

ENSAYOS Y NOTAS

La aplicación de impuestos en Cuba

Nuria Rueda López

El «Tea party» y los impuestos

Antonio Narváez Luque y Alberto Antonio Rodríguez Rodríguez

La dación de viviendas en pago de deuda

José María López Jiménez

El sacrificio «patrimonial» desproporcionado en la Ley Concursal

Enrique Sanjuán y Muñoz

La tutela del acreedor en la Ley Concursal reformada

José María Casasola Díaz

El sacrificio «patrimonial» desproporcionado en la Ley Concursal

Enrique Sanjuán y Muñoz

Resumen: En el presente trabajo se analiza el «sacrificio desproporcionado» al que se refiere la norma de insolvencias española para los acuerdos de refinanciación de los créditos de entidades financieras. Se parte de la identificación de dicho sacrificio y del establecimiento de la proporción de sacrificio desde una comparativa concreta: el sacrificio del resto de los acreedores profesionales afectados. Todo ello siempre desde una visión propia de la situación individual del acreedor afectado, en relación con su producto, y su comparación con las afectaciones de otros acreedores.

Palabras clave: Insolvencia; refinanciación; sacrificio; entidades financieras.

Códigos JEL: K35; K41.

1. Acuerdos de refinanciación

Tras la reforma producida en la Ley Concursal (LC) por el RDL 3/2009, un nuevo instrumento ha sido incorporado a la normativa de insolvencias española por la Ley 38/2011, que se enmarca en lo que se han venido a llamar «institutos preconcursales» y que parten de la posibilidad de una refinanciación de deuda de acreedores profesionales u otros, pero distinguiendo ambos supuestos (Pulgar Ezquerro, 2009).

La doctrina distingue entonces entre refinanciación general y particular para referirse a los acuerdos sobre la deuda en general o a aquellos que se sitúan en el ámbito de las entidades financieras. Junto a la misma, se recogen figuras de reestructuración societaria y de limitaciones y control de los órganos de las sociedades. Estas dos últimas muy limitadas y ciertamente confusas. Sin perjuicio del análisis jurídico que pudiéramos hacer de la misma, es importante tomar en consideración los instrumentos económico-financieros que la normativa establece a los efectos de plantear la viabilidad de la empresa como única solución a la refinanciación o, en su caso, al convenio anticipado que pudiera fraguarse en dicho periodo.

Aunque fuera de un contexto normal en cuanto a su regulación y sistemáticamente recogido dentro de las acciones de reintegración, la actual normativa viene a desarrollar dichos instrumentos como elemento formal necesario y condicional a la no reintegración. Dicho de otra forma, la referencia económico-financiera se recoge como un elemen-

to más para fortalecer la operación y limitar la posibilidad de rescisión de dichas operaciones y no como un elemento de viabilidad en sí mismo. No se contemplan previsiones ni pronósticos, ni escenarios y mucho menos estrategias que acompañen a la empresa en función del objetivo a conseguir. Junto al acuerdo de voluntades con unas mayorías reforzadas se solicita, entre otras formalidades, un informe de un experto independiente designado por el registrador mercantil del domicilio de la sociedad o sociedades afectadas que debe contener, como mínimo: 1) un juicio de suficiencia de la información proporcionada por el deudor; 2) un juicio de razonabilidad y realizabilidad del plan de viabilidad y 3) un juicio de proporcionalidad de las garantías dadas conforme a las condiciones normales del mercado en ese momento.

Todo pivota entonces sobre un plan de viabilidad, no desarrollado en el texto de la norma, que podemos ver en el apartado quinto del artículo 100 de la LC, en donde se recoge que deberá especificar los recursos necesarios, los medios y condiciones para la obtención de los mismos y, en su caso, los compromisos de su prestación por terceros en caso de existir. Junto al mismo deberá presentarse, en caso de convenio, un plan de pagos en donde se recoja con detalle los recursos previstos para su cumplimiento, incluidos, en su caso, los procedentes de la enajenación de determinados bienes o derechos del concursado. Plan de pagos que no ha sido previsto por la norma para los supuestos de refinanciación. No obstante, y junto a estos criterios de lo que hemos denomina-

do «refinanciación general», la nueva regulación incorpora, en la disposición adicional cuarta, una regulación referida a los «acuerdos de refinanciación particulares» o de entidades financieras. Esta se remite, a su vez, a las exigencias de ese plan de viabilidad al que hemos hecho referencia. Llama poderosamente la atención, en esta última regulación, el mismo hecho de que, a pesar del plan de viabilidad, la homologación judicial que se pretenda deberá ser filtrada por el juez en un análisis, sin soporte técnico, de «sacrificio desproporcionado» que pudieran sufrir las entidades financieras acreedoras que no lo suscriban. Es decir, que los acuerdos de refinanciación particular a los que hayan llegado las entidades financieras con el deudor podrán ser homologados por el Juez; y que esta homologación afectará a los firmantes y al resto de acreedores financieros no participantes en la negociación o disidentes cuyos créditos no estén dotados de garantía real. Pero que el Juez otorgará la homologación siempre que el acuerdo reúna los requisitos formales y de contenido previstos y —esto es el núcleo de este trabajo— «no suponga un sacrificio desproporcionado para las entidades financieras acreedoras que no lo suscribieron».

2. Sacrificio desproporcionado vs. sacrificio patrimonial desproporcionado

La norma se refiere entonces no a «sacrificio patrimonial desproporcionado» sino a «sacrificio desproporcionado» para los acreedores financieros que no lo hayan suscrito. Sin embargo, el marco de las operaciones permitidas nos hablan del cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 71.6 LC, a lo que hay que añadir la limitación a «la espera» y no a «la quita» a la que se refiere la disposición cuarta, apartado primero, citada. El sacrificio lo es para los acreedores y no para el concursado. Y por ello lo es en relación a sus productos en los que el deudor aparece como obligado. No recoge la norma ningún criterio para considerar un sacrificio como desproporcionado convirtiéndolo así en un concepto jurídico indeterminado: uno más.

Sí que es posible analizar este sacrificio para el deudor al amparo de la normativa concursal. El informe del experto independiente, cuando nos habla sobre la evaluación del plan de viabilidad, se refiere a la «proporcionalidad de las garantías (dadas) conforme a las condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo». Sin embargo, realizar una valoración sobre el sacrificio patrimonial recogido en el acuerdo de refinanciación es diferente a una valoración de la propor-

cionalidad de nuevas garantías dadas a los efectos de la misma. Este último, sin duda, se incluye en un concepto más amplio que es el anterior. Jurídicamente, nuestro Tribunal Supremo, en sentencias de 16 de septiembre (Roj: STS 5328/2010) y 27 de octubre de 2010 (Roj: STS 5329/2010), ya ha recogido la relación entre este sacrificio con el propio perjuicio de la operación: «La existencia del presupuesto del perjuicio, con sacrificio patrimonial injustificado...»; y las Audiencias Provinciales ya han venido a desarrollarlo (SAP Barcelona 7536/2011, de 15 de junio de 2011), exigiendo para ello un doble requisito: una minoración del valor del activo sobre el que más tarde, una vez declarado el concurso, se constituirá la masa activa (art. 76 LC); y que ello no se encuentre justificado que, en el caso concreto, se refería a la inexistencia de una equivalencia de prestaciones (una venta de dos inmuebles por un precio muy inferior al de mercado), y un desequilibrio que no se justificaba por las circunstancias concurrentes.

Algunos autores (Quintana, Bonet y García-Cruces, 2005) defienden la referencia sobre la base del perjuicio de tal forma que la operación conlleve un menoscabo de la masa activa económicamente injustificado; y, por ello, introducen una referencia nueva a ese sacrificio que ahora se convierte en un «sacrificio económicamente injustificado». Sin embargo, los conceptos «injustificado» y «desproporcionado» son diferentes porque uno exige la justificación de la operación; lo que en el marco de una refinanciación se explica, tanto por sí misma como, junto a ella o de forma independiente, por las condiciones normales del mercado o por la necesidad de aprovechamiento de los instrumentos de financiación propios o externos de la empresa. La desproporción exige una falta de «proporción debida» (RAE, 2001). Y hablamos de un sacrificio patrimonial con un objetivo concreto que es la refinanciación amparada en la viabilidad de la empresa y, por lo tanto, en su continuidad. Este sacrificio desproporcionado se delimita, en el análisis global de la operación u operaciones en relación a la situación societaria, del mercado y a los acreedores¹, en el análisis de la operación en particular (bien por las garantías dadas o por el mismo gravamen de los bienes y derechos) o en relación a un sacrificio económico injustificado en sí mismo considerado en ese momento. Y además debería realizarse en un doble ámbito: jurídico y económico-financiero. Desde el ámbito jurídico

¹ Aunque la Disposición Adicional cuarta se refiere a ello en relación a las entidades financieras acreedoras que no lo suscriban, entendemos que el análisis de proporcionalidad también deberá ser realizado en relación al resto de los acreedores.

deberemos atender a los propios requisitos de contenido que recoge el artículo 71.6 LC al hablar de ampliación significativa del crédito disponible, modificación de obligaciones, plazo de vencimiento o nuevas obligaciones en sustitución de aquella. Sin embargo no siempre hablaremos de «sacrificio» en el sentido que hemos expuesto. El análisis de la operación (y de la proporción) debe partir de dos supuestos diferentes: por un lado, de aquellos en que la operación de refinanciación se ampare en un aprovechamiento de los activos de la empresa a los efectos de buscar rentabilidad limitando el riesgo y, por otro, en el supuesto de una operación que parte de la necesidad de ese sacrificio para poder dar viabilidad. En este último supuesto, hablamos de sacrificio patrimonial y, por tanto, con una minoración del patrimonio en provecho de un fin o interés que se estima de mayor importancia que lo que se sacrifica.

3. Análisis del sacrificio justificado y desproporcionado

Hablar entonces de justificación y proporción es diferente, sobre todo, si lo hacemos desde el punto de vista del acreedor. El acreedor no tiene por qué soportar la justificación que le es válida, para ese sacrificio, al deudor. De hecho, la justificación de la viabilidad del deudor no es justificación suficiente para el acreedor. Es un análisis que no debe, a mi punto de vista, plantearse. El planteamiento se centra en la desproporción de lo exigido al acreedor financiero y este sacrificio se verá recogido en su cuenta de resultados y en las provisiones bancarias que deba realizar, al efecto, ante las instituciones reguladoras oportunas.

Tomando en consideración la norma concursal, resultaría que ese sacrificio desproporcionado debe relacionarse directamente, también, con las garantías prestadas y con la ampliación de dichas garantías y las esperas pactadas. Fuera de ello quedarían las situaciones concretas ejecutivas, como pueden ser las ejecuciones iniciadas y la paralización que las mismas van a sufrir, dado que estas serán valoradas por el juez en una ponderación de circunstancias concurrentes diferente al análisis de la proporción del sacrificio por expresa voluntad de la ley.

De igual forma quedan fuera de esta valoración las garantías de terceros solidarios, fiadores o avalistas que no podrán invocar dichos acuerdos en perjuicio de los acreedores. Tampoco el análisis de la desproporción debe ampararse en rebajas o quitas acordadas, dado que la homologación se está



refiriendo solo a supuestos de esperas² y, por tanto, la extensión a los disidentes o no participantes —aunque dependiendo de la interpretación que se tome— no se realizará a sus créditos en cuanto a proporciones de quitas. De igual forma, la justificación o no del sacrificio, desde el punto de vista del acreedor³, no debe tener ningún análisis al respecto en la homologación pretendida. Es exclusivamente la desproporción en relación a las esperas y a las garantías y su relación con las provisiones y la cuenta de explotación (a las que sería posible añadir el supuesto de viabilidad), partiendo de la definición antes dada, de que ese sacrificio se realiza «en provecho de un fin o interés que se estima de mayor importancia» y, por lo tanto, en la posibilidad más o menos cierta de una recuperación del crédito, cuyo análisis también queda indeterminado en razón a si ha de ser individualizado o en conjunto.

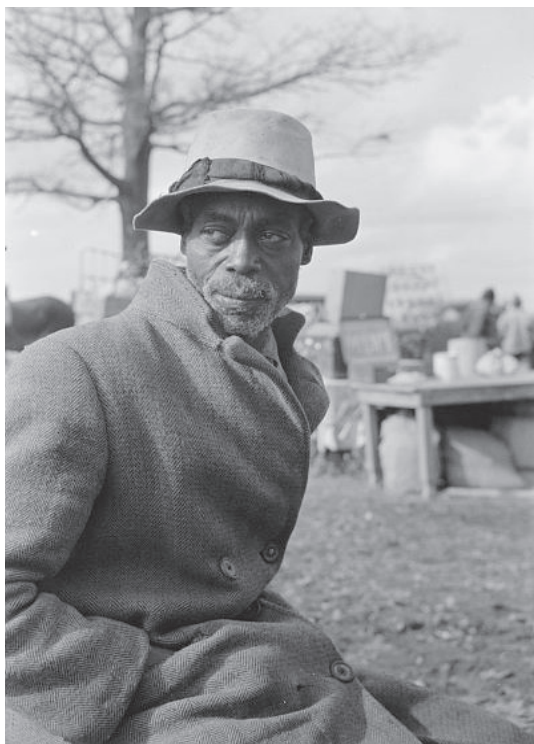
4. Análisis de la valoración de la proporción en el sacrificio

Dos temas nos suscita entonces lo que hasta ahora hemos intentado desagregar. Por un lado, cómo se valora la desproporción existente. En segundo lugar, si esa desproporción debe ser valorada individual o conjuntamente respecto de los créditos afectados por su no participación en el acuerdo o por su disidencia.

La norma concursal recoge, en su apartado cuarto, la posibilidad de impugnar, por parte de los acreedores, dicha homologación del acuerdo de «la valoración de la desproporción del sacrificio exigido», además de por las mayorías obtenidas. Introduce entonces un nuevo término que es el de «valoración», que puede realizarse tanto cua-

² Algún sector doctrinal entiende que la referencia a esperas de la norma concursal debe completarse, por olvido del legislador, también con quitas o rebajas en la deuda.

³ Diferente será el análisis de riesgo que pudiera hacerse, jurídico y económico-financiero, respecto del patrimonio del deudor por los efectos de una posible reintegración de la operación.



litativa como cuantitativamente. Y habla también del «sacrificio exigido» que se particulariza, individual o conjuntamente, en las ampliaciones de crédito disponible, modificación de obligaciones, prórroga del plazo de vencimiento o en el establecimiento de nuevas obligaciones en sustitución de aquellas. Pero nada dice sobre la aplicación de estas medidas, en el acuerdo conjunto, lineal, proporcional o ponderado. Y, evidentemente, todo ello en aplicación a una empresa individual, a varias pertenecientes a un grupo empresarial o a todas las empresas del mismo grupo. Es por ello que se abre la vía a un acuerdo de desigual afectación a los acreedores financieros con la posibilidad de su imposición a los disidentes o a aquellos que no participen en este, siempre que se obtengan las mayorías suficientes para el mismo. Y que dicho acuerdo parte de esas mayorías y, por tanto, de una voluntad manifestada que nada tiene que ver, entonces, con una valoración conjunta sino individual. Se limita a la valoración que ha de realizarse a los no participantes. Y es dentro de este segundo grupo donde procede la valoración de los acuerdos en relación a la situación concreta de cada uno de ellos. A partir de este punto, la valoración individual por la afectación del acuerdo podría conllevar la no homologación completa del mismo, aunque, en un supuesto límite, el resto no suponga un sacrificio desproporcionado para los demás afectados e, incluso, aunque dé mayor viabilidad para el cobro de los créditos, ya que hemos dicho que el análisis se realiza desde la perspecti-

va del acreedor y no desde la del deudor. A todo ello hemos de sumar el mismo hecho de que esa valoración individual podrá realizarse tanto desde la afectación directa (reducciones, extensión de vencimientos, carencias, garantías, suspensiones) como indirecta, en este segundo caso, por la pérdida de garantías de recuperación de deuda a favor de otros afectados en función del contenido del citado acuerdo. Es por ello que dicho análisis introduce las comparativas de rentabilidad y riesgo como elementos de valoración de la financiación en comparación con la refinanciación. Y desde ellas el análisis de la proporción en comparación a los acreedores afectados.

5. La comparativa de la proporción

Dicho lo anterior, el sacrificio desproporcionado debe realizarse desde la comparativa con otros acreedores afectados y no con una comparativa propia inicial y final. Es evidente que existe un sacrificio tal y como se ha definido; pero también que ese sacrificio debe configurarse desde un contenido adverso, delimitado en la propia ley concursal (significativo en el caso de la ampliación de crédito). La desproporción lo es en relación, entonces, al resto de los acreedores y a la situación de los mismos y, en relación a esta última, en función del sacrificio exigido. Es, por tanto, en una tabla de doble entrada, sacrificio y proporción de las medidas las variables que se relacionan: peores medidas⁴ suponen menor sacrificio. Y todo ello valorado en relación a la rentabilidad y el riesgo. Menor rentabilidad y mayor riesgo deben suponer menor sacrificio, proporcionalmente hablando, en una comparativa con otros acreedores. Mayor rentabilidad y menor riesgo, lo contrario. Por este hecho es una proporcionalidad comparativa con la exigida a otros acreedores y no una comparación entre posición inicial y final del propio acreedor. Si todos los acreedores tienen el mismo sacrificio lineal podríamos hablar de desproporción; si el sacrificio es porcentual difícilmente estaríamos ante una desproporción. Si el sacrificio es ponderado, la valoración de la desproporción debe introducir otros elementos como la viabilidad y realizabilidad del plan. Dicho análisis debería realizarse individualizadamente para cada una de las medidas propuestas, aunque posteriormente, se compensen unas con otras o la interdependencia entre estas nos lleve a un resultado final distinto proporcionado.

⁴ La delimitación de esas peores medidas se relacionan con el sacrificio de tal forma que sean un mayor crédito a partir de una situación morosa, de un plazo de espera o carencia más amplio, peores medidas de garantía, pérdida proporcional de garantías, etc.



6. Conclusiones

A lo largo de este pequeño trabajo hemos intentado delimitar la expresión recogida por el legislador en la última reforma de la Ley Concursal (Ley 38/2011), en referencia a los acuerdos de refinanciación previstos en la disposición adicional cuarta de la Ley Concursal, que recoge como «sacrificio desproporcionado». Desde ahí el análisis parte de identificar dicho sacrificio y de establecer la proporción desde una comparativa concreta: el sacrificio del resto de los acreedores profesionales afectados. Desde un punto de vista jurídico el concepto es indeterminado por la ambigüedad del mismo, debiendo acudir a instrumentos económicos para su análisis. Y todo ello siempre desde una visión propia de la situación individual del acreedor afectado, en relación con su producto,

y su comparación con las afectaciones de otros acreedores. Es esta última, en definitiva, por muy significativa que sea, la que delimita la proporción o desproporción del sacrificio al que se refiere la norma. No es cuantitativa, sino cualitativa, aunque la casuística puede ser necesariamente abrumadora.

No obstante lo anterior, la defectuosa regulación de la norma (disposición adicional cuarta de la Ley Concursal) nos lleva a pensar que la solución dada por el legislador no es solo insuficiente, sino difícil de llevar a la práctica; y que otros instrumentos, al margen de dicha normativa (aunque conlleven mayor riesgo de reintegración), pueden ser más útiles para lograr la refinanciación pretendida.

Referencias bibliográficas

PULGAR EZQUERRA, J. (2009): «Estrategias preconcursales y refinanciaciones de deuda: escudos protectores en el marco del RDL 3/2009», *Implicaciones financieras de la Ley Concursal*, Madrid, págs. 49-134.

QUINTANA I., BONET, A. y GARCÍA-CRUCES, J. A. (2005): «Las claves de la Ley Concursal», *Aranzadi*, Pamplona, 2005, págs. 347 y ss.

RAE (2001): *Diccionario de la Lengua Española*. Vol. 1, Real Academia Española, Espasa-Calpe.