

Julio 2021

Cuadro comparativo internacional sobre refinanciación y reestructuración

Análisis comparativo de 4 países: **Inglaterra, Alemania, Países Bajos y España**. En el texto hay referencias a sistemas de otros países pero que no han desarrollado sus sistemas de refinanciación y reestructuración.

Documento original de Baker&McKenzie (abril 2021)

https://insightplus.bakermckenzie.com/bm/attachment_dw.action?attkey=FRbANEucS95NMLRN47z%2BeeOgEFCt8EGQJsWJiCH2WAVfnLVn2ghRGBDfSJJIAC4&nav=FRbANEucS95NMLRN47z%2BeeOgEFCt8EGQbuwyypnpZjc4%3D&attidocparam=pB7HEsg%2FZ312Bk8OluOIH1c%2BY4beLEAeCyzc29Ijeqs%3D&fromContentView=1

Previamente a este cuadro se detalla la situación de la implementación de los sistemas de reestructuración en otros países europeos en los que todavía queda por realizar la adaptación a la Directiva Europa de Insolvencia en cuanto a los sistemas de reestructuración e impulso establecido por la Directiva a los acuerdos de R&R, refinanciación y reestructuración (Francia, Italia, Bélgica...).

El caso de España es especial, pues si bien aún no se ha traspuesto la Directiva considera este informe que los cambios realizados en reformas previas a su sistema de reestructuración lo podrían en su caso aproximar suficientemente (si bien quedarían aspectos para su adaptación a la Directiva de insolvencia) a otros sistemas ya adaptados a la Directiva (por ello, se encuentra España de acuerdo con este informe en el cuadro comparativo de los países con sistemas de reestructuración ya traspuestos o "cuasitraspuestos")

Traducción aproximativa de este cuadro desde REFOR (recomendamos la lectura en V.O. en inglés de todo el documento y en especial del cuadro que resume los sistemas de refinanciación y reestructuración de estos 4 países):



	Inglaterra	Alemania	Países Bajos	España
Mediación Pre-Marco Completamente Consensual Opcional (Sí o No)	Sí	Sí	No, no como parte del sistema holandés. O el acuerdo/plan es completamente consensual (eliminando la necesidad para que la ratificación obligue acreedores disidentes) O no es consensual (entonces ratificación/sistema holandés es requerido).	Sí
Criterios de entrada	La empresa debe encontrarse: -(para el plan de reestructuración) o es probable que se encuentre en dificultades financieras que estén afectando su capacidad para realizar negocios como empresa en funcionamiento -una conexión suficiente con Inglaterra y Gales	Se requiere iliquidez inminente; el deudor no debe ser ilíquido/sobreendeudado.	Se requiere iliquidez inminente; al deudor no le debe faltar ya liquidez (es decir, el deudor puede pagar sus deudas ahora, pero en el futuro no se puede evitar la insolvencia sin una reestructuración de la deuda).	Insolvencia inminente o actual (es decir, iliquidez).
Deudor en posesión/ participación de reestructuración profesional	Deudor permanece a cargo	- El deudor permanece a cargo. - La participación de un profesional de reestructuración designado por el tribunal solo a solicitud del deudor o en casos muy delicados (por ejemplo, cuando existen reclamaciones de consumidores).	- El deudor permanece a cargo. - Es posible la participación de un profesional designado por un tribunal a solicitud del deudor o de cualquier acreedor/accionista o comité de empresa	- El deudor permanece a cargo. - Para tener un plan de reestructuración aprobado por el tribunal, se deberá presentar un plan de viabilidad al tribunal. Este plan suele estar preparado por expertos financieros y de reestructuración.
Cambio de deberes fiduciarios	No	No	No	No
Participación de los accionistas	Sin participación directa; sin embargo, es posible la modificación de los derechos de capital / accionistas.	Sin participación directa; sin embargo, es posible la modificación del capital social / derechos de los accionistas mediante un plan de reestructuración.	No se requiere la aprobación previa del accionista para iniciar los procedimientos del sistema holandés; no hay participación directa a menos que los derechos de los accionistas se vean afectados por el plan (es decir, es posible la modificación del capital social / derechos de los accionistas por el plan de reestructuración).	Sin participación directa; sin embargo, es posible la modificación de los derechos de capital / accionistas mediante un plan de reestructuración, dado que puede contemplar la conversión de deuda en capital y los derechos financieros de los accionistas también pueden verse afectados.



Medidas de protección del deudor durante el proceso (moratoria)	Sin suspensión / moratoria automática. El proceso de plan o esquema de reestructuración se puede combinar con un procedimiento de administración de la ley inglesa o la moratoria separada procedimiento en virtud de la Parte A1 de la Ley de Insolvencia de 1986 (aunque este procedimiento de moratoria sólo se aplica a determinadas empresas elegibles) y el deudor puede entonces obtener el beneficio de una moratoria.	Posibilidad de moratoria / suspensión de los actos de ejecución previa solicitud.	El tribunal puede ordenar una moratoria / suspensión de la ejecución previa solicitud.	La moratoria / suspensión de los actos de ejecución se aplica si el deudor presenta un aviso de preinsolvencia ante el tribunal. La protección tiene una duración máxima de cuatro meses a partir de la presentación de la notificación si la solicitud de concurso no se presenta antes de que haya transcurrido este período de cuatro meses.
Participación de los tribunales	Sí, un proceso de audiencia judicial de dos etapas con supervisión y con la máxima discreción para la aprobación del tribunal.	Sí; sin embargo, el alcance y la intensidad de la participación de los tribunales depende de la medida.	Sí (se requiere la ratificación del plan para vincular a los acreedores / accionistas disidentes); de lo contrario flexible / dependiendo de las medidas buscadas. No hay recurso contra la sentencia de ratificación. Jueces especializados.	Sí, si el deudor o acreedores titulares de créditos económicos solicitan la homologación del acuerdo de refinanciación.
Posición de garantes / empresas del grupo	Las empresas garantes pueden implementar sistemas y planes de reestructuración para beneficiar a los deudores subyacentes.	Es posible la modificación de la garantía intragrupo.	Es posible modificar las garantías / avales grupales si se cumplen determinadas condiciones.	El tribunal puede imponer la modificación de los derechos financieros de las empresas del grupo siempre que se cumplan los umbrales de mayoría pertinentes. Los garantes siguen siendo responsables frente a los acreedores que no han firmado expresamente el acuerdo de reestructuración.
Procesos de fusiones y adquisiciones en el marco	Sí	Sí (posible reparto de activos y acciones)	Sí (posible reparto de activos y acciones)	Sí (posible reparto de activos y acciones)
Impacto en la garantía	Sí	Sí	Sí	Sí, siempre que el acuerdo de reestructuración se celebre con acreedores garantizados. Si se alcanzan determinadas mayorías (65% u 80% de los derechos



				financieros garantizados, según el contenido del acuerdo de reestructuración), la garantía mantenida por acreedores garantizados disidentes o no participantes titulares de derechos financieros también se verían afectadas por las medidas acordadas en el marco del acuerdo de reestructuración, siempre que el tribunal lo homologue.
Impacto en los contratos pendientes (¿posibilidad de rescindir los acuerdos en curso?)	Las restricciones a las disposiciones ipso facto se aplican bajo CIGA 2020 (legislación británica sobre la insolvencia corporativa) si una empresa se ve sujeta a un procedimiento de insolvencia relevante. Esto incluye el procedimiento del plan de reestructuración, pero no el procedimiento de refinanciación (scheme of arrangement).	No	Sí (contratos onerosos). El deudor puede solicitar a la contraparte contractual la reformulación de los términos del contrato o la rescisión total o parcial. Si la otra parte acepta, el tribunal deberá confirmar al ratificar el plan (compensación de daños de la otra parte como parte del plan). Sin embargo, si la otra parte no está de acuerdo, el tribunal puede rescindir el contrato al ratificar el plan con una compensación por la otra parte. Se dejan de lado las cláusulas ipso facto	No (salvo que el acreedor correspondiente acepte expresamente la rescisión)
Umbral de votación	<ul style="list-style-type: none"> - 75% del valor de los acreedores o miembros con derecho a voto dentro de cada clase - (solamente reestructuración y refinanciación) una mayoría en el número de votantes y presente 	75% por clase de reclamaciones	Dos tercios del monto total de la deuda en poder de los acreedores que participan en la votación en una determinada clase. Dos tercios del capital emitido para accionistas.	<ul style="list-style-type: none"> - 51% de las reclamaciones financieras para que el acuerdo de reestructuración esté protegido contra la reintegración-rescisoria "(clawback)" en procedimientos posteriores de insolvencia. - 60% o 75% de las reclamaciones financieras para extender el acuerdo a acreedores financieros



				<p>disidentes o no participantes</p> <ul style="list-style-type: none"> - 65% u 80% de los derechos financieros garantizados (calculados de acuerdo con el valor de la garantía según los criterios de valoración aplicables) para extender el acuerdo a acreedores financieros garantizados disidentes o no participantes
<p>"Cross-class cram-down" "Reestructuración forzada de la deuda aplicable a todas las categorías"</p>	Sí (solo plan de reestructuración)	Sí	Sí	<p>No. Solo los acreedores que tienen derechos financieros pueden estar "forzados" <u>"(crammed down)"</u> si el acuerdo de reestructuración es homologado por el tribunal. Para que los acreedores garantizados titulares de créditos financieros se vean afectados, se alcanzará la mayoría pertinente de acreedores garantizados que firmen el acuerdo de reestructuración.</p>
<p>Requisito de ratificación del plan</p>	Sí, debe ser autorizado por el tribunal antes de entrar en vigor.	Opcional; sin embargo, el efecto vinculante sobre las partes disidentes sólo si el plan es autorizado por el tribunal.	Sí (a menos que el plan sea aceptado en base al consenso total de todas las partes afectadas por él). Se requiere la ratificación para vincular a los acreedores / accionistas disidentes.	Opcional; sin embargo, el efecto vinculante sobre los acreedores disidentes que tienen reclamaciones financieras tiene lugar solo si el plan es aprobado por el tribunal.
<p>Safe harbor (puerto seguro) (protección de reintegración-acción rescisoria "(clawback)"; "dinero fresco" nuevos fondos y responsabilidad del prestamista)</p>	Sí, si forma parte de un plan aprobado por el tribunal.	Sí, si forma parte de un plan aprobado por el tribunal.	Sí, el tribunal puede ordenar medidas de protección: (i) las cuestiones de fondo y de procedimiento pueden ser decididas por el tribunal antes de la ratificación del plan (ii) procedimiento de suspensión de la quiebra y suspensión de pagos (iii) protección de nuevos fondos "dinero fresco", (eliminando efectivamente el posible	Sí, si forma parte de un plan aprobado por el tribunal. De lo contrario, la reintegración puede aplicarse solo si el acuerdo de reestructuración ha sido celebrado por acreedores que representen al menos tres quintas partes del total de las deudas del deudor.



			riesgo de reintegración-acción rescisoria"(clawback risk)" (iv) nombramiento de un experto en reestructuración o de un supervisor "monitor" por el tribunal	
Ejecución / reconocimiento	El Reglamento Europeo sobre Procedimientos Concursales no se aplica automáticamente.	Sí, de acuerdo con el Reglamento Europeo sobre procedimientos de insolvencia.	Sí, los regímenes públicos se reconocen automáticamente en los Estados miembros de la UE, excepto Dinamarca, sobre la base del Reglamento de insolvencia de la UE (refundido). Los sistemas privados deben ser reconocidos en base a la ecuación. Ley Modelo de la CNUDMI u otros mecanismos locales regidos por conflictos de leyes, reglas de jurisdicción en las que se solicita el reconocimiento (es probable que no se aplique el reglamento refundido de Bruselas I). El reconocimiento de sistemas públicos en Dinamarca o fuera de la UE también tiene que producirse sobre esta base.	Sí, de acuerdo con el Reglamento Europeo sobre procedimientos de insolvencia.