrá que estar a lo que cada empresa permita hacer en un momento dado del mercado. Lo que la autora pretende en su libro no es estudiar el concurso en sí, sino la pre-concursabilidad, y ello se va desgranando en una serie de instrumentos que es posible utilizar para evitar que se produzca el colapso financiero y operativo de la empresa, pero a base, precisamente, de alterar su *statu quo*.

Para ello se empieza por construir una teoría general sobre la prevención de las crisis económicas empresariales mediante acuerdos extrajudiciales y refinanciación de la deuda. La autora va repasando así el cambio de rumbo experimentado en los principales países a partir de la Ley francesa de 1984, esto es, la Ley 84/148, de 1 de marzo, sobre «*Prevention et Règlement amiable des entreprises dans difficulté*», posteriormente modificada por la «*Loi de Sauvegarde des Entreprises*» (L2005/845, de 26 de julio de 2005) y su Decreto de aplicación 2005/1677, de 28 de diciembre, así como la nueva Ley de salvaguarda financiera acelerada que entró en vigor el 1 de marzo de 2011 (L2010/1249, de 22 de octubre).

A continuación se van analizando los «Schemes of Arrangements» del Derecho inglés recogiendo la normativa actualmente vigente, en gran parte como desarrollo del famoso informe del Comité Cork 1982. Es ésta una legislación en la que han encontrado acogida por su ductilidad empresas españolas como La Seda de Barcelona o Metrovacesa; esta última cerró así una refinanciación de 5.725 millones de euros de deuda, lo cual, por cierto, plantea problemas intracomunitarios en relación al Reglamento Bruselas I (Reglamento 44/2001) y al Reglamento Roma I (CE 593/2008), de 17 de junio.

En estos análisis, la autora se detiene con especial interés en el Derecho italiano y su técnica de los «*escudos protectores*», analizando con detalle los «*Accordi di Risanamento*» y los «*Accordi di Ristrutturazione dei debiti*» (D-L 14 de marzo de 2005 y D-L 31 de mayo de 2010), con gran influencia en la reforma española de los años 2009 y 2011. Igualmente se detiene la autora en los institutos americanos «*reorganization*», «*workouts*» y «*prepackaged bankruptcy plans*».

Esta parte del libro termina con el análisis de la vigente Ley Concursal española, Ley 22/2003, de 3 de julio, posteriormente modificada en virtud del Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo y, tras la creación de una sección especial

constituida por la Comisión General de Codificación para abordar una nueva reforma, Comisión que presidió Santiago HURTADO y de la que formaba parte la propia Juana PULGAR, por la Ley de Reforma 38/2011, de 11 de octubre.

Resulta apasionante ver perfectamente explicada esta nueva construcción de la preconcursalidad a través de la visión de una persona que la ha vivido tanto desde un punto de vista teórico como desde un punto de vista práctico; y que une a la multiplicidad de sus conocimientos científicos una capacidad indudable para darles forma y resolver eficazmente los acuciantes problemas de la realidad económica empresarial.

Se trata de un tema que indudablemente ha preocupado desde hace mucho tiempo a la autora, como se demuestra por sus citas a los trabajos ya antiguos en la materia de GIRÓN TENA y de Rafael GARCÍA VILLAVARDE, pero que ahora, desde su integración en las Comisiones de reforma y su colaboración como consejera Off Counsel de la firma legal inglesa Ashurst LLP, ha podido volcarse al exterior con indudables resultados prácticos.

Es un principio universalmente admitido que con la ciencia se puede hacer ciencia, labor típica de la universidad y de la investigación, pero que también se puede, y se debe, hacer técnica. Ambos aspectos se encuentran acertadamente combinados en la larga y detenida obra que comentamos.

3. EL NUEVO HORIZONTE

Pues bien, si de la misma hubiéramos de extraer unos principios, puesto que es obvio que en una reseña bibliográfica no se puede descender a determinados pormenores, diríamos que éstos pueden estructurarse de la siguiente manera:

A) *Primacía de la voluntariedad y de lo extrajudicial.* Frente a la visión tradicional que se orientaba por judicializarlo todo y someterlo a una tutela imperativa, la visión que se plantea, y por eso decimos que estamos ante un cambio del centro de gravedad de la institución, o de su visión doctrinal, es la de tratar de extrajudicializar la preconcursalidad y dejarla en la medida de lo posible a la libre autocomposición de las partes. Éste es precisamente el paradigma que el derecho francés planteó con su Ley de 1984, aunque luego, como se señala oportunamente, cuestiones de detalle hayan hecho que la figura en Francia no haya dado los frutos esperados y que se buscan con las últimas reformas. En este sentido, la autora da un dato que resulta extraordinariamente relevante desde su visión de la praxis española: la declaración de concurso rara vez es solicitada por un acreedor profesional, esto es, por un banco o por una entidad financiera. Éstos prefieren llegar a un pacto extrajudicial a enredarse en el complejo, caro e inevitablemente

ineficiente procedimiento del concurso. De hecho, ya se ha señalado el éxito de los «*Schemes of Arrangements*» ingleses y la «fuga», así lo califica la autora, de empresas hacia este sistema, lo que se ha producido no sólo en las sociedades españolas ya citadas, sino también en alemanas, la operadora de cable «*Tele Columbus restructuring*», «*The Equitable Life*» y posteriormente «*Rodenstock*». Es también la visión de la legislación italiana y de la norteamericana.

Naturalmente, no se trata de un principio absoluto, puesto que, incluso en numerosos supuestos de los citados, se busca tras el acuerdo la homologación del juez. Pero el sistema de convenios extrajudiciales, incluso en los supuestos en los que se pide al juez la confirmación posterior, tiene una ventaja básica y absolutamente esencial: su carácter reservado y discrecional. Cualquier persona que haya pisado el mundo empresarial y financiero sabe el terrible desvalor que supone el conocimiento público de que una empresa se encuentra en situación apurada. Los rumores pueden convertir en una pesadilla lo que en realidad no es más que algo bastante irrelevante, cerrando a la empresa las posibilidades de crédito y la confianza de sus proveedores.

Ahora bien, esta ventaja trascendental de la confidencialidad tiene el riesgo de la inseguridad: no se paraliza la posible declaración de concurso, no se paralizan las acciones ejecutivas individuales que pueden desmembrar el patrimonio del deudor, ni las acciones rescisorias para reintegrar bienes al patrimonio del deudor. Es lo que se trata de evitar, aunque a veces no se consiga del todo, con la «homologación judicial». Concretamente, y a estos efectos, la Ley Concursal de 2003 introdujo en el Derecho español la denominada «propuesta anticipada de convenio», que no sólo se dirige a abreviar la tramitación, sino a mezclar los aspectos negociales y judiciales de esta crisis económica, representando una mezcla entre los «*prepackaged*» norteamericanos y los «*accordi di ristrutturazione*» italianos. Se volverá sobre el tema al hablar de la protección a la refinanciación.

B) *Anticipación del momento en que se plantea el acuerdo.* Éste es un punto en el que la autora insiste a lo largo de toda la obra: cuanto más pronto se plantee un posible acuerdo amigable, más posibilidades tendrá la empresa de sobrevivir, el deudor de pagar y los acreedores de cobrar.

Se trata de una verdad indiscutible y de un aspecto muy importante de la cuestión, pero de un aspecto difícil de resolver por razones de orden psicológico. Sin embargo, debe señalarse que la obra que comentamos tiene el raro mérito de plantear claramente, de manera especial en sus últimas páginas, 565 y ss., la responsabilidad de las entidades financieras en el marco de los procesos de refinanciación. Esta responsabilidad es muy grave, pero no exactamente por lo que suele decirse y a ello aluden legislaciones como la francesa: «sustento abusivo o intro-

misión en la gestión de la empresa». La responsabilidad básica se produce generalmente no de una manera dolosa, sino meramente culposa.

Quienquiera haya tenido responsabilidades a alto nivel —o quizá a cualquier nivel— en una entidad financiera o en un banco lo sabe perfectamente. El mecanismo real es el siguiente:

El director de una sucursal ha concedido créditos a una empresa y tiene la sensación de que ésta marcha mal; hace visitas a la empresa, habla con el director, que, naturalmente, le transmite un mensaje enormemente positivo y trata de convencerle de que únicamente han tenido un traspies, por lo demás fácilmente subsanable y meramente ocasional. Pero hay un hecho insoslayable: cuando es preciso renovar el crédito, en cualquiera de sus formas, la empresa no tiene tesorería real para hacerlo y debe pedir una ampliación del crédito.

El director de sucursal tiene dos soluciones, remitir el problema más arriba, o no darse por enterado e informar favorablemente la ampliación del crédito. Esta última solución, aunque tenga problemas de justificación, es indudablemente la más cómoda. La propuesta omitirá las dificultades de tesorería —que probablemente sólo el director conoce— y señalará la ampliación del volumen de negocios de la empresa y su privilegiada posición en el mercado. Es muy probable que su propuesta sea aceptada por el Regional y siga su trámite ordinario.

Al año siguiente, la situación se vuelve a repetir, pero el director sabe que ya no es inocente, que si plantea el problema en toda su crudeza le van a reprochar su informe del año anterior, por lo que tiende a optar por volver a repetir la jugada, acumulando nuevos y más convincentes argumentos. Si se acepta su propuesta, el Regional también empieza a perder su inocencia y es muy probable que tema la pregunta de los Servicios Centrales, «¿cómo no nos lo advirtió antes?». Así, poco a poco, se van tejiendo complicidades no fáciles de superar.

Por otro lado, la propia organización del banco tampoco es tan inocente: hay una voluntad colectiva de demostrar que se obtienen beneficios, que el banco marcha, que el negocio prospera. No se olvide que, al renovar un crédito mediante su ampliación, no sólo se evita un problema muy enojoso de responsabilidades, sino que el banco, cuando en realidad ha perdido dinero porque posiblemente no va a cobrar, contablemente está dando beneficios.

Irónicamente podría decirse que el problema es que escrituras de hipotecas, pólizas de crédito, o letras de cambio, no tienen un color distinto cuando efectivamente se van a pagar y cuando van a dar lugar a una insolvencia. Nadie es capaz de distinguir las a primera vista y esto crea una situación en la que inevitablemente se favorece lo que luego aparecerá como una sensible y grave pérdida financiera.

Naturalmente, el Banco de España y los aparatos centrales de los bancos se protegen frente a estas formas de actuación. Pero no son fáciles de prevenir porque están en la misma naturaleza humana. Por lo demás, los Servicios Centrales del banco o de la caja de ahorros y su propio Consejo de Administración están contagiados del mismo mal. La actuación de la Comisión Central de Operaciones no se diferencia mucho de lo que se acaba de describir; tan sólo en que se manejan cifras muchísimo más altas.

En estas condiciones, la anticipación del momento en que se plantea el acuerdo para resolver la situación de insolvencia no es extraño que se demore tanto por parte del empresario, que suele ser optimista, como por parte de la entidad financiera.

C) *La protección a la refinanciación: el privilegio del «fresh money».* En una visión conservativa y preventiva de la insolvencia, y con el fin de llegar al concurso, cobran singular relevancia los sistemas de refinanciación. Podríamos decir que incluso el título del libro que comentamos, *«Preconcurzalidad y acuerdos de refinanciación»*, viene a ser casi una redundancia: la preconcurzalidad se basa en la posibilidad de refinanciación. También aquí la más mínima experiencia del mundo empresarial demuestra que sin facilidades de financiación resulta muy difícil evitar la crisis de la empresa; de hecho, el motivo del *crash* de empresas en su mayoría viables se encuentra en un problema de financiación, en un cuello de botella que, planteado en determinado momento, parece tener consecuencias insuperables. La preconcurzalidad, en grandísima parte, es simplemente un problema de financiación.

Ahora bien, ¿cómo conseguir financiación para una empresa que, aunque no tenga un pasivo superior al activo, se encuentra en una situación que podríamos calificar de *apurada*?

Con anterioridad a la Ley de 2003, esta situación representaba un callejón sin salida, ¿quién iba a inyectar dinero en una empresa en problemática situación financiera? Lo anterior se agrava por la rigurosa normativa del Banco de España tendente a evitar que los bancos asumieran riesgos que pusieran en peligro su solvencia. Pues bien, la Ley de 2003, y concretamente su artículo 105 en su inicial redacción, fueron muy útiles a los efectos de racionalizar el concurso, pero bastante inútil a la hora de regular razonablemente la refinanciación. En este sentido, el libro, al explicar las grandes reformas introducidas en esta materia por el RD-L 3/2009, así como la posterior modificación concursal llevada a cabo por la Ley 38/2011, explica con singular rigor técnico y al mismo tiempo con una clara vocación de practicidad lo que fueron los trabajos legislativos en los que ella misma participó y, en especial, los de la Sección especial constituida en la Comisión General de Codificación en 2009 y presidida por Santiago HURTADO, a la que ya hemos hecho referencia, por la que se introdujeron sistemas provenientes tanto

del Derecho alemán como del Derecho italiano, de trascendental importancia para la praxis de la institución.

En definitiva, los problemas que el Derecho español planteaba con anterioridad a estas últimas reformas, en orden a resolver situaciones de agobio financiero, se basaban en que los acuerdos preconcursales de refinanciación sólo estaban protegidos de eventuales acciones rescisorias concursales y esto no es una garantía suficiente.

En efecto, para que las refinanciaciones fueran eficaces era preciso resolver los problemas siguientes:

1. Que el acreedor disidente o no participante en el acuerdo pudiera solicitar la declaración de concurso conforme al artículo 3 de la LC, con independencia de la cuantía de su crédito.
2. Que esta acción esté incentivada por el privilegio del acreedor instante que le concede el artículo 91.6 de la LC.
3. La existencia de ejecuciones singulares que pueden llegar a acabar esquilmando el patrimonio del deudor, con lo que la refinanciación se hace inviable.
4. Que la protección se extienda a todas las fases de negociación y ejecución del acuerdo de refinanciación, evitando la posibilidad de la reclamación de deuda por los acreedores no intervinientes o disidentes a los que no alcanzaba el principio del acuerdo.

Las reformas llevadas a cabo por el RD-L 3/2009 y Ley 38/2011 —sin que sea este el momento de analizar qué modificó una y otra— alteraron profundamente este panorama. Sin necesidad de crear una ley específica de preconcursalidad, y siguiendo la línea de la «Insolvenzordnung» a través del concepto de insolvencia inminente, y adoptando la técnica de los *escudos protectores* del Derecho italiano, e incluso dando a las partes la posibilidad de optar entre acuerdos de refinanciación preconcursales homologados y propuestas anticipadas de convenio como instancia intermedia entre lo judicial y la autonomía de la voluntad, la reforma ha conseguido establecer un nuevo marco para los acuerdos preconcursales de financiación, protegiéndolos en sede rescisoria y concediéndoles los privilegios ligados al concepto de *fresh money*.

Por otro lado, se crea un triple *escudo protector*: a) protección frente a solicitudes de concurso necesario e incumplimiento del deber de solicitud de concurso voluntario; b) paralización de ejecuciones singulares (DA 4.^a 2); y c) vinculación de los acreedores financieros disidentes o no participantes al contenido del acuerdo de quita.

La extensión de los *escudos protectores* añade la creación de una distinción entre «acuerdos de refinanciación generales», concluidos por el deudor con todos los acreedores y «acuerdos de refinanciación particulares», concluidos bajo homologación judicial con un porcentaje elevado de acreedores profesionales, esto es, entidades financieras, existiendo tratamientos singularmente favorables.

Se trata obviamente de una materia difícil y generalmente no muy transitada por los juristas, pero la sensación final a la que se llega con la lectura del libro es la de encontrarnos ante una obra muy importante que marca un hito en la bibliografía de esta materia. A ello se añade el placer de una lectura que permite ver con claridad los hilos de la trama y que deja al descubierto los huesos y los músculos de un sistema preconcursal que en los últimos tres años, y gracias a esfuerzos intelectuales de este orden, debidamente traducidos a la praxis jurídica, ha hecho dar un salto de gigante a nuestra regulación en materia de insolvencias.

Dos cuestiones interesantes quedan al margen de esta reseña: la ordenación del Banco de España en relación a los préstamos de la banca y la posición de la escritura pública en este complejo sistema preventivo de la insolvencia. No son materias para ser tratadas en una reseña bibliográfica, sino que merecerían el desarrollo específico de algún estudioso en la materia. Aquí, para concluir, sólo me cabe felicitar a la autora por su espléndido trabajo y por todos esos esfuerzos que, sin firma de sus autores, aparecen en el *Boletín Oficial del Estado* con indudables efectos de mejora sobre nuestro tráfico jurídico-económico.