

La Directiva (UE) 2019/1023, de procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas (II)

Planes de reestructuración, clases de acreedores,
votos, aprobación, financiación nueva, exoneración de deudas

Ángel Carrasco Perera

Profesora titular de Derecho Financiero y Tributario de la Universidad de La Coruña
Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

Se contiene una descripción y valoración general de la Directiva UE 2019/1023.

1. Planes de reestructuración

La Directiva (UE) 2019/1023 destaca que el plan de reestructuración debe contener una división de los acreedores por categorías, pero no impone que todos los acreedores deban adscribirse a categorías de acreedores afectados (*cfr.* art. 8.1d y e, art. 9.2 II). El procedimiento, pues, no precisa ser *universal*. Aunque obviamente no se impone, la directiva prevé como contenido opcional del plan la nueva financiación que hubiera de concederse al deudor como contenido del plan. Como en la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal (LCon), puede ser presentado por el deudor o por acreedores.

La directiva vuelve a introducir material de interés cuando describe las clases de acreedores y partes interesadas (*stakeholders*) que no dispondrán de derecho de voto.

Advertencia legal: Este análisis sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

2. Partes no afectadas

Las «partes no afectadas» carecen de derecho de voto, con lo que se posibilitan, frente al silencio de la norma española, procesos de reestructuración parciales, incluso dentro del mismo «grupo» de acreedores. Pero, en este último caso, los no afectados deberán formar parte de una «categoría» específica con rasgos propios, pues de otra forma no podrían ser excluidos de la afectación del plan. Repárese a estos efectos en el oscuro alcance del artículo 15.2: «los acreedores que no participen en la adopción de un plan [...] no se [verán] afectados por el plan». ¿Quiénes no participan? ¿Los acreedores desconocidos, los titulares de créditos contingentes, los que hayan sido dejados fuera de la afectación por el promotor del plan?

Los Estados *pueden privar del derecho de voto* a los «tenedores de participaciones» (= socios del deudor y titulares de derivados que atribuyen derechos de socios) [pero en tal caso no se les aplicaría en su contra la *absolute priority rule* del artículo 11.1c, según el considerando 57 (?)], a los acreedores cuyo crédito sea de inferior rango al de acreedor ordinario y a los sujetos especialmente relacionados con el deudor (la norma no se expresa directamente en tales términos: *cf.* art. 9.3c). La directiva no aclara si esta posibilidad se condiciona a que estos grupos titulen créditos con valor liquidatorio nulo.

El régimen de recursos contra la aprobación del plan (art. 16) se acomoda sustancialmente a lo dispuesto por la disposición adicional cuarta de la ley española, con la particularidad, no pequeña, de que el recurso de anulación no puede ser de «reposición» en el futuro, sino de «apelación» ante la Audiencia.

3. Categorías y votos

Una categoría de afectados es una clase de sujetos «que reflejen una comunidad de intereses basad[o]s en criterios comprobables». La terminología y lo que sigue está básicamente inspirado en el modelo concursal preventivo americano —luego incorporado casi *a la léttre* en los procedimientos de preinsolvencia ingleses y en la *Insolvenzordnung* alemana.

Nuestro Derecho no conoce hoy más «categorías» que las de acreedores con y sin garantía real (o, en otros contextos, privilegiados y ordinarios) y, en alguna medida, las de los acreedores públicos (*cf.* art. 5 *bis* 4 *in fine*), pero ello se debe (no sólo, ciertamente) a que la disposición adicional cuarta no afecta a acreedores comerciales, laborales ni administrativos. La directiva no obliga a los Estados a reconocer más categorías que las dos que se acaban de exponer, e incluso ni eso, cuando se trate de pymes (art. 9.4 III). Pero España no podrá mantener seguramente el sistema binario de voto de la disposición adicional cuarta si este procedimiento ha de hacerse universal o, al menos, más universal que el de los estrictos acreedores financieros. Aparte de ello, los Estados «establecerán medidas adecuadas» para garantizar que se tiene en cuenta la necesidad especial de protección de los acreedores vulnerables, como pequeños proveedores, lo que seguramente abocará a tener que reconocerles una categoría propia, como a los laborales, que también saldrán de la dicotomía garantizados-no garantizados, si

definitivamente el crédito laboral se incorpora al sistema en la transposición española. Los Estados pueden agrupar a los trabajadores como una clase específica.

Siempre cabría mantener una clase residual de acreedores garantizados, incluyendo a todos los que lo fueran hasta el límite del «valor de la garantía», porque, es verdad, hasta ese límite podrían tener intereses homogéneos.

El sistema de clases y subclases del artículo 94.2 no podrá ser sostenido tampoco porque dentro de cada concepto (v. gr., comerciales, financieros) será preciso crear clases específicas en función de si están o no garantizados.

La directiva no tolera que los Estados califiquen de partida al resto de los acreedores como «clases no afectadas» o que puedan establecerse procedimientos de reestructuración conforme a la directiva para una sola clase de acreedores. Pero pueden existir «procedimientos» especiales para los acreedores no financieros, salvo que, sin más, (salvo los acreedores comerciales, que no podrán «salir») escapen del ámbito del sistema de preinsolvencia.

Sólo es posible dejar fuera del marco de reestructuración a los acreedores laborales y a los extracontractuales (art. 1.5). Del crédito público me remito a lo dicho antes. El trato especial de los trabajadores por cuenta ajena se mantiene en el artículo 9.4 II y, especialmente, en el artículo 13 de la directiva, que no voy a desarrollar aquí. Si los trabajadores no hubieran sido excluidos del sistema, confirmarían una clase propia, como lo harán los créditos públicos (privilegiados o no), los créditos de pequeños proveedores comerciales y (cfr. cdo. 46), los acreedores especialmente relacionados y (razonablemente) los titulares de créditos contingentes.

Aunque la directiva no excluye de su ámbito los marcos de reestructuración extrajudicial, será precisa la intervención judicial cuando se trate de aprobación de un plan que haya de ganar heteroeficacia frente a los disidentes. Pero la exigencia del artículo 9.5 debe entenderse condicionada por la realidad de la disidencia. Si hay unanimidad entre todas las clases afectadas (¿no entre sus miembros respectivos?), la división en categorías y el ejercicio del voto no requeriría intervención judicial. También se requiere intervención judicial si el plan prevé una nueva financiación o comporta la pérdida de más del 25 % de los puestos de trabajo —pero la normativa laboral nacional puede prohibir que los contratos de trabajo puedan extinguirse por medio de acuerdos de reestructuración—.

Con cierto límite cuantitativo, los Estados establecerán la mayoría de los votos exigible dentro de cada categoría (por cuantías y cabezas, en su caso) para que el plan se entienda aprobado. El plan se considera aprobado cuando se alcance la respectiva mayoría en cada una de las clases. No podrá existir disparidad de trato dentro de cada clase (art. 10.2b).

El artículo 2.1.6 define la locución *prueba del interés superior de los acreedores* (repárese en que se aplica el test a los «tenedores de participaciones» en la medida, al menos, del crédito por la cuota de disolución) en términos que están nuevamente tomados del Derecho americano

y que no deberían divergir de nuestro «sacrificio desproporcionado» del apartado 7 de la disposición adicional cuarta. Según la directiva, «una prueba que se supera si se demuestra que ningún acreedor disidente se vería perjudicado por un plan de reestructuración en comparación con la situación de dicho acreedor si se aplicase el orden normal de prelación en la liquidación según la normativa nacional [...] o en el caso de la mejor solución alternativa si no se hubiese confirmado el plan de reestructuración». El plan no debería ser aprobado si no superara la prueba del interés superior de los acreedores. Pero este interés superior sólo podrá ser judicialmente examinado, como en nuestra disposición adicional cuarta, en fase de impugnación judicial del plan ya aprobado. El considerando 49 incide en que, cuando se efectúe aquella «comparación», el valor de la empresa que deba ser tomado en consideración para valorar las expectativas futuras de cada parte interesada será el valor de la empresa en funcionamiento, no el propio de liquidación; cierto, pues de otra manera nunca se satisfaría la prueba del mejor interés.

Es posible que el plan no sea aprobado por todas las categorías de afectados. El artículo 11 de la directiva introduce para este caso la «joya» de la nueva regulación, que no es sino una servil copia del modelo americano, importado en la Unión Europea por los alemanes. A pesar de esta disidencia de clase, el plan será aprobado (si lo solicita el deudor, o, por decisión nacional, sólo si el deudor es una pyme; art. 11.1 II, cdo. 58) con heteroeficacia (1) si supera la prueba del interés superior de los acreedores; (2) si es razonablemente viable; (3) si ha sido aprobado por una mayoría de categorías siempre a) que una al menos sea una categoría de acreedores con rango superior al de la clase disidente o, si no es así, b) que haya sido aprobada por al menos una de las categorías de las partes afectadas [...] que no sean una categoría de tenedores de participaciones o una clase que no conservaría, de otra manera, ningún interés ni recibiría ningún pago; (4) si garantiza que las categorías de votos disidentes reciben un trato al menos igual de favorable [o en términos equivalentes] que el de cualquier otra categoría del mismo rango y más favorable que el de cualquier otra categoría de rango inferior [regla de «prelación absoluta», traducida con seguidismo de la *absolute priority rule* del Derecho estadounidense, que el considerando 56, sin reflejo en el texto, hace pensar que no es tan absoluta], y (5) si ninguna categoría recibe más del importe de sus créditos o intereses. El número de clases afectadas a efectos de lo dispuesto *supra* (3) puede ser incrementado por los Estados.

La situación expuesta *supra* (3b), penetrantemente explicada (y superada) por el considerando 54, conduce a que, de hecho, en una masa pasiva con sólo dos clases de acreedores baste que una de ellas apruebe el plan, siempre que no se trate de una clase de acreedores especialmente relacionados ni de titulares de expectativas con valor cero. Repárese también en que, con un poco de maña, los promotores del expediente (en complicidad bienintencionada con el juez) pueden siempre apañarse para manipular el pasivo de forma que *pueda crearse al menos una clase que satisfaga el requisito (3b)*.

Pero ni siquiera este modelo de *cramdown* es imperativo para los Estados, que podrán mantener o introducir excepciones «cuando sea necesario para conseguir los objetivos del

plan de reestructuración y siempre que éste no perjudique injustamente los derechos e intereses de cualquier parte afectada» (art. 11.2 II).

Es decir, finalmente España podría mantener la arquitectura de la disposición adicional cuarta reconduciendo el sistema de «equidad entre clases» al test de sacrificio desproporcionado del apartado 7 de la norma. Aunque la directiva no se refiere a ello explícitamente, también parece una opción del legislador nacional la de mantener la «divisibilidad» de los efectos del plan por categorías, como viene ocurriendo hasta ahora entre los acreedores ordinarios y con garantía real, lo que permite, sin más, que una clase disidente devenga una parte no afectada.

El sistema de clases «a la americana» me parece un retroceso frente al organigrama actual. De un lado, incrementará notablemente los costes de transacción del procedimiento de reestructuración —y de hecho no conducirá a mayor justicia para los acreedores—. De otro lado, puede convertirse en un instrumento de oportunismo estratégico para los promotores del plan, que podrán diseñar clases *ad hoc* sin más propósito que el de conseguir al menos la aprobación por una clase. El sistema del *cramdown* se presta a toda suerte de artificios y abusos, que se justificarían siempre por el «bien del (pre)concurso».

Si un Estado miembro excluyera a los «tenedores de participaciones» del régimen que acaba de explicarse y que concierne a los acreedores, «garantizarán por otros medios» que no se permita que los socios del deudor impidan u obstaculicen «injustificadamente» la aprobación o la ejecución del plan. El artículo 12.3, con todo, deja a los Estados un notable grado de discrecionalidad en la aplicación de esta regla. El considerando 57 ofrece un contenido adicional (una vez más, no incorporado al texto articulado), pero sigue dejando en la duda si el barrido de los socios se subordina a que el valor de su cuota de liquidación no sea superior a cero. Este espinoso asunto societario no será profundizado en esta nota.

4. Nueva financiación

Al margen de la discrecionalidad que le queda a los Estados para articular un sistema de protección del *fresh money*, la directiva garantiza (sólo) que los contratos de financiación nueva y de financiación provisional no podrán ser privados de eficacia en el posterior concurso y que no se podrá exigir a sus promotores responsabilidad por el *solo* hecho de que estos contratos hayan perjudicado la condición del deudor en el tiempo intermedio. Esta protección podrá subordinarse a que la nueva financiación haya sido concedida en un procedimiento en el que un juez apruebe el plan y a que haya sido contratada por el deudor antes de haber llegado al estado de no poder pagar sus deudas históricas a su vencimiento. Corresponde a la decisión de los Estados si se va a proteger la financiación que se concede en un proceso de reestructuración que luego no se confirma judicialmente, de la misma forma que puede articularse un incidente previo judicial para aprobar (y salvar) la financiación interina.

La directiva extiende este sistema de protección —y sus límites— a todas las «operaciones razonables y necesarias» para la negociación y ejecución de un plan (incluidos los costes de asesoramiento profesional «en estrecha relación» (?) con la reestructuración). Aunque no llega a declararlo expresamente, el considerando 69 (no el texto articulado) está imponiendo a los órganos decisores de las revocatorias que a la hora de juzgar sobre la existencia del perjuicio rescisorio adopten una posición *ex ante*, sin acudir —como desgraciadamente ocurre mucho en España— al sesgo retrospectivo.

5. Exoneración de deudas

Los deudores empresariales insolventes han de disponer al menos de un procedimiento que pueda desembocar en la «plena» exoneración de deudas (art. 20.1). Por tanto, no se trata de un mero sistema que permita la aprobación de quitas concursales o concursales. Tampoco parece que se satisfaga esta aspiración de la directiva con una norma como la del artículo 178 de la Ley Concursal que se limite a prever la cancelación registral de la sociedad deudora liquidada o carente de masa.

Los Estados pueden condicionar esta exoneración a que el deudor haya cesado en la actividad económica de la que provengan las deudas y también a que el deudor haya saldado una parte mínima de su deuda. También podrán determinar las conductas reprochables del deudor que le cierran el acceso a la exoneración. Igualmente pueden introducir otras excepciones y limitaciones o extensiones de los plazos de exoneración o previsión de tipos de deudas inexorables (como las deudas garantizadas) en una variedad de situaciones que se especifican en el artículo 23 y que prácticamente dejan la efectividad del sistema en manos de los Estados. Una vez más, leemos en el considerando 80 una causa (posible) de exclusión de la exoneración («venir a mejor fortuna») que curiosamente no se encuentra en el listado del artículo 23.

El «plazo tras el cual los empresarios insolventes puedan obtener la plena exoneración» no será superior a tres años a contar desde la fecha en que se apruebe judicialmente el plan de pagos y, si el procedimiento no incluye un plan de pagos, desde la fecha de admisión a trámite del procedimiento o desde la fecha en que se determine la «masa concursal» (!) del deudor. La liberación no requerirá una posterior reclamación o instancia del deudor y se produce con el vencimiento del plazo. Los Estados pueden disponer que la plena exoneración no impida la «continuación de un procedimiento de insolvencia que suponga la ejecución y distribución de los activos de un empresario que formaban parte de la masa de la insolvencia en la fecha de vencimiento del plazo de exoneración» (art. 21.3).

El sistema de exoneración de deudas de la directiva es caótico. En puridad, no se exige que este procedimiento pueda llegar a su fin sin tener que haber recorrido el deudor las fases posteriores del concurso o de la liquidación concursal. Es decir, no está claro si esta exoneración debe o puede obtenerse en uno de los «marcos» de reestructuración preconcursal por

insolvencia inminente o en los procesos concursales ordinarios. De alguna manera se presupone que una insolvencia declarada antes del transcurso del plazo hace desaparecer el efecto práctico del beneficio de exoneración (art. 21.3). El considerando 75 se refiere a los procedimientos que prevean un plan de pagos o una ejecución de activos como aquellos que deben prever la «opción» (sic) de exoneración. Pero procedimientos de estas características pueden ser concursales o preconcursales, de convenios o liquidatorios. Dudo también cuáles son las deudas de las que el deudor se exonera. Si se refiere a las deudas previas al procedimiento, el sistema es superfluo, porque el plan aprobado ya produce eficacia novatoria, salvo que el plan se impugne con éxito, en cuyo caso no se entiende por qué tendría que activarse un procedimiento de exoneración. No puede referirse a las deudas creadas por el plan de reestructuración porque el plan puede haber previsto un plazo más largo de ejecución que los tres años. Y tampoco se encuentra el sentido de que una deuda creada por el plan de reestructuración tenga que desaparecer por el transcurso de tres años, con independencia de su incumplimiento o de que el deudor haya entrado en fase de concurso.

El legislador europeo «recomienda» a los Estados que apliquen este sistema de exoneración de forma que pueda servir para paliar también el sobreendeudamiento de consumidores (cdo. 21). También se prevé un tratamiento conjunto de las deudas personales y las empresariales (art. 24).

El sistema de exoneración de deudas sólo tiene sentido para los empresarios personas físicas, porque las sociedades escapan de la jaula de la deuda insatisfecha merced a su desaparición jurídica (art. 178.3 LCon). En mi opinión, el artículo 178 bis de la Ley Concursal contiene una regulación suficiente como para satisfacer las aspiraciones de la directiva.