

**Estudio comparativo de las principales legislaciones concursales:
Propuesta para una reforma legislativa europea**

***Main Insolvency regulations comparative study: Proposal for a
European Regulation reform***

Gustavo CALVO CRUZ

Universidad Complutense de Madrid (España)
gcalvo131@gmail.com

Recepción: Febrero 2015

Aceptación: Abril 2015

RESUMEN

Desde que existe la financiación con recursos ajenos, las distintas sociedades han legislado cómo actuar cuando la deuda no puede ser devuelta por el deudor. Las regulaciones afectan a los resultados ex-post y a las decisiones de inversión y financiación ex-ante. La supervivencia empresarial viene determinada por la legislación aplicable durante una crisis. Disponer de una legislación apropiada en una economía globalizada en creciente competencia es una ventaja competitiva. Comparando las principales familias legislativas concursales europeas entre sí, y con la norteamericana, se obtienen los aspectos que deberían tener presentes los legisladores europeos para optimizar los resultados sociales del concurso.

Palabras Clave: Concurso, Insolvencia, Reestructuración, Liquidación, Quiebra.

Clasificación JEL: F55, G21, G3,; G31, G3,; G33, G34, K22, K35, N70.

ABSTRACT

Ever since financing activity exists, different societies have regulated how to proceed when debtors are not able to pay back their debts. Regulations affect ex post results and also ex ante investment and financing decisions. Companies' survival is determined by applicable legislation during a crisis. Having the appropriate legislation in an increasingly competitive global economy becomes a strategic advantage. Main European Insolvency legislative families are compared among them and with the North American one in order to identify which are the relevant issues of insolvency proceedings. The results offer European legislators a guide to optimize social results of insolvency proceedings.

Keywords: Insolvency Proceeding, Insolvency, Restructuring, Winding up, Bankruptcy.



1. INTRODUCCIÓN

La crisis financiera y económica mundial iniciada en 2007 ha hecho que muchas empresas hayan sufrido problemas de liquidez y/o de solvencia. La escasez de financiación ha sido generalizada durante este periodo afectando tanto a las empresas y familias, como a los estados soberanos. Las consecuencias de dicha escasez han sido diferentes sobre las familias y las empresas, en función de las legislaciones aplicables en cada país ante una misma situación de insolvencia empresarial o individual. Esta situación forma parte de los escenarios previsibles de una economía. Cada sociedad debe desarrollar un cuerpo legislativo para defenderse de los efectos no deseables de cada escenario o ciclo de la economía.

En el apartado 2 se analiza el origen histórico de la legislación concursal y cómo se ha evolucionado hasta las familias legislativas actualmente existentes, para ir cubriendo los riesgos generados por los efectos de las insolvencias tanto en la economía de los acreedores del deudor, como en el resto de la economía de cada país. No es el objeto de este trabajo hacer una descripción pormenorizada de cada fase histórica sino señalar aquellos aspectos significativos que han llevado a la situación actual. En este apartado se describen las aportaciones que han realizado las diferentes familias legislativas al procedimiento concursal en su conjunto, partiendo de las necesidades que cada sociedad ha valorado como cruciales en cada momento de su historia.

161

En el apartado 3 se comparan las legislaciones de los países más representativos de cada una de esas familias con la legislación española y con la norteamericana, en función de los conceptos considerados relevantes para obtener un proceso concursal eficiente, y en su caso, de las condiciones para considerarlo óptimo global.

En el apartado 4 se señalan los principales efectos de las diferentes legislaciones actuales, en las decisiones de empresas y entidades financieras para maximizar sus objetivos, sujetos a las restricciones legales o aprovechando sus ventajas.

En el apartado 5 se concluye sobre la posibilidad de existencia de un procedimiento concursal óptimo y se señalan las principales líneas de actuación posibles adicionales, derivadas de la comparativa realizada con las legislaciones de nuestro entorno, para mejorar la eficiencia del procedimiento.

2. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA LEGISLACIÓN CONCURSAL

2.1 Antigüedad

Ya en el Código de Hammurabi (1760 a.C.) se dispusieron normas para la devolución de las deudas (Ley 39) y de sus intereses (Ley 90). Se marcaron límites a dicha devolución según las circunstancias que hubieran impedido al deudor la devolución de la deuda (Leyes 45, 48 y 103), o porque el interés acordado hubiera sido superior al considerado normal en la ley (Ley 90). También se previeron formas alternativas al dinero para satisfacer la deuda por parte del deudor, en ausencia o limitación de liquidez (Leyes 50, 51, 90, 96).

En las XII Tablas del Derecho Romano podemos encontrar los orígenes escritos más antiguos de nuestra tradición (García Martínez, 1967: Pág. 4). En ellas se establecieron normas (*manus injectio*) para exigir el pago de una deuda, que se dirigían físicamente a la persona, para de este modo forzar al deudor a cumplir su obligación. El acreedor, además de derechos sobre los bienes del deudor (*Nexi*), tenía derechos (*Nexum*) sobre su cuerpo, pudiendo quedárselo como esclavo, venderlo o incluso matarlo (Rivera, 1996: Pág. 56).

Gradualmente se limitó la capacidad del acreedor sobre el deudor hasta poner el proceso en manos de un magistrado (*lex Poetelia Papiria*, 326-313 a.C.), prohibiendo que se encadenase, vendiera o diera muerte al deudor y permitiéndole saldar su deuda mediante su trabajo personal (*addictio*).

Más tarde para asegurar el derecho del resto de los acreedores de un deudor, se estableció la *misio in possessionem* que implicaba que el acreedor que solicitaba la acción, la convertía en un procedimiento colectivo. El solicitante de la posesión lo hacía por cuenta de todos los acreedores. Con la *Venditio Bonorum*, los acreedores, por orden del magistrado, vendían en bloque todos los bienes del deudor fallido (*fraudator*) mediante una subasta al mejor postor (García Morcillo, 2005: pág 53) a través del *magister bonorum*, que les representaba y hacía inventario de los bienes y de las obligaciones. El comprador (*bonorum eptor*) sucedía universalmente al deudor fallido, que perdía su capacidad jurídica. Los acreedores recibían el producto de la venta en proporción a sus respectivos créditos, respetando las garantías reales existentes. Si el producto de la venta no era suficiente los acreedores podían reclamar al deudor sobre sus bienes futuros.

Este sistema de la *venditio bonorum* deja paso a la *distractio bonorum*, que permite vender parcialmente el patrimonio hasta donde fuera suficiente para cubrir los créditos, permitiendo no considerar fallido definitivamente al deudor (Zambrana Moral, 2001).



La lex Julia del 17 a.C introduce la Cessio Bonorum, prevista para aquellos deudores que sin culpa de su insolvencia, podían poner sus bienes a disposición de sus acreedores para satisfacer sus deudas, permitiéndoles quedarse con una parte de los mismos para cubrir sus necesidades económicas (Pulgar, 2005).

Coexisten durante este periodo y hasta la caída del Imperio Romano, procedimientos jurídicos de ejecución personal y patrimonial o sólo patrimonial, en función de las características o circunstancias del deudor.

2.2 Evolución desde la Edad Media hasta la actualidad

Con la caída del Imperio Romano decae el comercio. No es hasta la Alta Edad Media, cuando los núcleos urbanos, cerrados al comercio entre sí hasta entonces, comienzan a realizar progresivamente un mayor volumen de intercambios, en la medida que el sistema feudal decae por su ineficacia productiva. La apertura de las rutas comerciales entre Italia y Países Bajos, apoyándose en las ciudades romanas abandonadas, crea una clase comerciante que primero es nómada, pero que progresivamente se asienta en esas ciudades buscando seguridad para su actividad. Es en ese entorno donde la nueva clase mercantil elabora unas normas para regular el comercio creciente. Según una interpretación de los orígenes de la institución de la quiebra, es en los estatutos de las ciudades de Italia, y posteriormente en las ciudades de los Países Bajos, donde se comienza a regular de nuevo esa figura jurídica. Se identifica primero con la fuga física del deudor (sea éste comerciante o no), para posteriormente evolucionar hacia el sentido de incumplimiento de sus obligaciones. El deudor pierde la capacidad de disponer de sus bienes incluso con carácter retroactivo a la fecha en que se produce el incumplimiento de las obligaciones.

163

Paulatinamente se vuelve a evolucionar desde las ejecuciones individuales del patrimonio del deudor hacia la ejecución colectiva, y de nuevo se vuelve al efecto físico sobre el deudor (tortura) que incluye no sólo al deudor, sino incluso a otras personas que hayan colaborado con el deudor en su actividad comercial, con independencia de su participación en la fuga. Se busca principalmente satisfacer los derechos de crédito de los acreedores y hacer ver que el delito del deudor es su incumplimiento. Se pretende disuadirle de que incumpla por los efectos que las sanciones tienen contra su persona y sus allegados. Progresivamente se matizan esas sanciones en función de la culpabilidad del deudor en el incumplimiento (Pulgar, 2005: pág. 60, 61). Este derecho Estatutario Italiano tiene gran influencia en Francia por ser ruta desde Italia a los Países Bajos.

En Francia, el desarrollo del derecho estatutario tuvo posiblemente su primera concreción en el año 1256 por San Luis, con desarrollo por los monarcas posteriores. Abolió la prisión por deudas excepto con el fisco y la autoridad eclesiástica (García Martínez, 1976, pág. 47). En Francia, las costumbres de Aviñón condenan con prisión a pan y agua al deudor que hacía una cesión fraudulenta de sus bienes. Se exige la

presencia personal del deudor en el proceso. En una evolución posterior se sustituye la presencia física por la representación de un procurador (1625). El deudor, a falta de bienes para ceder a sus acreedores por la deuda insatisfecha podía acabar en prisión. La primera regulación orgánica fue el Reglamento de Lyon (1667) que se inspiró en los estatutos italianos y sirvió de base a las ordenanzas de Colbert (1673), en las que se da por primera vez la atribución del estado central de regular el comercio (Morales Hernández, 1998: pág. 22). El Code de Commerce de 1807, fruto de la influencia codificadora de la Ilustración, prevé la cesión voluntaria o judicial de los bienes del deudor quebrado. El Código francés, de influencia en los países conquistados por Napoleón, sufre varias reformas posteriores, incorporando en 1889 la liquidación judicial para deudores de buena fe (Ripert, 1954). Se suavizó en 1938 mediante una ley que obligaba a que todo concurso terminase en un convenio o un acuerdo de acreedores (Zambrana Moral, 2001: pág. 195-267). En 1955 se establece un régimen completo que regula la quiebra y la liquidación judicial, con modificaciones en 1967, en 1984 y en 1994, en las que se incorporan nuevos conceptos como la separación de la empresa de las personas que las dirigen, las formas de prevenir y solucionar extrajudicialmente las situaciones de insolvencia o falta de liquidez con el objetivo de mantener la actividad empresarial y el empleo, y cancelar el pasivo adeudado.

- 164 Según otra interpretación de la doctrina sobre el origen del derecho concursal en la Edad Media, las regulaciones concursales españolas surgen con autonomía de ese origen italiano, como lo muestran las Partidas de Alfonso X el Sabio (Partida V, Título XV) en las que se regulan las materias concursales de forma sistemática y completa, en lugar de la forma asistemática y parcial de las normativas italianas (Apodaca Y Osuna, 1945: pág. 47-50).

De hecho, se aprecian las influencias germánicas al incorporar prácticas del derecho visigodo, como es el poner todo el ejercicio de los derechos de los acreedores bajo la continua supervisión del juez, partiendo de un doble supuesto de que el deudor quebrado es un defraudador y que le corresponde a la autoridad supervisar el procedimiento por tratarse de un hecho ilícito, haciendo público un procedimiento que en el Derecho Romano tenía un carácter eminentemente privado. (Rodríguez Y Rodríguez, 2001: pág. 794)

La influencia de las legislaciones de los países europeos que comerciaban entre sí es recíproca, y forma parte de la evolución del comercio y de la situación geopolítica del fin de la Edad Media, con los contactos castellanos con Países Bajos y del reino de Aragón con Italia y Francia. (Pulgar, 2005: pág. 67).

Es en Pisa donde surge la institución del Consulado durante el siglo XIII para defender los intereses de los comerciantes. (Pulgar, 2005: pág. 75). Progresivamente se desarrollan normas similares en los países europeos evolucionando desde formas más primitivas hasta cuerpos legales como las Ordenanzas de Bilbao, sancionadas por Felipe V en el año 1737. Las Ordenanzas de Bilbao, tuvieron una gran influencia en toda



España y en América latina, ya que fueron las primeras en regular la quiebra a nivel legal, de manera completa y sistemática, si bien lo hacía sólo para comerciantes, a diferencia de Las Partidas. Hasta principios del siglo XIX seguían, no obstante, vigentes las Ordenanzas Consulares de varias ciudades, aunque la que se tomó como referencia para la redacción del Código de Comercio español de 1829 en lo referente a la quiebra, con la influencia napoleónica de la codificación, fueron las ordenanzas de Bilbao. Mantiene un cierto carácter subjetivo al redactarse para los comerciantes y agentes de comercio, a diferencia del francés que se hace para el comercio como actividad objetiva, dado que con la Revolución francesa se eliminan los privilegios de clase y con ello el derecho especial de los comerciantes. El código de Comercio español de 1885 mantiene lo legislado en cuanto a derecho concursal del anterior. Hasta la Ley concursal de 2003 no se dispone un cuerpo legislativo único para las situaciones de crisis empresarial. Se agiliza el procedimiento, y se crean los Juzgados de lo Mercantil para tener especialización en los asuntos de insolvencia. Posteriormente se produce una modificación en la que se busca favorecer el convenio de acreedores reduciendo las mayorías exigidas para el acuerdo de los acreedores con carácter vinculante, ampliando los límites de quitas y esperas, y permitiendo proponer en el convenio la venta de unidades productivas a favor de personas naturales o jurídicas determinadas. Todo ello, con la finalidad de que, respetando al máximo los intereses de los acreedores, se pueda continuar con la actividad de la empresa y mantener el empleo y la generación de riqueza que la continuidad de la empresa significa para la sociedad, sin perjuicio de la penalización impuesta a los deudores fraudulentos.

165

En el Derecho Germánico sólo se han encontrado instituciones exclusivas de la ejecución individual pero no de la colectiva. Se da la ejecución patrimonial a través del “arrestmandat” o secuestro real de bienes, que equivalía al embargo actual, creándose el principio de la prioridad del primer embargante (Graziabile). El derecho alemán se ve influenciado por el derecho estatutario italiano y francés con sus antecedentes romanos, pero posteriormente se desarrolla una familia legislativa propia basada en las ideas de un español del siglo XVII, Francisco Salgado de Somoza, que con su trabajo de 1651 “*Labyrinthus creditorum concurrentium ad litem per debitorem communem inter illos causatam*” marcó el carácter público y universal del procedimiento, sujetándolo a la autoridad de un juez (FORSTER, 2009:Pág 1). Dio origen a la denominación del procedimiento en Alemania: “Konkurs”, aunque ya Amador Rodríguez usó este vocablo en *Tractatus de Concursu* de 1616. La legislación alemana sobre la quiebra del siglo XIX parte de la ley de 1877, con posteriores reformas hasta desarrollar el concepto de concurso preventivo (Vergleichsordnung). En 1994 se introduce un sistema legal unitario que regula tanto el sistema de prevención de la insolvencia como el proceso de liquidación. En esta normativa se da un equilibrio entre los poderes del juez y la participación de los acreedores, evolucionando hacia un procedimiento en que ambos actores del proceso en diferentes momentos, deciden el resultado del procedimiento. Se incorpora el “plan de insolvencia” que debe contener las medidas que permitan la continuidad de la empresa con la finalidad de solventar la crisis. Finalmente se publica

la Insolvenzordnung 1999 (InsO), en que se recoge el procedimiento de insolvencia individual. En 2012, se publica la ley ESUG (Erleichterung der Sanierung von Unternehmen Gesetz) para facilitar la reestructuración de compañías con problemas de solvencia. En 2013 se promulga la ley para acortar el periodo de liberación de las deudas de los individuos insolventes, para facilitarles antes, un nuevo comienzo financiero (fresh start). En 2014 se regula el procedimiento para las insolvencias de grupos de empresas, para permitirles mantenerse como grupo económico en el procedimiento y facilitar así su reestructuración en caso de insolvencia.

En Inglaterra, con la victoria de los normandos sobre los anglosajones el año 1066 de la Era cristiana, se constituye la “Common law”. Guillermo el Conquistador ordenó la búsqueda y comparación de los elementos comunes del Derecho de los diferentes reinos sajones, para construir con ello lo que se conoció primero en francés como “Comune Ley”, y que con el triunfo del inglés pasa a denominarse “Common law” de obligada aplicación por los tribunales del rey. Los principios del derecho estatutario italiano y francés se incorporan a través de la “Law Merchant” manteniéndose su aplicación sólo entre comerciantes. A partir del siglo XIII la jurisdicción centralizada que ejercía la “Common Law”, hace que los aspectos mercantiles y marítimos sean juzgados por la “Common Law” (FLETCHER, 1990: Pág. 7-8). La primera legislación específica en la materia concursal es el Act of Parliament of 34 & 35 Henry VIII, c. 4 del año 1542 (LEVINTHAL, 1919) en las que se pretende perseguir a los deudores fugados y permite a cualquier acreedor afectado incautar y vender los bienes del deudor, repartiendo lo obtenido entre cada uno de los acreedores en proporción a sus créditos (pari passu). Durante el siglo XVI se continúa legislando, limitándose a aplicar dichas normas a los comerciantes, confirmando con ello la doctrina que enlaza esta legislación con la Law Merchant, y manteniéndose sin aplicar a las insolvencias individuales hasta 1861. Como curiosidad de esta legislación inglesa, no era aplicable a las mujeres casadas, salvo que se involucraran en negocios, excepción que ha estado en vigor hasta 1935. El hecho de que la legislación concursal no recogiera la insolvencia individual, hacía que se aplicara lo previsto en la “Common Law” para la comisión de delitos. Al no exigir un procedimiento colectivo, se producían circunstancias como la carrera de los acreedores más avisados para incautar los bienes del deudor antes que el resto de los acreedores, o que un deudor individual honesto, al que circunstancias ajenas a su voluntad le habían impedido cumplir con sus obligaciones, se viera desprovisto de sus bienes e incluso encarcelado por la acción de un único acreedor implacable, mientras que un defraudador podía quedar indemne por una actitud indolente de sus acreedores (FLETCHER, 1990: Pág. 9-10). Durante la primera mitad del siglo XIX, se incrementó la actividad legislativa concursal debido a la actividad generada por la Revolución Industrial y a los efectos negativos de las guerras napoleónicas, ajustando y corrigiendo la ley para atender a la problemática del momento. La Bankruptcy Act de 1883 dejó ya de forma casi definitiva regulada la figura de la insolvencia individual hasta los cambios realizados en 1985-86. En la Insolvency Act 1986 se funda el “discharge” que libera de las obligaciones una vez concluido el procedimiento de insolvencia y se dispone la



transferencia de la empresa a un Administrador (Insolvency practitioner) durante el periodo en que dura el procedimiento. Posteriormente se producen modificaciones no sustanciales en la Insolvency Act 2000 y las incorporaciones del título X de la Enterprise act 2002.

Los Estados Unidos no adoptaron el burocrático y poco misericordioso procedimiento concursal inglés. Sin embargo, si lo hicieron otros países colonizados por Inglaterra, como Australia y Canadá. El procedimiento estadounidense, Bankruptcy Code 1978 , reformado en 1994 y en 2005, busca el equilibrio de los intereses de acreedores y deudores, y promocionar el comercio. Una de las principales aportaciones del derecho concursal estadounidense es la posibilidad de que el deudor elija si liquidar o reorganizar, todo ello ante un fuero especial concursal. La visión estigmatizante del concurso, es menor en Estados Unidos, lo que permite una dinámica mayor para el comercio a través de lo que se conoce como “fresh start” (Martin, 2005), incorporando el Plan de reorganización, en la fase preventiva.

3. COMPARATIVA DE LA NORMATIVA CONCURSAL ACTUAL

3.1 La búsqueda de un sistema óptimo de legislación concursal

167

El procedimiento concursal históricamente ha ido evolucionando en el tiempo modificándose en función de lo que en cada momento se ha considerado un bien deseable socialmente. La evolución trata de la búsqueda por parte de cada legislación, de un equilibrio eficiente entre la protección de los derechos de los acreedores, y la reducción de la pérdida que puede suponer la liquidación de empresas que puedan mantener una mínima rentabilidad económica y social. Un equilibrio entre la protección del acreedor, necesaria para el desarrollo del comercio y de la economía productiva y los efectos en el emprendimiento y en la economía que la inhabilitación económica de deudores comporta. Según sus orígenes, se han clasificado un conjunto de familias legislativas concursales con origen europeo, cada una de ellas con una mayor o menor propensión a proteger al deudor o al acreedor. Por el proceso de colonización de los siglos pasados, han dado lugar en otros países del mundo a legislaciones derivadas de esas familias concursales originarias.

Adicionalmente, el efecto de la globalización hace que la legislación concursal aplicable en un país tenga un efecto en la competitividad de sus empresas a nivel global, por lo que los diferentes países han revisado recientemente sus legislaciones sobre la insolvencia para avanzar en su optimización. Francia, (Procedimiento de Sauvegard en 2005, Procedimiento financiero acelerado de Sauvegard en 2009, Alemania (Insolvenzordnung 1999) y leyes complementarias en 2012, 2013 y 2014 , Reino Unido (Enterprise Act 2002, Companies Act 2006), España(Ley 22/2003 y modificación RDL 11/2014), y EE.UU. cuyo bankruptcy Code es de 1978 y que modificó el Chapter 7 en 2005. El Consejo de la Unión Europea publicó el Reglamento (CE) No 1346/2000 de 29

de mayo de 2000, en vigor desde 31 de mayo de 2002, sobre procedimientos de insolvencia europeos, para mejorar la eficiencia y efectividad de los procedimientos concursales en el mercado interior europeo. Las legislaciones de los países europeos que han ido modificándose con posterioridad han recogido este primer intento de unificación legal en materia de insolvencia.

Una comparativa de los diferentes sistemas concursales debe tener en cuenta qué otros aspectos adicionales a la propia normativa concursal, son relevantes para obtener un proceso concursal eficiente, como por ejemplo:

- El nivel de información que se tiene para la toma de decisiones en cada momento de la fase concursal, que afectará directamente a los costes asociados a la toma de decisiones sobre la liquidación o continuidad de la actividad del deudor.
- La capacidad de financiación de la economía, relevante cuanto mayor sea el tamaño de la empresa en dificultades.
- El nivel de competencia interesada en los activos de la empresa, ya sea para adquirirlos individualmente considerados o como unidad de negocio.

168

Berkovitch e Israel (1999) plantean que cada sistema de legislación concursal puede ser eficiente en función del sistema financiero presente en cada economía y que viene caracterizado por el nivel de la información existente para los acreedores en la economía. El resto de los aspectos tendrán un efecto diferencial, si se analizan los porcentajes de recuperación de los activos en cada sistema legislativo concursal.

3.2 Criterios relevantes de comparación

A través de la evolución histórica de las distintas legislaciones concursales hemos podido apreciar elementos que las diferencian en su modo de priorizar los derechos de los acreedores, del tratamiento dado al deudor, de llevar a cabo los procesos de insolvencia con mayor o menor intervención judicial en el proceso o dando a las partes más poder de negociación en las diferentes fases. Estos aspectos se concretan en las disposiciones relativas a la iniciativa de declaración del concurso, la gestión del negocio durante el proceso concursal y a la consecución del acuerdo con los acreedores o la gestión de la liquidación de los activos para compensar las deudas con ellos. Smith y Stromberg (2005) señalan que el objetivo óptimo de un mecanismo de resolución de los problemas de insolvencia es aquel que se acerca a un resultado socialmente eficiente. La eficiencia ex ante, exige que el mayor número de proyectos beneficiosos sean financiados, y la eficiencia ex post necesita que la decisión que se tome en el proceso de insolvencia, maximice el valor de uso de los activos. En su trabajo describen los papeles que debe desarrollar la legislación concursal para minimizar los conflictos que un mayor énfasis en la eficiencia ex post puede conllevar sobre la eficiencia ex ante. Identifican la importancia de aspectos como:



- La validación de la información, para evitar la asimetría de la información en la negociación.
- El problema de la coordinación, para que unos acreedores no se adelanten a otros o mantengan estrategias de resistencia a la negociación para que sea la otra parte la que tenga que ceder.
- La protección que se debe dar a terceros (stakeholders) implicados en el resultado del proceso pero que no necesariamente tienen posiciones acreedoras (trabajadores, sociedad usuaria de los bienes o servicios).
- Las restricciones de liquidez que pueden impedir la viabilidad,
- Quién puede realizar la mejor gestión para mantener el valor de los activos durante el procedimiento.

El modo en que cada legislación regule estos aspectos puede tener efectos en el resultado del proceso, por lo que en este trabajo analizamos estos elementos relevantes y los que los componen, para tener una visión comparada de la legislación concursal de las principales legislaciones europeas y de la estadounidense, cuya influencia se está dejando notar en las reformas realizadas en este principio del siglo XXI.

169

3.2.1 Sujeto del procedimiento concursal

Como hemos podido ver a lo largo de la evolución histórica, se comenzó con la regulación de la insolvencia de los deudores individuales, y con el desarrollo del comercio y de las sociedades mercantiles, la legislación concursal se centró en una primera fase en los comerciantes, para progresivamente ir regulando específicamente la insolvencia individual, sobre todo en las reformas de finales del XX y principios del XXI. En este sentido, el Bankruptcy Code de EE.UU. de 1978 y sus posteriores reformas contiene capítulos para regular la liquidación (Chapter 7), para cuando el sujeto deudor es una entidad municipal (Chapter 9), para familias agricultoras (Chapter 12), o para regular la insolvencia individual hasta determinados importes (Chapter 13).

En Inglaterra se mantiene una legislación específica para la insolvencia empresarial, (Enterprise Act 2002), diferente a la regulación de las insolvencias individuales.

En Francia la Ley de 31 de diciembre de 1989 (Loi Neiertz), modificada por las leyes de 1995, 1998 y 2010 (Loi Lagarde), se ha ido adaptando y mejorando con el objetivo de dar soluciones, eficaces e individualizadas a las situaciones de sobreendeudamiento de los particulares. En el sistema francés se crean las comisiones de Sobreendeudamiento para prevenir el exceso de crédito sobrevenido. Parten primero de unas tareas preventivas. Una vez llegado al sobreendeudamiento, analizan la situación para derivar hacia una negociación privada con los acreedores o a una judicial, si la anterior no es posible. En cuanto a las empresas, se pueden acoger al Procedimiento de Rescate, aquellas compañías (excepto bancos y compañías de seguros) en dificultades

financieras, pero que no se encuentren en sobreseimiento generalizado de pagos, a instancias únicamente del deudor. El juez declara el procedimiento una vez escuchado al deudor y a los representantes de los trabajadores.

En Alemania por primera vez con la Insolvenzordnung 1999 (InsO) se regula también la insolvencia individual mediante un procedimiento judicial, que busca en su conjunto, no proteger al deudor de sus acreedores, sino maximizar el importe que pueden cobrar éstos del deudor insolvente, siendo los acreedores los que deciden cuál es el mejor modo de conseguirlo. Para ellos el procedimiento puede ir hacia la liquidación del negocio en su conjunto o por partes, o mediante una reestructuración guiada a través de un Plan. (Insolvenzplan).

En la legislación española, no se produce una desaparición de la deuda de la persona física como consecuencia del procedimiento concursal individual, sino que lo deja a la espera de que el deudor satisfaga a sus acreedores con su patrimonio “futuro” según lo indicado en el art. 1911 CC. En España, la disposición adicional tercera de la Ley 22/2003 crea la comisión de seguimiento de prácticas de refinanciación y reducción del sobreendeudamiento en la que intervienen diferentes ministerios (Economía y Competitividad, Justicia, Hacienda, Empleo y Seguridad Social, e Industria, Energía y Turismo), el Banco de España y un juez nombrado por el Consejo del Poder Judicial, para hacer un seguimiento de las medidas en materia concursal, refinanciación y pre-concursal de deuda, endeudamiento privado y sus implicaciones macroeconómicas, y hacer la propuesta de reformas para facilitar la reestructuración de deuda de empresas económicamente viables.

La comisión europea, en su informe de 2012, preceptivo según el Reglamento de Insolvencia Europeo, recomienda al Parlamento europeo, incluir en el reglamento el procedimiento de la insolvencia individual.

3.2.2 Inicio del procedimiento concursal

Lo primero a destacar dentro de las posibilidades de inicio del procedimiento es que en algunas de ellas, como la de EE.UU., no es necesaria la existencia de una insolvencia del deudor para la solicitud del procedimiento concursal, (como puede ser anticipar un problema de liquidez futuro, o sufrir un elevado número de demandas de responsabilidad civil, etc...), siempre que se haga de buena fe, si bien en la mayoría de las legislaciones es necesaria que exista al menos una situación de insolvencia inminente.

En UK la insolvencia debe ser al menos probable, desde un punto de vista de no ser capaz de pagar con sus activos el volumen de su deuda, en el momento actual o en el futuro, y debe ser razonablemente probable conseguir un mejor resultado con el procedimiento de insolvencia que iniciando inmediatamente la liquidación.



En Francia hay dos tipos de procedimiento pre-concursal (Mandat ad Hoc y Procedimiento de Conciliación) regulados por normativa común y que exigen el acuerdo de todos los acreedores, bajo la supervisión de un administrador judicial (mandataire ad hoc o conciliador). En 2005 se promulga la Ley de Rescate (Sauvegard) en la que se dispone un Procedimiento de Rescate con un nivel de intervención judicial menor que en los procedimientos judiciales de Reestructuración o de Liquidación. Sólo puede ser empleado cuando hay una elevada probabilidad de que el negocio pueda ser salvado, y que con ello se mantengan el empleo y la actividad económica, lo que examina el administrador durante el periodo de observación de 6 meses, extensible a 18. No puede haber habido un sobreseimiento generalizado de pagos previo.

El procedimiento concursal alemán puede ser iniciado bien por el deudor o por cualquier acreedor (salvo en el caso de la insolvencia inminente), si se dan las siguientes circunstancias: imposibilidad de pagar las deudas ya vencidas por falta de liquidez (Zahlungsunfähigkeit), imposibilidad en un futuro inmediato de pagar las deudas a su vencimiento por inminente iliquidez (Drohende Zahlungsunfähigkeit), o bien situación de sobreendeudamiento al ser sus pasivos mayores que sus activos. En el primer y último caso, la dirección de la sociedad debe solicitar el procedimiento en el plazo de 3 semanas del hecho que lo permite, pudiendo incurrir en caso contrario en responsabilidades penales. El procedimiento se puede rechazar si no hay suficientes fondos para cubrir los costes judiciales salvo que los aporte un acreedor. Una vez se constata que las condiciones para poder iniciar el concurso se cumplen, se produce la declaración formal de apertura del procedimiento (Eroffnungbeschluss) y con el nombramiento del Administrador temporal como Administrador de la insolvencia.

171

En España el inicio del procedimiento puede ser voluntario, a propuesta del deudor, y en el caso de que sea una persona jurídica, a propuesta de las personas que responden personalmente de sus deudas, o necesario, cuando es un acreedor legitimado el que los solicita al juzgado mercantil, basándose en alguno de los hechos que presuponen la insolvencia: 1) la ejecución singular infructuosa 2) el sobreseimiento, generalizado o parcial de sus obligaciones de pago. Es obligación del solicitante la prueba de los hechos, y del que se oponga a la solicitud, la prueba de la solvencia. La solicitud del deudor puede ser no sólo por una insolvencia actual, si no inminente, ya que el deudor tiene el deber de hacerlo cuando la conoce o hubiere debido conocerla, pero tiene la posibilidad también de anticiparla, con lo que se pretende minimizar el deterioro patrimonial para maximizar el pago a los acreedores. El acreedor solicitante obtiene privilegio general hasta la cuarta parte de su deuda.

3.2.3 Moratorium

Con la finalidad de dar al deudor la posibilidad de reorganizar el negocio y que no sea quien primero litiga contra el deudor el que se beneficia frente al resto de los

acreedores, se establece una paralización de los procedimientos judiciales en curso y se impide que se inicien otros nuevos (moratorium).

En EE.UU., el Bankruptcy Code lo prevé de forma automática desde la declaración, (“automatic stay” (art. 362 (a))) salvo autorización judicial, y penaliza a quien lo contravenga, pero permite alegar contra el periodo de moratoria. Da al deudor un plazo de 120 días para elaborar el plan de reorganización, pudiendo extenderlo hasta los 18 meses desde la declaración del procedimiento.

El caso de Reino Unido prevé la moratoria desde que se dicta el inicio del procedimiento judicial o desde que se nombra al administrador permitiendo determinadas excepciones con autorización judicial o con el consentimiento del Administrador.

En la legislación francesa se produce una parada de las acciones legales en contra del deudor, y al deudor se le prohíbe el pago de las deudas anteriores a la solicitud del concurso. Sin embargo, las deudas necesarias para la continuidad del negocio durante el periodo de observación, contraídas con posterioridad a la apertura del procedimiento deben ser pagadas a su vencimiento. La moratoria no impide en este caso que se puedan compensar las deudas preconcursales y las postconcursales en la medida que estén conectadas unas con otras (créances connexes). La moratoria en el caso francés no tiene excepciones ya que se prevé la igualdad de todos los acreedores.

El procedimiento alemán dicta una moratoria para las ejecuciones de garantías sobre activos y de los procedimientos de ejecución de deudas, que debe ser instada no por el juzgado de la insolvencia, sino por los juzgados donde se solicitan las ejecuciones, a instancias del administrador temporal. Una vez abierto el procedimiento, se produce una moratoria automática de las deudas de los acreedores ordinarios y se suspenden los pleitos iniciados, que si son con el deudor como demandante, se continuarán por el administrador de la insolvencia, y sólo en algunos casos se continuarán si el deudor es el demandado. No hay excepciones a la moratoria para los acreedores ordinarios, pero los acreedores garantizados con activos fijos pueden exigir levantarla, si ésta no es necesaria para utilizar los activos de la forma mejor para el concurso. Los acreedores garantizados pueden exigir intereses si se demora la ejecución de sus garantías por el procedimiento de moratoria. Además si los activos correspondientes se utilizan por el concurso, el administrador de la insolvencia debe compensarles por la pérdida de valor del activo.

El procedimiento concursal español paraliza las acciones individuales de los acreedores contra el patrimonio del deudor, si bien no afecta a las demandas de los órdenes civil o social ya en tramitación en el momento de la declaración del concurso, ni a las contencioso-administrativas ni penales contra el patrimonio del deudor, incluso posteriores a la declaración del concurso. También se paralizan temporalmente durante un máximo de un año, las ejecuciones de las garantías hipotecarias y las recuperaciones



de bienes muebles vendidos a plazo y cedidos en arrendamiento financiero. Se respeta su naturaleza, que se regula de modo diferente al resto de derechos de crédito, pero buscando que ello no conlleve un perjuicio para el procedimiento concursal o para las posibles soluciones del concurso.

3.2.4 Mantenimiento de la gerencia en la gestión de la empresa

El procedimiento en EE.UU. prevé el mantenimiento de la gerencia en la administración del negocio (Debtor in possession) con limitación a la disposición de los activos fuera del curso normal del negocio. Normalmente las empresas contratan asesoramiento especializado para este proceso y los acreedores suelen imponer la contratación de especialistas en reorganización de negocios a cambio de su cooperación en el proceso. La finalidad es realizarlo con la mayor eficiencia posible y no incurrir en los costes de la curva de aprendizaje de un Administrador que no conoce en profundidad los detalles del negocio. También puede ser requerido el nombramiento por acreedores cualificados, de un Examinador de las cuentas del deudor, pero con ciertos límites para impedir la mera curiosidad.

En el caso de Inglaterra, quizás por la responsabilidad civil que los administradores sociales tienen por las deudas de la empresa concursada (Insolvency Act 1986, Art. 214), el control se pasa al Administrador designado como representante judicial, que lleva el día a día de la compañía como agente de la empresa, pero sin responsabilidad personal. Los administradores sociales y directivos tienen deber de asistencia al Administrador designado, que cubre los intereses de los acreedores. Si el plan propuesto por la Administración es aprobado, la gestión se lleva a cabo sin apenas nueva intervención judicial.

173

En Francia, en el Procedimiento de Rescate, el juez nombra a un administrador (“administrateur”) cuya misión es supervisar la gestión de la empresa, y a un agente judicial, que actúa en nombre de los acreedores y representa sus intereses, manteniendo la gestión la dirección de la empresa. El procedimiento comienza con un periodo de observación de seis meses, extensibles judicialmente hasta 18 meses, para determinar si la empresa está en condiciones de ser rescatada, y poner en práctica el plan de rescate. En caso de que sea viable se prepara entre la dirección de la empresa y el Administrador un plan que se somete a la aprobación de los acreedores.

En el procedimiento alemán el juez desde que se solicita el concurso hasta que lo declara, puede nombrar a un administrador temporal que ayudará al juzgado a determinar que procedimientos habrá que aplicar para mantener el estado patrimonial del deudor. Puede decidir que la dirección se abstenga de disponer total o parcialmente de los activos sin el consentimiento del Administrador temporal. El administrador es encargado de la gestión del negocio en la mayoría de los casos, si bien la dirección puede solicitar que se les mantenga en la gestión, supervisados por un representante de

los acreedores. El juez lo puede autorizar si no hay un perjuicio para los intereses de los acreedores.

El procedimiento concursal español, en el caso de que el concurso haya sido declarado voluntariamente, somete las facultades de los Administradores sociales a intervención. En el caso del concurso necesario, instado por un acreedor, las suspende, con sustitución de la dirección por el Administrador concursal. El juez no obstante tiene amplias facultades para adoptar este esquema o modificarlo. La administración concursal se regula como un órgano colegiado, salvo que el juez atribuya alguna facultad especial a alguno de sus miembros, combinando la experiencia profesional suficiente en materia económica y jurídica de un administrador profesional, con la presencia representativa de un acreedor que sea titular de un crédito ordinario o con privilegio general, no garantizado, en casos de especial relevancia. El deudor tiene, extendiendo en el caso de las personas jurídicas a los administradores y apoderados generales, el deber de colaborar con los órganos del concurso, informándoles y auxiliándoles en la conservación de la masa activa, además de la puesta a disposición de la contabilidad y resto de documentación empresarial. Los administradores y apoderados generales pueden responder con su patrimonio de las deudas si el concurso es calificado como culpable.

174

3.2.5 Posibilidad de cancelación de contratos onerosos

En el caso de EE.UU. se puede forzar la continuidad de los contratos que incluyen una cláusula de rescisión por incumplimiento de pago o insolvencia, siempre que se cumpla con el correspondiente pago de la deuda o se ofrezcan las garantías suficientes de hacerlo. Por otro lado, se pueden rescindir (excepto algunos contratos de arrendamiento o laborales con límites especiales para ello) aquellos contratos que considere no necesarios u onerosos en el proceso de reorganización previsto, con efectos desde el día de su solicitud.

En la legislación de Inglaterra no se prevé la posibilidad de cancelación de ningún tipo de contrato por parte del Administrador, salvo lo que esté previsto contractualmente en este tipo de circunstancias.

En el procedimiento francés, los administradores pueden decidir qué contratos continúan o se rescinden, asegurándose previamente en el caso de los primeros, que la empresa concursada tendrá liquidez para hacer frente a las obligaciones de los mismos. La otra parte contractual, puede rescindir su contrato solicitándolo al Administrador, y si éste no responde en el plazo de un mes, queda rescindido automáticamente.

El Administrador de la Insolvencia en el procedimiento alemán puede decidir si continuar o rescindir los contratos de obligación recíproca que hayan sido incumplidos por alguna de las partes (excepto por los de arrendamientos de activos fijos o



instalaciones, que continuarán vigentes). Si el deudor no ha cumplido y se rescinde, la otra parte puede solicitar compensación por el perjuicio como acreedor ordinario. Si por la naturaleza del contrato, un acreedor se ve obligado a continuar prestando el servicio de arrendamiento a la compañía insolvente, a pesar de no haber cobrado parte de su renta, su reclamación pasa a ser privilegiada.

El concurso español no afecta en principio a los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, si bien, en interés del concurso y con garantías para el derecho de la otra parte, se puede declarar judicialmente su resolución. Se anulan las cláusulas que prevean la resolución automática en caso de insolvencia, salvo que existan normas legales que lo dispongan o faculden a las partes para pactarla o denunciar el contrato. En lo referente a contratos laborales, pasan a ser jurisdicción del juez mercantil, pero aplicando la regulación contenida en la legislación laboral. También se prevé la posibilidad de rescisión de aquellos contratos o actos que se consideren perjudiciales, bien porque así lo presuma la ley, bien porque así lo prueben o la administración concursal o los acreedores legitimados para ejercitar la acción de reintegración.

3.2.6 Costes del concurso

175

El concurso norteamericano requiere de la intervención judicial y posibilita el nombramiento de asesores profesionales por parte de acreedores. Los costes asociados empujan las partes a intentar llegar a acuerdos previos de forma que se puedan minimizar.

En Reino Unido, los costes se incrementan al tener que nombrar a un interventor judicial y su equipo para sustituir a la gerencia en la administración de la empresa, a los que hay que añadir los costes del aprendizaje de las especialidades del negocio por parte del Administrador.

En el procedimiento francés la intervención judicial es menor, y por legislación se limita el importe a cobrar por los administradores y los agentes judiciales, que requieren de menos dedicación que en el caso británico al mantenerse a la Dirección en la gestión del negocio.

Los costes del procedimiento alemán incluyen los honorarios judiciales, los de los administradores temporales y de la insolvencia, y los de los miembros del comité de acreedores. En general al Administrador se le paga un porcentaje de los activos de la compañía concursada que es moderado por el juzgado. Estos costes del procedimiento tienen prioridad sobre todos los demás créditos ordinarios.

La legislación española prevé la reglamentación mediante arancel de la retribución de los administradores concursales en función de la cuantía del activo y del pasivo y la

previsible complejidad del concurso, dejando al juez mercantil la capacidad de aprobar la retribución en función de las fases en que se concrete el concurso (común, convenio, calificación, liquidación)

3.2.7 Financiación del concurso

El Bankruptcy Code norteamericano prevé incentivos de mayor garantía para quien aporte financiación al deudor, permitiendo por ejemplo, otorgar garantías preferentes sobre algunos otros acreedores o establecer garantías sobre activos no garantizados a otros acreedores.

La legislación británica no prevé garantías especiales para nueva financiación, por lo que debe hacerse un proceso de negociación con los actuales acreedores o con posibles nuevos financiadores, en función de las garantías que se puedan otorgar.

En el procedimiento de Rescate francés se garantizan privilegios especiales a los acreedores cuyas deudas nacen con posterioridad al inicio del procedimiento, dándoles prioridad frente al resto de acreedores excepto frente a los laborales, los legales y los que hubieren financiado al deudor en la fase previa de conciliación.

La financiación obtenida después de declaración del procedimiento de Reestructuración alemán, o incluso en la fase preliminar desde la solicitud, otorga a quien la aporta privilegio de preferencia frente al resto de acreedores ordinarios, pero no sobre otros acreedores privilegiados, por lo que la financiación normalmente exige una garantía adicional junto con la valoración que hagan los proveedores financieros de la reputación del Administrador.

En el caso español se concede privilegio general a una parte de la refinanciación obtenida según lo establecido en el art 71.6 y para aquellos importes que no se hayan reconocido como crédito contra la masa (con prioridad de cobro frente a la deuda concursal), con el fin de facilitar la refinanciación de las operaciones del deudor.

3.2.8 Solución del concurso

En EE.UU. hasta los 120 días desde la declaración del concurso, sólo el deudor puede proponer un plan de reorganización, con un periodo de 180 días de exclusividad para solicitar el acuerdo con acreedores y accionistas, periodo que el juzgado puede extender hasta un máximo de 18 meses. A partir de ese plazo, cualquier acreedor o comité de acreedores puede proponer su plan de reorganización. La legislación americana exige que los acreedores sean agrupados por clases, y que para que sea aprobado el plan dentro de cada clase, se obtenga una mayoría simple de ellos, o por dos tercios de la deuda de los presentes. (Bankruptcy Code, art 1126 (c)). Sólo aquellos acreedores que



van a ver modificadas sus deudas pueden votar. Las minorías quedan vinculadas al acuerdo, siempre que lo que reciban sea al menos igual a lo que recibirían en caso de liquidación. Si el deudor no ve aprobado su plan de reorganización, el concurso es rechazado, pudiendo iniciarse de nuevo o plantearse como liquidación (Chapter 7). Una vez concluido el procedimiento concursal, mediante aprobación del plan de reorganización, el deudor es descargado de cualquier obligación por su deuda, distinta a la acordada en el Plan.

En Reino Unido, el Administrador debe presentar en un plazo de 8 semanas su propuesta de cómo alcanzar los objetivos de la administración a una junta de acreedores. La junta de acreedores puede aceptar la propuesta con una mayoría simple, rechazarla o incluir modificaciones que el Administrador debe aprobar. Si las aprueba o aprueban su propuesta, gestionará la empresa concursada de forma acorde con la propuesta. Si es rechazada, el juez puede liberar al Administrador de su obligación, o dictaminar lo que entienda más procedente. La Administración dura 12 meses a no ser que los acreedores acuerden prolongarla, y termina cuando se consiguen los objetivos marcados en el plan de la Administración, liquidando los activos de forma que se cancele la deuda, o en caso de que no sean suficientes, mandando a liquidación la empresa concursada.

En el Procedimiento de Rescate francés, a los 30 días del inicio del procedimiento, si la empresa vende más de 20 mill. de euros o tiene más de 150 trabajadores, el Administrador tiene que formar dos comités de acreedores. Les remite el plan de Rescate para su aprobación, a los dos meses de la constitución de los comités, ampliables en otros dos meses a petición del deudor o del administrador. El periodo máximo de aplicación del Plan es de 10 años. El primer comité es el de los acreedores monetarios del deudor, y el segundo, formado por aquellos acreedores, cuyas deudas asciendan al menos al 5% de la deuda total, salvo que el Administrador designe a más acreedores para ampliar la representación. El Plan debe ser aprobado o rechazado por los comités por una mayoría de dos tercios de la deuda o de los miembros de cada comité. Si es rechazado, el plan deberá ser enviado a cada acreedor de forma individual para su aprobación. Si no se consigue la aprobación del Plan de Rescate el juzgado puede acordar la venta de parte del negocio, abrir un procedimiento de Reestructuración, o directamente instar la liquidación. Si durante la puesta en práctica del Plan de rescate se deja de pagar las deudas acordadas (“cessation des paiements”), el juez puede de oficio o a instancia de los acreedores declarar finalizado el Plan de Rescate e iniciar un proceso de reestructuración o de liquidación.

El procedimiento alemán prevé que se reúna a los acreedores a una reunión informativa en el plazo de entre 6 semanas y máximo de 3 meses desde la apertura del procedimiento. En esa reunión los acreedores deciden si aprueban el plan de reestructuración o liquidan total o parcialmente el negocio. La propuesta del plan de reestructuración parte del Administrador, si bien en el momento de la solicitud, la gerencia puede adjuntar una propuesta anticipada de plan de reestructuración. Para las votaciones los acreedores se agrupan en varios grupos: acreedores garantizados, (cuyos

derechos se pueden ver afectados), acreedores ordinarios, y diferentes clasificaciones de los acreedores subordinados si sus derechos se mantienen. Se requiere la aprobación de la mayoría simple de los acreedores de cada grupo y que la suma de su deuda sea más de la mitad de la deuda total de ese grupo. El plan sólo se aprueba si todos los grupos de acreedores están de acuerdo, si bien el juez puede aprobar el Plan con una minoría de grupos disidentes, si el juzgado aprecia que su posición en el Plan no empeora respecto a la alternativa respecto a la no existencia del plan, y que su participación en el Plan les aporta un valor económico razonable. Una vez aprobado por los acreedores, lo ratifica el juez y pasa a ser efectivo. Acaba con ello el procedimiento, pero se puede establecer un periodo de supervisión por parte del Administrador de la insolvencia, hasta que la gerencia asuma totalmente el control. La ejecución del plan de reestructuración no forma parte del procedimiento concursal.

178

En el procedimiento concursal español, las soluciones al concurso previstas son el convenio y la liquidación. El convenio tiene una posibilidad de anticipación, en el mismo momento de la solicitud del concurso voluntario por el deudor, que permite, mediante la adhesión de un porcentaje determinado de los acreedores, resolver el concurso en la fase común con el correspondiente ahorro de costes. Sólo el juez, de los nuevos juzgados especiales creados para lo mercantil, y la Administración concursal son órganos necesarios, constituyéndose la junta de acreedores sólo en la fase de convenio, si no se han adherido previamente a una propuesta anticipada. El ministerio fiscal sólo interviene en el caso de que se abra la fase de calificación del concurso, como en el caso de la liquidación. El juez es el órgano rector del procedimiento, con amplio margen de discrecionalidad en la ejecución de sus facultades, si bien debiendo motivar siempre sus resoluciones. La administración concursal debe confirmar los créditos que se han puesto de manifiesto en el procedimiento, clasificándolos como privilegiados, ordinarios o subordinados. Los privilegiados son especiales o generales, en función de su naturaleza (laborales, tributarios o de la Seguridad Social) o de su garantía. A los acreedores privilegiados sólo afectará el convenio con su conformidad, y en caso de liquidación se les paga con anterioridad a los ordinarios. Los créditos subordinados, lo son por su naturaleza accesoria (intereses), sancionadora (multas) o por la condición personal de los titulares al ser personas relacionadas con el concursado, y carecen de voto en la junta de acreedores. La finalidad de mantenimiento de la actividad empresarial y con ella la satisfacción total o parcial de la deuda de los acreedores, objeto del procedimiento concursal, se puede conseguir a través de la fase de convenio, cuya propuesta viene acompañada de un Plan de Viabilidad y de un preceptivo informe de la Administración concursal. La propuesta de convenio también puede ser presentada por los acreedores. La propuesta podrá incorporar proposiciones de quita o espera o acumular ambas, y hacer propuestas alternativas para todos o algunos de los acreedores. Los límites para las quitas son del 50% de la deuda, y esperas de 5 años, con posible autorización judicial para la superación de los límites. Para que se considere aceptada por la Junta de acreedores, una propuesta de convenio debe recibir al menos el voto favorable de la mitad del pasivo ordinario, salvo que en la propuesta se paguen íntegramente los



pasivos ordinarios en un plazo no superior a tres años o el pago inmediato con una quita inferior al 20%, en cuyo caso se requiere la mayoría de votos favorables sobre los desfavorables. Se consideran ordinarios a estos efectos los privilegiados que voten a favor. Si hay un trato de favor a determinados acreedores por sus características (no las ventajas propias de su privilegio), se requiere el voto favorable de la mayoría del pasivo no afectado por ese trato favorable. Posteriormente el convenio debe ser aprobado por el juez, momento desde el cual adquiere eficacia el convenio y se levantan todos los efectos de declaración del concurso. En el convenio se pueden encomendar a los administradores concursales que a pesar de su cese, puedan realizar determinadas funciones, acordándose para ello, la remuneración que se considere oportuna.

3.3 Reglamentación europea de la insolvencia

La diferente normativa de cada país europeo, y la internacionalización de las operaciones entre los países de la Unión Europea, hizo que el Consejo europeo publicará su reglamento de los procedimientos de insolvencia (Reglamento (CE) No 1346/2000 de 29 de mayo de 2000). Con él se pretende evitar que las empresas localicen activos o procedimientos judiciales en aquellos países con legislaciones más favorables a su posición (fórum shopping). Señala entre otros aspectos de las insolvencias, que el lugar donde debe iniciarse el procedimiento es donde el deudor tiene su “centro principal de intereses”, permitiendo que en cualquier otro estado miembro se abran procedimientos secundarios, pero que sólo afectarán a los activos localizados en ese estado. Los efectos que produce la ley del estado miembro donde se inicia el procedimiento, produce efectos inmediatos en el resto de estados miembros. A los 10 años de su entrada en vigor, la Comisión emitió el informe para el Parlamento Europeo sobre el estado de aplicación de este Reglamento así como las propuestas de reforma (Eidenmuller, 2013). Entre las propuestas de reforma se incluye la indicación de que se debe procurar dar una segunda oportunidad a las insolvencias honestas (fresh start), pero se muestra reticente a la hora de avanzar todavía en la armonización de las legislaciones concursales de los países miembros. Se ha abordado el problema de las insolvencias de los grupos de empresas, recomendando la coordinación de los procesos, pero no la consolidación de los procesos concursales. Tampoco se han planteado la necesidad de cubrir las relaciones con estados no europeos a los efectos de las insolvencias transnacionales.

179

4. EFECTOS DE LA LEGISLACIÓN CONCURSAL EN LAS DECISIONES EMPRESARIALES Y BANCARIAS

La insolvencia tiene unos costes asociados, que afectan a la eficiencia de las decisiones empresariales ex ante, durante y ex post respecto al momento de la declaración de la insolvencia. El objetivo de una legislación concursal óptima (Smith y Stromberg: 2005,

pág. 8), sería minimizar esos costes asociados, maximizando el cumplimiento de las obligaciones del deudor, quedándose lo más cerca posible de un óptimo social. El procedimiento puede ser a través de la liquidación de los activos, o a través de la satisfacción de la deuda mediante los recursos generados por el deudor manteniendo su actividad. Esto último, con los ajustes de reestructuración que procedan para que el valor actual de esos flujos sea mayor que el valor actual de la liquidación de los activos.

El valor de la empresa también se ve afectado por las decisiones de inversión y financiación que la situación de insolvencia impide tomar en el momento apropiado según las circunstancias del sector donde opera (coste de oportunidad), o que obliga a tomar para ajustarse a los requerimientos de los acreedores. Las legislaciones que buscan la eficiencia ex ante generan una mayor pérdida de valor al hacer incurrir en mayores costes hasta que se declara la insolvencia. López Gutiérrez (2005) comprueba en su trabajo que “la valoración que el mercado realiza de empresas con dificultades financieras es diferente en función de las características de la legislación que regula las situaciones de insolvencia” y que “ante situaciones de insolvencia empresarial, la pérdida de valor de mercado de los títulos es mayor si el sistema concursal da prioridad a la protección de los derechos de los acreedores”.

180

La eficiencia ex post se consigue cuando la legislación busca que se liquiden las empresas que tienen menor valor como empresa en continuidad que como valor de liquidación y fomentando la continuidad de empresas que tengan mayor valor como negocio en funcionamiento. En relación a este punto se abre un debate de cuál es el valor de una empresa, y si a efectos de este tipo de decisiones debe ser entendido en un sentido amplio, teniendo en cuenta el valor aportado a los diferentes grupos de interés o “stakeholders”, ya que una empresa en continuidad con flujos de caja positivos aunque mínimos, está creando valor en el tiempo para los trabajadores y proveedores que de otro modo sólo dispondrían del valor actual neto de liquidación. Éste, en general, no es diferencial ya que tiende a mantenerse o aumentarse con la continuidad del negocio, si bien dependerá de los activos de la empresa y de que el flujo esperado de fondos genere al menos los recursos suficientes para reponer la depreciación de los activos utilizados en la continuidad del negocio.

Davydenko y Franks (2008) se plantearon el efecto que las diferentes legislaciones concursales podrían tener en las estructuras de financiación de las empresas en función de los diferentes niveles de protección de los acreedores. Para ello estudiaron los casos de empresas concursadas de pequeño y mediano tamaño en Francia, Inglaterra y Alemania. Su estudio concluye que las diferentes normativas concursales afectan a las prácticas bancarias y de reorganización de negocios concursados para compensar los efectos de la mayor o menor protección de los acreedores, aunque mayores seguridades en la normativa concursal a favor de los acreedores no se traducen en una menor prima de riesgo. Los bancos franceses buscan garantías colaterales que no diluyan sus reclamaciones y sin embargo los ratios de recuperación de la deuda son menores que los



de los otros dos países en los procedimientos de liquidación, siendo prácticamente iguales en los casos de convenio.

García-Posada y Mora-Sanguinetti (2012) estudian si la probabilidad de que una empresa entre en concurso de acreedores se puede ver reducida en función de que la deuda esté garantizada mediante hipoteca. La conclusión es que en España la reducción de probabilidad de entrar en concurso es mayor que en países como Francia e Inglaterra. Una de las posibles causas es la mayor duración de los procesos concursales medios en España que en otros países. Este hecho, junto con las Directivas de Requisitos de capital para las entidades financieras, que dan un menor riesgo a los préstamos concedidos con garantía hipotecaria frente a los concedidos sin dicha garantía real, puede hacer que tanto la estructura del activo como del pasivo de las empresas se vea alterada para disponer de una estructura de financiación y de inversiones que sea más eficiente, en función a su vez del sistema financiero al que pertenezca la empresa. Ya Berkovitch e Israel (1999) trataron de definir el modelo óptimo de legislación concursal según el modelo financiero que tuviera cada país, siendo la característica relevante de cada sistema financiero, la información de la que pueden disponer los acreedores sobre la verdadera situación de la empresa. En las economías en las que las garantías reales tienen un mayor o menor carácter privilegiado a efectos de la recuperación del crédito concedido, y adicionalmente se dispone de un sistema de información registral suficientemente ágil y transparente (información para el acreedor), es fácil prever que el flujo de crédito aumentará hacia este tipo de financiación con garantía real. En esos casos, como es el de España, las decisiones de inversión de la empresa pueden verse afectadas al decidir utilizar la fórmula de adquisición de activos inmobiliarios o fijos frente a otras alternativas para disminuir el riesgo de insolvencia, haciendo que la estructura financiera de la empresa también se vea afectada por la necesidad de una mayor provisión de fondos propios en ausencia de activos hipotecables. García Posada (2013) señala el efecto de ineficiencia de esta sobreinversión en activos fijos para poderlos utilizar como garantía, que puede afectar más en función del sector al que pertenezca cada empresa. Algunos sectores como el retail y la distribución necesitan hacer mayores inversiones en otros activos, como los corrientes (cuentas a cobrar y existencias). Comprueba también en su estudio que al garantizar el sistema concursal el control de los activos a los acreedores con créditos garantizados hipotecariamente (con las restricciones de la moratoria de un año para los activos necesarios para el negocio), y tener los acreedores una mayor tendencia hacia la liquidación, esto puede llevar a incrementar el número de liquidaciones ineficientes, es decir liquidación de empresas que económicamente fueran viables como negocio en marcha. Este efecto puede ser aún mayor en aquellas empresas que pueden tener unos valores de liquidación bajos, pero con un valor como negocio en funcionamiento mayor.

La legislación concursal determina el uso de unas fórmulas de garantía u otras por parte de los bancos, ya que cuando la legislación otorga más flexibilidad a la recuperación por la vía concursal, la garantía hipotecaria se hace menos necesaria. En Reino Unido, hay

garantías sobre activos fijos (concretos) y sobre activos corrientes (cambiantes) porque la legislación da preferencia a las deudas garantizadas sobre activos fijos frente a las deudas de los trabajadores o las tributarias, que a su vez son prioritarias frente a las garantías sobre activos corrientes, pero que a su vez lo son sobre el resto de deuda ordinaria. En Francia, como los ingresos procedentes de las ventas de los activos se destinan primero a los trabajadores y a los costes concursales, y sin embargo las garantías sobre cuentas a cobrar y las personales se pueden cobrar directamente por los bancos, estas formas de garantía son las que se utilizan más en ese país. En Alemania sin embargo, las garantías hipotecarias se utilizan en mayor medida (Davydenko y Franks, 2008).

Otro factor que influye a la hora de utilizar cada fórmula de garantía es la rapidez con la que los procedimientos de ejecución hipotecaria o concursal pueden hacer recuperar la deuda al acreedor. Así la European Mortgage Federation (2007) señala que los plazos medios de recuperación vía ejecución hipotecaria son los siguientes: España (entre 7 y 9 meses), Alemania (12 meses), Francia (entre 15 y 25 meses), Reino Unido (8 a 12 meses). La duración de los procedimientos de concurso en Reino Unido y Francia son comparativamente más cortos (menos de 15 meses en Francia y menos de 12 en Reino Unido) que los de España y Alemania, con duraciones en torno a los 24 meses, por lo que el factor plazo de recuperación es importante. La duración media de un proceso de reestructuración según el Chapter 11 americano es de 24 meses aproximadamente (Bandopadhyaya, 1994).

También pueden ser influyentes los costes iniciales de la garantía, que afecta a todos los contratos de préstamo con independencia de que acaben en fallido. Así, los costes hipotecarios para un préstamo de 100.000 € son de 530 € en Alemania, de 1.900 € en España, de 2.206 € en Francia y de 2.165 € en Reino Unido. A estos costes económicos se deben añadir los tiempos de formalización de la garantía: de 7 a 28 días en Alemania, de 1 a 15 días en España, 30 días en Francia y de 25 días en Reino Unido (European Mortgage Federation, 2007)

Schmieder, C. y Schmieder, P (2011) analizan las pérdidas de los bancos de EE.UU, Alemania y Reino Unido, confirmando que la legislación del Reino Unido ofrece mayor nivel de recuperaciones frente a Alemania y EE.UU. Los bancos alemanes solicitan más garantías comparados con los británicos pero recuperan menos. El estudio concluye que se debe a la duración del proceso, y que el mismo se debería recortar a la mitad en Alemania para obtener el mismo resultado que el de Reino Unido. El caso americano parte de una diferencia en la estructura financiera de las empresas, ya que se basa menos en la financiación bancaria, y de que al ser la legislación más amigable con el deudor, las empresas llegan a reestructuraciones preventivas que evitan caer en el procedimiento formal, lo que hace que comparativamente tengan menos casos de reestructuración. Pero las recuperaciones en los casos de insolvencia formal son mucho menores que en los otros países.



Aunque el procedimiento americano parece evitar los costes asociados a los procesos concursales, Thorburn (2000) realiza un estudio comparando las recuperaciones negociadas a través del Chapter 11 americano con las subastas por partes o como unidades productiva de 263 pequeñas empresas, según el procedimiento concursal sueco que no prevé los acuerdos de reestructuración. Llega a la conclusión de que el ratio de supervivencia del 75% de las empresas subastadas como unidad de negocio es similar al de empresas del mismo tamaño y características reestructuradas a través del procedimiento americano. En su estudio encuentra también que la probabilidad de que una empresa sea vendida como unidad de negocio en la subasta, es mayor cuanto mayor es el porcentaje de intangibles de su activo. Adicionalmente, comprueba que la subasta acordada previamente es más probable cuanto mayor sea el tamaño de la empresa, y sobre todo, en los casos en los que el dueño es a la vez gestor, debido a que el propietario-gestor, pese a perder la propiedad como el resto de accionistas de sociedades con gestores no accionistas, tiene el incentivo de buscar una solución a su insolvencia haciendo valer ante los nuevos propietarios su valor de mercado como gestor. Los costes asociados al proceso son inferiores en el caso de las subastas suecas, ya que en comparación con los mencionados 24 meses del proceso americano, la subasta viene a durar 2 meses, lo que hace que los costes indirectos, que aumentan con la duración del procedimiento, sean menores. Su análisis concluye que los porcentajes de recuperación son similares (39% en el caso sueco en metálico y 41% en el americano, si bien éste es una estimación del precio de mercado, que suele estar sobrevalorado).

CONCLUSIONES

Del análisis realizado se pueden obtener las siguientes conclusiones:

- Factores como la historia y cultura de un país influyen la legislación que desarrollan para los casos de insolvencia.
- El concepto de óptimo en cuanto a eficiencia de un proceso concursal depende de la visión cultural que se tenga en cada país, en cuanto a ser más amigable con el deudor o con los intereses del acreedor.
- No hay una manera universal de gestionar óptimamente la insolvencia de una empresa.
- Las empresas y los bancos adecúan sus decisiones de inversión y financiación en función de las legislaciones aplicables, y en última instancia por el riesgo de insolvencia, según sea la legislación concursal de su país.
- Cuanto menor sea el tiempo de duración de un proceso de insolvencia, y más especializados sean los agentes que tomen las decisiones durante el proceso en las

características del negocio o de los activos a liquidar, menores serán los costes asociados al mismo.

- El tamaño, el sector e incluso la estructura de la propiedad son factores que influyen en el resultado de un procedimiento de insolvencia según cada tipo de legislación.
- La internacionalización de las economías, sobre todo en el mercado interior europeo, hace necesaria la armonización legislativa, incluyendo en ella los casos de los grupos de sociedades tanto nacionales como internacionales.
- La universalidad y la unificación del resto de demandas en un único juzgado especializado en el procedimiento pueden permitir el acortamiento de los procesos y el mantenimiento de una estrategia procesal única más eficiente.

Visto que los aspectos que afectan a obtener un resultado óptimo de un proceso concursal, no son válidos para todos los casos o circunstancias (tamaño de la empresa, sector, costes administrativos, etc.) el legislador que quiera optimizar la legislación europea sobre insolvencia debería analizar la posibilidad de inclusión de las siguientes propuestas:

184

- Definir por ley unas condiciones ex ante que limiten las situaciones de sobreendeudamiento de las personas físicas y las empresas, para poder acogerse a los beneficios del procedimiento concursal que se propone.
- Definir un procedimiento ágil, flexible y confiable para todas las partes intervinientes (a través de experto independiente debidamente cualificado), que permita determinar con prontitud si el valor de la empresa en continuidad es mayor que el de liquidación de la compañía (empresa viable), o qué condiciones se requerirían para que la empresa tuviera mayor valor en funcionamiento que en liquidación (empresa susceptible de viabilidad).
- Una vez determinado el valor de la empresa a estos efectos, reducir los plazos del acuerdo de acreedores o de subasta de la empresa, (como negocio en funcionamiento o por partes), para reducir los costes procesales, exigiendo mayorías flexibles, excluyendo a los garantizados hipotecarios en cuanto no se vea afectada su deuda, y con acuerdos vinculantes para los acreedores minoritarios.
- Establecer un cuerpo de expertos independientes certificado y un foro adecuado (sede judicial) para asegurar la máxima objetividad de la valoración y en su caso, la mayor transparencia de la subasta de la unidad productiva o de sus partes individuales, así como la máxima rapidez del procedimiento de subasta.
- Teniendo en cuenta el carácter cíclico de la economía, por el que el valor de la empresa o sus activos puede cambiar según el horizonte temporal con el que se trabaje, determinar un umbral razonable de diferencia entre los valores de empresa en funcionamiento y de liquidación, de modo que si una mayoría suficiente de acreedores



lo aprueba, se considere la posibilidad de alargamiento de los plazos de espera, o de duración del plan de viabilidad o del importe de las quitas, de modo que ante valores razonablemente similares se pueda optar por la continuidad de la empresa, convirtiendo en préstamos participativos o acciones, las deudas (privilegiadas y ordinarias) con un calendario de devolución o recompra prioritario, conforme a su naturaleza.

- Establecer privilegios y beneficios legales y fiscales especiales para quienes provean financiación adicional a empresas viables o susceptibles de serlo, en virtud del bien social que representa la continuidad del empleo y de la actividad económica asociada. Esto incluiría la deducibilidad fiscal de los créditos postergados hasta su recuperación vía cobro de la deuda o de la liquidación de las acciones en que se hubiera capitalizado la deuda.

- Facilitar un mercado de compra venta de deuda, basado en información fiable, de preparación obligatoria para las empresas concursadas durante la fase de convenio, para facilitar la liquidez a los acreedores que con una quita adicional negociada con el adquirente, pueda recuperar su crédito anticipadamente

- Definir procedimientos diferentes para que se pueda optar por ellos según los aspectos relevantes que afectan a cada tipo de deudor, como el tamaño de la empresa, el sector, la estructura accionarial, etc. de modo que se pueda aplicar el que pueda producir el mayor beneficio social.

185

- Permitir durante el periodo de convenio acudir al procedimiento de subasta si los compromisos alcanzados en el Plan de insolvencia no se cumplen en un determinado porcentaje razonable, de modo que el valor de la subasta siempre esté como alternativa para la los acreedores que por segunda vez vean insatisfechos sus derechos de cobro.

- Establecer un mecanismo de segunda oportunidad, para todos aquellos insolventes, que habiendo cumplido los requisitos ex ante de sobreendeudamiento, por causas honestas se hayan visto abocados a la insolvencia, no siendo aplicable esta propuesta para los que no los hubieran cumplido.

En definitiva se trataría de buscar una eficiencia del concurso computando el valor de la empresa en funcionamiento incluyendo el valor intangible del valor aportado a la sociedad, sin perjudicar a los acreedores respecto a la opción de liquidación, minimizando el tiempo y los costes del proceso para maximizar el resultado del mismo.

BIBLIOGRAFÍA

APODACA Y OSUNA, F, (1945): Los presupuestos de la quiebra, Editorial Stylo, México.

BANDOPADHYAYA, A (1994): An Estimation of the Hazard Rate of Firms Under Chapter 11 Protection, The Review of Economics and Statistics Vol. 76, No. 2 The MIT Press, pp. 346-350

BERKOVITCH, E. e ISRAEL, R. (1999): Optimal bankruptcy laws across different Economic systems, The review of Financial Studies, Vol. 12 n°2

CESAR RIVERA, J. (1996): Instituciones de Derecho Concursal.Tomo I, Rubinzal - Culzoni Editores, Buenos Aires.

DAVYDENKO S.A. and FRANKS J.R.,(2008): Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the U.K., The Journal of Finance Vol. 63, Issue 2, Pág.565–608

EIDENMUELLER, H., (2013): A New Framework for Business Restructuring in Europe: The EU Commission's Proposals for a Reform of the European Insolvency Regulation and Beyond. European Corporate Governance Institution - Law Working Paper No. 199/2013.

EUROPEAN MORTGAGE FEDERATION (2007): Study on the efficiency of the mortgage collateral in the European Union, EMF Publication

FLETCHER, I F., (1990): The Law of Insolvency, Sweet & Maxwell, 650 pág.

FORSTER, W (2009): Konkurs als Verfahren. Francisco Salgado de Somoza in der Gesichte des Insolvenzrechts (Norm und Struktur 32),Köln, Weimar, Wien, Böhlau

GARCÍA MARTÍNEZ, F. (1967): El Concordato y la Quiebra, Tomo I, Ediciones Depalma, Buenos Aires.

GARCÍA MARTÍNEZ, R. Y FERNÁNDEZ MADRID, J.C., (1976): Concursos y quiebras T. I, Ediciones Contabilidad Moderna, Madrid.

GARCÍA MORCILLO, M. (2005): Las ventas por subasta en el mundo romano: la esfera privada Edicions Universitat Barcelona.

GARCÍA-POSADA, M, (2013): Insolvency institutions and efficiency: The Spanish case, Documentos de trabajo nº 1302, Banco de España, Madrid



- GRAZIABILE, DJ accessible en <http://www.bufete-baro.com/pub-docs/DERECHO%20CONCURSAL/GRAZIABILE-Fundamentos-de-Derecho-Concursal.htm>
- LEVINTHAL, L.E. (1919): The early history of English bankruptcy. University of Pennsylvania Law Review and American Law Register, Vol. 67, No. 1
- LÓPEZ GUTIÉRREZ, C., (2005): Tesis Doctoral: Insolvencia financiera en la unión europea: efecto de la legislación concursal sobre la valoración del mercado, Universidad de Cantabria; Santander, 334 pág.
- MARTIN, N., (2005): The Role of History and Culture in Developing Bankruptcy and Insolvency Systems: The Perils of Legal Transplantation, 28 B.C. Int'l & Comp. L. Rev. 1
- MASCAREÑAS, J., Y MASCAREÑAS, A. (2012): “El comercio de las especias como factor principal que impulsó los descubrimientos geográficos de Europa Occidental”. Revista Universitaria Europea. 16. Pp.:73-96
- MORALES HERNÁNDEZ A. (1998): Curso de Derecho mercantil, tomo I, Universidad Católica Andrés, Venezuela, pág. 725
- PULGAR EZQUERRA, J. (2005): La declaración del concurso de acreedores, La Ley, Madrid, 853 pág.
- REGLAMENTO (CE) No 1346/2000 de 29 de mayo de 2000 disponible en <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2000:160:0001:0018:es:PDF>
- RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, J. (2001): Derecho Mercantil, Editorial Porrúa, México (1ª ed. 1978)
- SCHMIEDER, C. Y SCHMIEDER, P., (2011): The impact of legislation on credit Risk_ comparative evidence from the United States, The United Kingdom and Germany, International Monetary Fund Working Paper, WP 11/55.
- SMITH, D. y STRÖMBERG, P. (2005): Systemic Financial Crises: Containment and Resolution, Cap. 8, Maximizing the value of distressed assets: bankruptcy law and the efficient reorganization of firms, Cambridge University Press, Cambridge
- THORBURN, K.S. (2000): Bankruptcy auctions: costs, debt recovery, and firm survival, Journal of Financial Economics Vol. 58, Pages 337–368
- ZAMBRANA MORAL, P. (2001): Iniciación histórica al derecho concursal: planteamientos institucionales, Ediciones y Publicaciones de la Universidad de Málaga, Málaga, 401 pág.

