



PRINCIPALES NOVEDADES INTRODUCIDAS POR EL RDL 11/2014 DE 5 DE SEPTIEMBRE, DE MEDIDAS URGENTES EN MATERIA CONCURSAL

El pasado sábado 6 de septiembre se publicó el Real Decreto-Ley 11/2014 de 5 de septiembre, por el que se adoptan medidas urgentes en materia concursal (en adelante el “**RDL 11/2014**”). Dicho RDL 11/2014 entró en vigor al día siguiente de su publicación en el BOE, no obstante aún está pendiente su convalidación por las Cortes.

El RDL 11/2014 supone la adopción en sede concursal de gran parte de las reformas ya implantadas en sede pre-concursal por el RDL 4/2014 de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial (en adelante el “**RDL 4/2014**”). El RDL 4/2014, tras su convalidación por parte del Gobierno, fue remitido a las cortes para ser tramitado como proyecto de ley por el trámite de urgencia. A día de hoy, dicha tramitación aún no ha concluido.

El hecho de que el RDL 11/2014 haya incorporado muchas de las previsiones contenidas para la fase pre-concursal en el RDL 4/2014 hace pensar que, una vez terminada la tramitación parlamentaria del proyecto de ley de este último, el RDL 11/2014 deba ser objeto de nueva modificación con el fin de armonizar ambos regímenes.

Asimismo, introduce importantes reformas en la Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal (en adelante “**Ley Concursal**”), así como en otras materias conexas.

Las principales reformas introducidas por el RDL 11/2014 son las siguientes:

1. REFORMAS EN MATERIA DE CALIFICACIÓN DE CRÉDITOS:

1.1. **Nuevo límite a los privilegios especiales (fundamentalmente garantías reales):**

Hasta la entrada en vigor del RDL 11/2014, un acreedor con privilegio especial gozaba de un derecho preferente de cobro sobre el importe que se pudiera obtener de la realización del bien sobre el que recayera el privilegio, para obtener el pago de su crédito. La parte del crédito no satisfecha con esta realización se calificaba según su naturaleza (normalmente, crédito ordinario).

La Ley, sin embargo, no establecía norma alguna para determinar qué parte del crédito del acreedor se consideraba ordinario y qué parte se consideraba privilegiado. El RDL 11/2014 ha

introducido en sede concursal un sistema de valoración ya incorporado en sede pre-concursal por el RDL 4/2014, que permite calcular que valor debe darse, en sede concursal, a cada garantía que afecta a un bien. De esta manera, cada acreedor privilegiado será considerado como tal, sólo en la medida en la que el valor razonable del bien afecto a la garantía sea suficiente para pagar su crédito. En aquella porción en la que su crédito exceda del valor razonable, el crédito se considerará según su naturaleza (normalmente ordinario).

La determinación del valor de una garantía adquiere, con el RDL 14/2014, una importancia capital, toda vez que no solamente limita el valor del privilegio de un acreedor garantizado, sino que se tiene en cuenta en diversos hitos del proceso concursal, como a la hora de determinar las mayorías necesarias para forzar a acreedores disidentes a aceptar un convenio de acreedores, o quiénes deben consentir ciertas enajenaciones de bienes gravados en fase de liquidación.

Explicado de forma sencilla, para calcular que parte de un crédito será considerado privilegiado, se deben seguir los siguientes pasos:

1º Se calcula el valor razonable del bien, y se reduce el mismo en un 10%. A estos efectos, se entiende por **valor razonable** del bien:

- En el caso de **bienes inmuebles**: el que resulte de un informe emitido por una sociedad de tasación homologada e inscrita en el Banco de España.
- En el caso de **valores mobiliarios que coticen en el mercado secundario oficial, o en otro mercado regulado, o en instrumentos del mercado monetario**: el precio medio ponderado de dichos valores en los tres meses anteriores a la declaración de concurso, de conformidad con la certificación emitida por la sociedad rectora del mercado que se trate.
- En el caso de **otros bienes**: el que resulte de un informe emitido por un experto independiente, de conformidad con los principios y normas de valoración generalmente aceptados para esta clase de bienes.

Dicho informe no será necesario cuando se trate de efectivo, cuentas corrientes, dinero electrónico o imposiciones a plazo fijo.

2º Una vez determinado el valor razonable del bien, al mismo se le restan – si es que existen – las cargas preferentes a la que se esté valorando. Este resultado se toma de base para calcular el valor de la garantía. Podemos encontrarnos en tres situaciones:

- El **resultado es negativo o igual a 0**: el valor de la garantía es 0 y, por tanto, el acreedor no goza de privilegio alguno sobre el bien. Todo su crédito será considerado ordinario, ya que las garantías con mejor rango han absorbido todo el valor.
- El **resultado es positivo pero menor que el crédito privilegiado**: en este caso, el valor de la garantía es el valor meritado en el párrafo 2º. El crédito será considerado en parte privilegiado, (por la parte cubierta por el valor de la garantía), y ordinario por el resto. Esta misma regla se aplicará al caso en el que la garantía fije una cuantía máxima garantizada y la misma sea inferior al crédito privilegiado¹.
- El **resultado es positivo y además superior a la obligación garantizada**: el crédito se considera privilegiado en su totalidad.

¹ Esto ocurre en los préstamos hipotecarios en los que el importe debido por principal e intereses es superior al importe máximo establecido en la hipoteca: si la obligación debida son 10 millones y la hipoteca garantiza solo 5, el valor máximo de la garantía no puede exceder de este último valor aunque el valor del inmueble gravado y la obligación debida sean mayores, porque la hipoteca solo garantiza 5 millones frente a terceros.

Asimismo, la norma también establece reglas especiales para el caso de que las garantías sean compartidas, (como suele ocurrir en el caso de un sindicato), y para el caso de que varios activos garanticen una única financiación.

La norma prevé que si hay una alteración significativa en las valoraciones, deberá aportarse nuevo informe de experto independiente. Es previsible que esta situación concorra con cierta frecuencia, habida cuenta de que el mero lapso del tiempo durante un proceso concursal –normalmente de duración plurianual – causará alteraciones significativas en el valor de ciertos elementos del activo como los inmuebles.

1.2. Ampliación del concepto de persona especialmente relacionada.

Se incluyen supuestos adicionales a los ya existentes en los que ciertas personas físicas o jurídicas se considerarán “personas especialmente relacionadas con el concursado” y, por tanto, tendrán la consideración de acreedores subordinados:

En el caso del **concurado persona física**:

- Las personas jurídicas controladas por el concursado, o por cualquiera de las personas ya consideradas anteriormente como tales (cónyuge, ascendientes, descendientes etc.) o sus administradores de hecho o de derecho. A estos efectos se toma la definición de control del art. 42.1 del Código de Comercio.
- Las personas jurídicas que formen parte del mismo grupo de empresas que las previstas en el apartado anterior.
- Las personas jurídicas de las que las personas descritas en los apartados anteriores sean administradores de hecho o de derecho.

En el caso del **concurado persona jurídica**: Si los socios son personas físicas, las personas especialmente relacionadas con el socio también serán consideradas personas especialmente relacionadas con la persona jurídica.

1.3 Introducción de unas nuevas “clases” de acreedores.

Se introduce una **clasificación** en la que deben estar incluidos todos los **acreedores privilegiados** en el artículo 94 de la Ley Concursal, cuyas categorías son las siguientes:

- **Laborales**: que comprende a cualesquiera acreedores de derecho laboral. En el caso de trabajadores con relación laboral especial de alta dirección, su crédito solo se incluye en esta clasificación en la cuantía que no exceda de la ya reconocida como crédito con privilegio general por el artículo 91.1 de la Ley Concursal (en resumen: solo se les computa por el triple del salario mínimo como máximo, no por su salario real, previsiblemente mucho más alto).
- **Públicos**: que abarca a cualesquiera acreedores de derecho público, en el sentido amplio del término.
- **Financieros**: que engloba cualesquiera titulares de cualquier deuda financiera, con independencia de que estén sometidos o no a supervisión financiera.
- **Resto de acreedores**: entre los que se incluyen los acreedores por operaciones comerciales y el resto de acreedores por operaciones comerciales no incluidos en los apartados anteriores.

Esta clasificación no varía el tipo de privilegio del que gozan los acreedores en cuestión, ni altera el régimen de rango crediticio de la Ley Concursal, pero sí resulta muy relevante a efectos del **cómputo de las mayorías necesarias para aprobar un convenio**. A diferencia de lo que ocurría bajo el régimen anterior, en el que los acreedores privilegiados no podían ser forzados a aceptar una propuesta de convenio, en el presente régimen sí podrán resultar vinculados por un convenio en contra de su voluntad, siempre que se alcance una determinada mayoría **dentro de su clase**.

2. REFORMAS EN RELACIÓN AL CONVENIO DE ACREEDORES:

2.1. **Mención de nuevos posibles contenidos del convenio de acreedores:**

(i) Se introduce la **posibilidad de incluir** en la propuesta de convenio **proposiciones alternativas** no previstas anteriormente, para todos o algunos de los acreedores, con excepción de los acreedores públicos, que podrán consistir en ofertas de conversión del crédito en:

- obligaciones convertibles, créditos subordinados, préstamos con intereses capitalizables o en cualquier otro instrumento financiero de rango, vencimiento o características distintas a la deuda original; o
- acciones o participaciones. Para ello, el aumento de capital del deudor necesario para la capitalización de los créditos deberá ser suscrito por la mayoría de los votos válidamente emitidos, en el caso de una S.L., o por mayoría ordinaria de los votos de los accionistas presentes o representados, en el caso de una S.A.

(ii) Se establece expresamente que el contenido del convenio puede contener una **propuesta de enajenación del conjunto de bienes del deudor o de unidades productivas**. En este caso, el adquirente debe asumir la continuidad de la actividad empresarial.

(iii) Se permite también incluir **cesiones de bienes en pago o para pago de acreedores**, pero siempre debe tratarse de bienes no necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor. Si el valor razonable del bien es superior a la deuda, el resto debe ingresarse a la masa del concurso.

Ha de tenerse en cuenta que las conversiones en préstamos participativos o cualesquiera otras medidas previstas en el apartado (i) no pueden imponerse a los acreedores por créditos laborales ni públicos, y la cesión de bienes en pago o para pago no puede imponerse a los acreedores públicos.

2.2. **Nuevas mayorías para aprobar el convenio.**

Las mayorías para aprobar un convenio y los límites a las quitas y esperas que podían contenerse en el convenio se han reformado totalmente. Asimismo, si se alcanzan ciertas mayorías dentro de cada clase, se podrá también conseguir la vinculación de ciertos acreedores privilegiados. Esta novedad es histórica dentro del Derecho concursal Español.

(i) Se requiere el voto favorable de los **acreedores ordinarios** que representen, al menos:

- a) **Un número mayor de votos a favor que de votos en contra**, si en la propuesta se prevé una de las dos alternativas siguientes:
 - El pago íntegro de los créditos ordinarios en un plazo inferior a 3 años; o
 - El pago inmediato de los créditos ordinarios vencidos con una quita inferior al 20%.
- b) El **50 por ciento** del pasivo para la adopción de las siguientes medidas recogidas en el nuevo artículo 124.1 a) de la Ley Concursal:

- Quitas iguales o inferiores al 50 por ciento del importe del crédito;
 - Esperas (de principal, intereses o cualquier otra cantidad adeudada) de hasta 5 años; o
 - Conversión de la deuda en préstamos participativos durante el mismo periodo
- c) El **65 por ciento** del pasivo para la adopción de las siguientes medidas recogidas en el nuevo artículo 124.1 b) de la Ley Concursal:
- Quitas superiores al 50 por ciento del importe del crédito;
 - Esperas (de principal, intereses o cualquier otra cantidad adeudada) de entre 5 y 10 años; o
 - Conversión de la deuda en préstamos participativos durante el mismo periodo, y demás medidas explicadas en el apartado 2.1.
- (ii) En caso de préstamos o créditos sindicados, una mayoría del **75 por ciento del pasivo afectado por el acuerdo, (o aquella inferior establecida en dicho acuerdo)**, será suficiente para que se entienda que todo el sindicato vota a favor del mismo, incluidos los miembros no participantes o disidentes.
- (iii) Además, para vincular **a los acreedores privilegiados** se exige que, en cada una de sus clases se alcancen las siguientes mayorías:
- a) El **60 por ciento** para la adopción de las siguientes medidas:
 - Quitas iguales o inferiores al 50 por ciento del importe del crédito;
 - Esperas (de principal, intereses o cualquier otra cantidad adeudada) de hasta 5 años; o
 - Conversión de la deuda en préstamos participativos durante el mismo periodo (en el caso de acreedores distintos a los públicos y laborales).
 - b) El **75 por ciento** para la adopción de las siguientes medidas:
 - Quitas superiores al 50 por ciento del importe del crédito;
 - Esperas (de principal, intereses o cualquier otra cantidad adeudada) de entre 5 y 10 años; o
 - Conversión de la deuda en préstamos participativos durante el mismo periodo (en el caso de acreedores distintos a los públicos y laborales).

El **cómputo de dichas mayorías** tendrá lugar:

- a) En el caso de acreedores con **privilegio especial**, en función de la proporción de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas dentro de cada clase.
- b) En el caso de los acreedores con **privilegio general**, en función del pasivo aceptante sobre el total del pasivo que se beneficie de privilegio general dentro de cada clase.

Sobre la posibilidad de vincular a acreedores privilegiados establecida en el RDL 11/2014 deben hacerse ciertas **precisiones**:

- a) Como la mayoría se determina en relación con cada clase, y los acreedores públicos no son una de ellas, resulta **imposible vincular a los acreedores públicos sin su consentimiento**.
- b) Las nuevas **clases**, a que se hacía referencia en el apartado 1.3 anterior, pueden agrupar a acreedores privilegiados generales y especiales, porque **se fijan según el tipo de acreedor, y no según el tipo de garantía**. El RDL 11/2014 parece exigir que, en caso de que en una clase de las mencionadas en el apartado 1.3 coexistan acreedores con

privilegio general y especial, ambos tipos de acreedores deberán alcanzar las mayorías requeridas por separado.

2.3. Normas destinadas a la modificación de un convenio en caso de incumplimiento.

Hasta la llegada del RDL 11/2014, en caso de incumplimiento del convenio, procedía solicitar la resolución del mismo y la apertura de la fase de liquidación. El RDL 11/2014 ha establecido un procedimiento por el cual se puede solicitar la modificación de un convenio incumplido aprobado según la normativa anterior, pero solo durante los dos años siguientes a su entrada en vigor. Los requisitos son los siguientes:

(i) Para **solicitar la propuesta de modificación**, se debe alcanzar una **mayoría de al menos el 30 por ciento del pasivo** total existente al tiempo del incumplimiento.

(ii) Para **aprobar la propuesta de modificación** de convenio se requiere el voto favorable de los acreedores que representen las siguientes mayorías de pasivo:

a) En el caso de **acreedores ordinarios**:

- Del **60 por ciento** para adoptar medidas previstas en apartado (i) b) anterior.
- Del **75 por ciento** para adoptar medidas previstas en el apartado (i) c) anterior.

b) En el caso de **acreedores privilegiados distintos de los públicos, las siguientes mayorías** (al igual que en el caso anterior, dentro de sus respectivas clases):

- Del **65 por ciento** para adoptar medidas previstas en el apartado (iii) a) anterior.
- Del **80 por ciento** para adoptar medidas previstas en el apartado (iii) b) anterior.

2.4. Eliminación de la regla que impedía votar a los adquirentes de créditos con posterioridad a la declaración de concurso.

Se reconoce el **derecho a voto** de los acreedores que **adquieran sus créditos con posterioridad a la declaración del concurso**. Esta reforma permitirá dinamizar el mercado secundario de créditos fallidos ("*distressed debt*").

2.5. Modificación de las previsiones en cuanto a la apertura de la pieza de calificación.

Salvo que se produzca un incumplimiento del convenio, no tendrá lugar la formación de la sección de calificación del concurso en aquellos casos en los que se establezca para todos los acreedores, o para los de una o varias clases, entendiéndose como tales las mencionadas en el apartado 1.3: (i) una quita inferior a un tercio del importe de sus créditos; o (ii) una espera inferior a tres años.

3. REFORMAS EN RELACIÓN A LA TRANSMISIÓN DE UNIDADES PRODUCTIVAS:

El objetivo primordial de las reformas introducidas por el RDL 11/2014 es salvaguardar la continuidad de la actividad empresarial del concursado. Para ello se introducen especialidades en la transmisión de dichas unidades productivas tales como:

(i) La **subrogación automática** del adquirente en:

- Los **contratos** afectos a la continuidad de la actividad empresarial, cuya resolución no hubiese sido solicitada, aún sin consentimiento de la otra parte.

- Las **licencias y autorizaciones administrativas** afectas a la continuidad de la actividad empresarial, siempre que el adquirente continuase la actividad en las mismas instalaciones y no hubiese manifestado expresamente su voluntad de no subrogarse, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores en los supuestos de sucesión de empresa.

(ii) La **exención de responsabilidad del adquirente por deudas previas** salvo que:

- El adquirente haya declarado la asunción expresa de las mismas;
- El adquirente sea una persona especialmente relacionada con el concursado; o
- Se trate de deudas frente a la Seguridad Social o frente a los trabajadores.

(iii) La introducción de la **facultad del juez de acordar la realización a través de enajenación directa o a través de persona o entidad especializada**, cuando la subasta quedare desierta, o cuando, a la vista del informe de la administración concursal, considere que es la forma más idónea para salvaguardar los intereses del concurso.

En este sentido, se incluye una provisión de un plazo para presentar ofertas de adquisición de la sociedad, se fija el contenido mínimo de dichas ofertas y, se acuerda crear en el plazo de seis meses un portal de acceso telemático en el BOE, en el que figurará una lista de empresas en liquidación y cuanta información resulte necesaria para facilitar su enajenación.

(iv) La concesión al **juez** de la facultad de acordar la **adjudicación a aquella oferta que considere que asegura en mayor medida la continuidad de la actividad empresarial y la mejor satisfacción de los créditos de los acreedores**, siempre que la diferencia de precio entre dichas ofertas no exceda del 10 por ciento de la inferior.

(v) La inclusión de un régimen específico aplicable a la transmisión de **bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial integrados en una unidad productiva**. Su transmisión se regirá de conformidad con las siguientes reglas:

- Si se transmitiesen **sin subsistencia de la garantía**, corresponderá a los acreedores privilegiados la parte proporcional del precio obtenido, equivalente al valor que el bien o derecho sobre el que se ha constituido la garantía suponga respecto a valor global de la empresa o unidad productiva transmitida.
 - o Si el **precio no alcanzase el valor de la garantía**, será necesario que manifiesten su conformidad a la transmisión los acreedores con privilegio especial que representen al menos el 75 por ciento del pasivo de esta naturaleza afectado por la transmisión y que pertenezcan a la misma clase. La parte del valor de la garantía que no quedase satisfecha, tendrá la calificación crediticia que le corresponda según su naturaleza.
 - o Si el **precio fuese igual o superior al valor de la garantía**, no será preciso el consentimiento de los acreedores privilegiados afectados.
- Si se transmitiesen **con subsistencia de la garantía**, subrogándose el adquirente en la obligación del deudor, **no será necesario el consentimiento del acreedor privilegiado**, quedando excluido el crédito de la masa pasiva. Los posibles efectos negativos que pudiese tener esta medida para los acreedores pretenden ser paliados mediante la atribución al juez del concurso de la obligación de velar porque el adquirente tenga la solvencia económica y medios necesarios para asumir la obligación que se transmite.

4. OTRAS REFORMAS:

4.1. Reforma del Real Decreto-ley 5/2005 de 11 de marzo (“RDL 5/2005”) y de la limitación a la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación.

En virtud de la cual, las actuaciones que deriven de la aplicación del artículo 5 bis y de la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación, contenida en la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal, tendrán la consideración de **medidas de saneamiento** y les serán de aplicación los mismos efectos que establece el Capítulo II del Título I del RDL 5/2005 para la apertura del concurso.

Esta reforma tiene un gran impacto en las operaciones de refinanciación, toda vez que en casi todas las operaciones de financiación se otorgan derivados de crédito para cubrir la posible oscilación del tipo de interés (normalmente “swaps”), que no se verán afectados por el inicio de un procedimiento de homologación judicial de un acuerdo de refinanciación. En la práctica, existe un riesgo real de que muchas operaciones de refinanciación se vean frustradas por la actuación de las entidades titulares de estos productos.

Asimismo, a los deudores que hubieran celebrado acuerdos de refinanciación durante el año anterior a la entrada en vigor del RDL 11/2014, **no** les será de aplicación la **limitación de un año** para solicitar una nueva homologación judicial.

4.2. Modificación de la Ley 9/2012 de 14 de noviembre, de reestructuración y disolución de entidades de crédito.

En virtud de la cual, los créditos transmitidos a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), se tendrán en cuenta a efectos del cómputo de las mayorías indicadas en la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal, para la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación, aun cuando la SAREB tuviera la consideración de persona especialmente relacionada con el concursado.

4.3 Modificación de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Con el fin de cumplir con el fallo de la STJUE de 17 de julio de 2014, se introduce la posibilidad de interponer recurso de apelación contra el auto que desestime la oposición a la ejecución, si esta se fundara en la existencia de una cláusula contractual abusiva.

4.4 Modificación de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”).

Se suspende la facultad de ejercicio del derecho de separación del socio en caso de falta de distribución de dividendos, reconocida en el artículo 348 bis de la LSC, hasta el día 31 de diciembre de 2016.

4.5 Modificaciones en el régimen de titulización.

Se establece que la transmisión de los valores emitidos por un fondo de titulización de activos dirigidos a inversores institucionales solo podrá tener lugar entre inversores pertenecientes a dicha categoría, y solo podrán ser objeto de negociación en un sistema multilateral de negociación en el que la suscripción y negociación esté restringida a inversores cualificados.

4.6 Establecimiento de un régimen especial aplicable a las situaciones de insolvencia de las empresas concesionarias de obras y servicios públicos, o contratistas de las administraciones públicas.

Dicho régimen se caracteriza por:

- (i) La posibilidad de acumular en un solo juzgado los concursos de concesionarias de obras y servicios públicos o contratistas, cuando se formulen propuestas de convenio que afecten a todos ellos.
 - (ii) La posibilidad de condicionar la aprobación de una propuesta de convenio a la aprobación de las propuestas de convenio presentadas en los restantes procedimientos acumulados.
 - (iii) La posibilidad de las administraciones públicas, incluidos los organismos, entidades y sociedades mercantiles vinculadas o dependientes de ellas, de presentar propuestas de convenio.
-

Para más información contacte con los siguientes abogados:

Guillermo Yuste - Socio
+ 34 91 566 63 39 (directo)
yuste@araozyrueda.com

Covadonga Perlado - Asociada
+ 34 91 566 63 20 (directo)
perlado@araozyrueda.com

Araoz & Rueda es un despacho español multidisciplinar con gran reputación y experiencia en todas las áreas del derecho de los negocios. Entre nuestras áreas de ejercicio: Societario, Fusiones & Adquisiciones, Capital Riesgo, Bancario & Financiero, Energía, Procesal, Concursal & Reestructuraciones, Arbitraje, Fiscal, Laboral, Administrativo, Competencia, Mercado de Capitales/Valores e Inmobiliario.

El contenido de esta comunicación es meramente informativo y no constituye en ningún caso un asesoramiento jurídico personalizado.