

INSOLVENCIAS

Las reestructuraciones ganan

La nueva Ley concursal ha mejorado las perspectivas para las empresas en crisis. Aunque en fase de transición y

Jesús de las Casas. Madrid

Han pasado poco más de dos años desde la implementación de la nueva Ley concursal y, desde entonces, las perspectivas para las empresas en crisis en España no han dado un giro de 180 grados pero sí han mejorado. Es la principal conclusión que sacan los expertos a la hora de hacer balance y explicar los avances que la reforma concursal, que entró en vigor en septiembre de 2022, ha permitido hasta ahora.

“Ha supuesto un nuevo abanico de medidas e instrumentos que pueden ser muy útiles, tanto para las empresas en situaciones de dificultad como para los acreedores e incluso para inversores”, indica Alejandro González, socio de bancario y financiero de CMS Albiñana & Suárez de Lezo. En particular, señala que ha dado paso a un régimen “mucho más flexible” que el anterior, que aleja el foco del concurso de acreedores y lo fija en un régimen preconcursal orientado a conseguir la viabilidad de las compañías.

El modelo establecido por la reforma concursal gira en torno a los planes de reestructuración, un mecanismo que persigue el objetivo de facilitar que las empresas superen la situación de insolvencia o eviten caer en ella. La introducción de esta figura ha venido a sustituir a otros instrumentos, como los acuerdos de refinanciación homologados y los acuerdos extrajudiciales de pagos.

El modelo establecido por la reforma concursal gira en torno a los planes de reestructuración

La normativa aleja el foco del concurso de acreedores y busca favorecer la viabilidad de las compañías

El plan de Celsa ha sido el más destacado, pero ha habido otros como el de Naviera Armas, Codere y Single Home

No obstante, desde que se promulgó la ley apenas han sido aprobados alrededor de 600 planes de reestructuración. Es decir, aún se trata de un instrumento poco utilizado y con el que muchos actores del mercado aún no están lo suficientemente familiarizados.

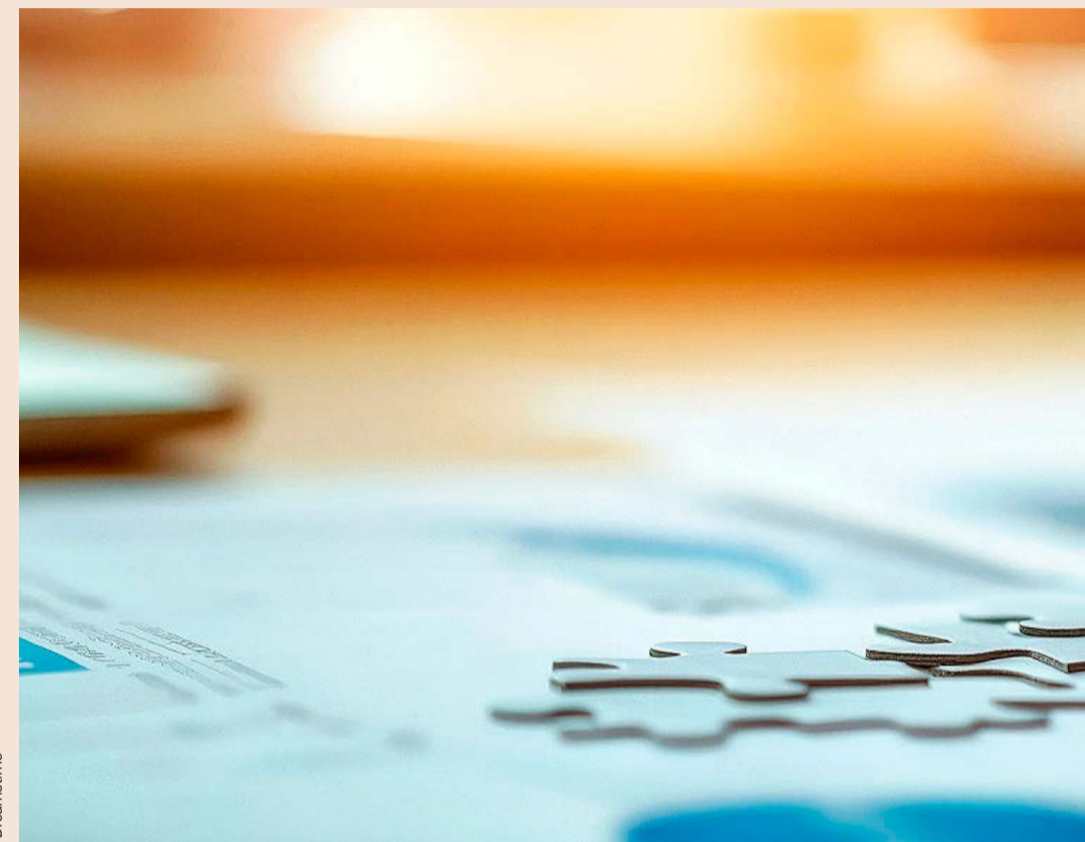
Transición

Los dos últimos años han sido “una época de transición que nos está permitiendo conocer las posibilidades prácticas de esta herramienta tan potente”, explican Alejandro Rey y Diego Gutiérrez, socios directores de la *boutique* especiali-

zada en insolvencias RSGM Abogados. La complejidad de la cultura concursal del tejido empresarial español ha ralentizado el calado de este instrumento, pero los fundadores de RSGM no consideran que pueda hablarse de decepción: “Es una herramienta compleja y que requiere de tiempo de desarrollo y de conocimiento por parte del empresariado, para que comprenda su tremenda potencialidad”.

Para José María Gil-Robles, socio responsable del departamento de mercantil de DLA Piper en España, “el balance es neutro: ha habido planes de reestructuración exitosos, y otros que no lo han sido tanto”. Pese a todo, añade que “la nueva normativa concursal permite a los acreedores, a los deudores y a los socios contar con muchas más herramientas de las que tenían a su disposición antes de la reforma de la Ley concursal para acordar reestructuraciones de deuda o de las actividades del deudor que sean exitosas”.

Tanto por su dimensión como por la particularidad de que parte de los acreedores



terminaron haciéndose con el control del capital social, la reestructuración de Celsa ha sido la más relevante desde

septiembre de 2022. Otras operaciones significativas en este periodo las han protagonizado Naviera Armas, Code-

re, Ezentis y Single Home. Estas reestructuraciones más mediáticas pueden favorecer la difusión y concienciación acerca de la utilidad de este instrumento.

“Ejemplos como el de Celsa y el de Telepizza demuestran que la norma funciona”, subraya Miguel Lamo de Espinosa, socio y director de reestructuraciones y situaciones especiales y miembro del consejo de administración de Gómez-Acebo & Pombo. El letrado, que asesoró a la parte acreedora en ambos procesos

CIFRAS DESDE LA REFORMA CONCURSAL DE 2022

	2022	2023	Evolución 2022-2023 (%)	2024	Evolución 2023-2024 (%)
Concursos	5.879	5.233	-10,99	5.911	12,96
Plan de reestructuración	-	304	-	280	-7,89
Procedimiento especial microempresas	-	326	-	1.178	261,35
Procesos concursales	-	5.863	-	7.369	25,69
Disoluciones	24.389	23.273	-4,58	23.124	-0,64

Fuente: Cesce (Informa D&B).



Lecciones de la reestructuración de Celsa

En septiembre de 2023, el juzgado mercantil número 2 de Barcelona acordaba homologar el plan de reestructuración de los fondos acreedores del Grupo Celsa al amparo de la nueva Ley concursal. Esta decisión permitía a los fondos tomar el control de la siderúrgica catalana y expulsar del accionariado a sus fundadores y antiguos dueños, la familia Rubiralta. El caso de Celsa es el más emblemático desde la entrada en vigor de la reforma concursal y, además, se trata del primer proceso de reestructuración no consensual tramitado conforme a la nueva regulación. Es decir, la primera vez que los acreedores imponían un acuerdo a

los socios. Su ejemplo permite extraer aprendizajes aplicables a futuras reestructuraciones. “La operación pone de manifiesto que la Ley tiene como objetivo la defensa de la empresa y, por lo tanto, una reestructuración bien planteada no debería poderse vetar por ‘stakeholders’ que carezcan de valor o que reciban un trato justo”, señala Miguel Lamo de Espinosa, socio y director de reestructuraciones y situaciones especiales de Gómez-Acebo & Pombo, que asesoró a los acreedores en el proceso. Entre las lecciones que pueden extraerse del caso, destaca la importancia de mantener las discusiones con carácter previo a la insolvencia actual o

inminente. “Esa anticipación es la que genera un marco propicio para la negociación”, resalta Lamo de Espinosa, que al mismo tiempo pone de relieve la figura del experto en la reestructuración. Además de contar con una capacidad técnica reconocida, este especialista debe asumir su rol con independencia y rigor. Por último, la experiencia de Celsa refleja que, en procesos no consensuales, “las partes afectadas no pueden impedir una propuesta de reestructuración de sus acreedores o intentar paralizarla sobre la base de falta de colaboración o falta de entrega de información”, apunta el también miembro del consejo de administración de GA_P.

peso tras la reforma concursal

con elementos susceptibles de mejora, ofrece oportunidades para posicionar a España en el plano internacional.



de reestructuración, va más allá y apunta que estos casos de éxito permiten que “España sea percibida como una jurisdicción interesante y creíble desde el punto de vista del inversor internacional”.

Así, el hecho de contar con herramientas para resolver con garantías esta clase de problemáticas repercute directamente sobre la seguridad jurídica y contribuye a posicionar al mercado español como un lugar atractivo para invertir. Por ello, Lamo de Espinosa hace hincapié en que “nos encontramos ante una gran oportunidad para aprovechar esta dinámica positiva y convertirnos en un centro financiero a escala internacional”.

Esta proyección no sólo se limita al ámbito español, sino que existe potencial para que trascienda las fronteras nacionales. El socio de Gómez-Acebo & Pombo explica que “es la primera vez que España promulga una norma que tiene cierta aplicación extraterritorial fuera de España, en caso de que se cumplan ciertos requisitos”. Esta particularidad da lugar a una “oportunidad de oro”, al abrir la puerta a mercados como Latinoamérica.

En cuanto a la tipología de los planes que han salido ade-

EVOLUCIÓN MENSUAL DE LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN EN EL ÚLTIMO AÑO

	2023	2024	Variación (%)		2023	2024	Variación (%)
Enero	84	29	-65,5	Junio	24	43	79,2%
Febrero	13	19	46,2	Julio	29	39	34,5%
Marzo	22	32	45,5	Agosto	9	10	11,1%
Abril	24	24	-	Septiembre	31	27	12,9%
Mayo	29	32	10,3	Octubre	39	25	-35,9%

Fuente: Cesce (Informa D&B).

lante en estos dos años, “por lo general predominan los consensuales, ya que la normativa está idealmente diseñada para estos casos, aunque los más mediáticos son los no consensuales porque suelen llegar a los tribunales y despiertan más interés mediático”, puntualiza Nacho Fernández Aguado, socio en el área de procesal y arbitraje de CMS Albiñana & Suárez de Lezo. Estos planes en los que no existe acuerdo entre todas las clases de acreedores son los que presentan diseños más complejos y hacen aflorar las cuestiones más polémicas que ofrece la nueva regulación.

José María Gil-Robles matiza que “ha habido menos casos como el de Celsa de los que esperábamos, así como planes no consensuales de difícil justificación y menos an-

Estas herramientas refuerzan la seguridad jurídica y sitúan a España como mercado atractivo para invertir

En los dos últimos años, los planes consensuales han sido la tipología predominante

tipificación a la hora de resolver los problemas de la que pretendía la reforma”. El socio responsable de mercantil de DLA Piper agrega que “los acreedores ordinarios están siendo maltratados en algunos planes consensuales en el único beneficio de los socios del deudor y sin justificación alguna, algo que es malo para nuestra economía porque restringe y encarece el crédito”.

Consenso

Desde el punto de vista de Ignacio Buil y Fedra Valencia, socios de Cuatrecasas, en el último año “ha aumentado significativamente la falta de consensualidad en los planes promovidos, sin que se perciba una mayor anticipación por parte de los deudores ni un incremento de las solicitudes por los acreedores sin el

consentimiento del deudor, que seguramente proliferarán en el futuro”.

Entre las claves para dar un impulso adicional a los planes de reestructuración en España, Fernández Aguado aboga por “la formación y conocimiento acerca de las oportunidades que este instrumento ofrece a deudores, acreedores, administradores, socios e inversores en etapas tempranas”. Asimismo, cabe esperar que la percepción de seguridad jurídica a medida que los tribunales vayan formando criterio sobre su aplicación contribuya a dotar de confianza a las empresas.

Alejandro Rey y Diego Gutiérrez apuestan por “un enfoque estratégico que facilite la adopción temprana de estas herramientas y fomente una cultura empresarial

orientada hacia la prevención”. Esto requiere abordar un cambio cultural, facilitar el acceso a información y garantizar el compromiso de los acreedores profesionales y otros grupos de interés.

En comparación con los países del entorno más cercano, los socios de RSGM Abogados reconocen que “España se encuentra aún en una fase de adaptación y consolidación de estas herramientas, en comparación con otras jurisdicciones europeas que cuentan con una tradición más arraigada en mecanismos de reestructuración preventiva”. Por ejemplo, países como Alemania, Francia y Reino Unido han desarrollado marcos legales y prácticas empresariales que favorecen la reestructuración temprana y eficiente de empresas en dificultades.

Asignaturas pendientes

- **Planes competidores.** Los expertos echan en falta una mayor claridad en ciertos aspectos, como los criterios de actuación en aquellos casos en que distintos acreedores presenten propuestas de reestructuración diferenciadas. El tratamiento de estos planes competidores es uno de los principales desafíos que identifica José María Gil-Robles, socio responsable del departamento de mercantil de DLA Piper en España.
- **Obligaciones de información.** Gil-Robles alude además a “unas obligaciones de información a los acreedores mejorables” y “el tratamiento del crédito público, que puede intervenir e incluso ser decisivo en planes en los que apenas se ven afectados”.
- **Crédito público.** “Sería positivo reevaluar el hecho de que el crédito público tenga un tratamiento tan beneficioso respecto al resto de acreedores”, coincide Miguel Lamo de Espinosa, socio y director de reestructuraciones y situaciones especiales de Gómez-Acebo & Pombo.
- **Conformación de clases.** Lamo de Espinosa agrega que quedan pendientes de definir algunas cuestiones relativas al perímetro de la deuda y a la configuración de clases. Así, “en la medida en que una determinada conformación de clases puede facilitar la consecución de las mayorías necesarias para la aprobación del plan, pueden darse tentaciones naturales para realizar una conformación particular o caprichosa que se separe de los criterios técnicos de la norma”, alerta Diego Gutiérrez, socio codirector de RSGM Abogados.
- **Desarrollo jurisprudencial.** Debido a estos motivos, Gutiérrez cree que el desarrollo jurisprudencial será clave para resolver estos retos, como poner coto a quienes pretendan estirar o retorcer los principios de conformación de clases.