

Regulación concursal

La UE ampliará de cuatro a doce meses el plazo del precurso en las empresas

España acelerará en esta ocasión la adaptación de la normativa

La directiva otorga más flexibilidad a los procesos de homologación

P. M. SIMÓN
MADRID

Realia, FCC, Abengoa, Sacyr, Eroski, Metrovacesa, entre otras muchas empresas, han recurrido al proceso de homologación de acuerdos de refinanciación para reestructurar su pasivo y superar situaciones de dificultad. "La regulación se incorporó a la Ley Concursal en 2012, pero empezó a emplearse con mayor intensidad tras la reforma de 2014", explicó Juan Oñate, *counsel* de Linklaters, en una conferencia celebrada en la sede en Madrid de este despacho de abogados.

Este instrumento permite, si se cumplen determinados requisitos y concurren determinadas mayorías, proteger la refinanciación de posibles acciones rescisorias en caso de que el deudor acabe en un concurso. Además, extiende las medidas acordadas en el acuerdo (quitas, esperas y otras) a acreedores disidentes.

El experto, que ha participado en los principales procesos de insolvencia y de homologación de España, avanzó que se avecinan cambios legislativos importantes, porque, aunque el

texto refundido de la Ley Concursal, no establece cambios importantes, la nueva directiva europea de reestructuraciones, que está previsto se apruebe durante los próximos meses, sí introduce cambios muy relevantes en esta materia.

Una de las modificaciones afecta al precurso de acreedores. "El artículo 5 bis de la actual Ley Concursal establece un plazo de moratoria de cuatro meses (tres más uno). La directiva permite ampliar ese plazo hasta los 12 meses en determinadas circunstancias", destacó el *counsel* de Linklaters.

Otra modificación es la posibilidad de que los acreedores titulares de pasivos financieros cubiertos impongan medidas a los no cubiertos y a los accionistas. "Aunque todo depende del texto que España finalmente implemente, la principal novedad de la directiva es que los acreedores titulares de pasivos financieros cubiertos podrían llegar a imponer, por ejemplo, una quita a los acreedores de pasivos financieros no cubiertos y a los accionistas, siempre que demuestren que estos últimos se encuentran fuera del valor", remarcó. Esto, en la práctica,



Juan Oñate, *counsel* de Linklaters, en la conferencia sobre "Homologación de acuerdos de refinanciación". MANUEL CASAMAYÓN

probablemente dará lugar a mucha litigiosidad, porque no habrá consenso respecto a donde "rompe el valor", y el juez deberá decidir tras analizar los distintos informes de valoración que le presenten las partes.

El cambio de planteamiento es tan importante que cabe la posibilidad de que algunos países de la Unión intenten poner en marcha esta directiva rápidamente para intentar convertirse en países de

referencia para este tipo de procesos, según Juan Oñate.

España no suele ser un país especialmente rápido en la adaptación de legislación europea pero hay razones para pensar que este caso es distinto. España podría incorporarla en un plazo relativamente corto, lo cual, si ocurre, tendría un importante impacto en los actuales procesos de homologación, ya que la directiva, de alguna manera, los reformula.

La normativa permitirá quitas a los acreedores más débiles si se demuestra que estos se encuentran "fuera de valor"

Santander respalda la operación de MásMóvil con Providence

S. M.
MADRID

Santander ha respaldado la gran operación financiera anunciada este lunes por MásMóvil, que incluye la compra del convertible que estaba en manos de Providence, uno de los inversores históricos de la operadora, clave en las adquisiciones de Yoigo y Pepephone. La compra, valorada en 889 millones de euros, se encuadra en una macrooperación de re-

financiación de deuda, que en su conjunto se acerca a los 1.800 millones.

El banco ha elevado el precio objetivo de la acción de MásMóvil hasta 27,50 euros, lo que otorga a los títulos un potencial de revalorización del 38% con respecto al precio actual de 19,8 euros.

La entidad señala que el impacto es positivo porque se van a recomprar las acciones a un precio por debajo del objetivo; rebaja los costes de la deuda;

y reduce el riesgo de una avalancha de acciones en el caso de una conversión masiva de los bonos que están en manos de Providence.

Santander cree que las opciones de que MásMóvil entre en operaciones corporativas son ahora más improbables. "Previamente, veíamos a MásMóvil como una historia de crecimiento orgánico. Tras el acuerdo el resultado es un mayor endeudamiento, con lo que las opciones para mayores adquisiciones

27,50

euros es el precio objetivo de la acción

Santander, por tanto, otorga a los títulos de MásMóvil un potencial de revalorización próximo al 38%.

son menores", dicen estos analistas, que añaden que Providence no tiene ahora que forzar ninguna operación de fusión o adquisición para forzar una salida.

De igual forma, Santander señala que tras las operaciones, la familia Ybarra Careaga será el primer accionista con un 12,6% del capital, por un 7,7% de la familia Domínguez, y del 7,6% de Providence.

Para la ejecución del plan, MásMóvil ha firmado un préstamo a siete años

de 1.450 millones de euros. Además, 200 millones en acciones preferentes y realizará una ampliación de capital por 120 millones, a la que acudirá Providence.

En relación al proceso, MásMóvil comunicó ayer a la CNMV el acuerdo parasocial cerrado con Providence para que quede prohibida, por un año, la venta de los títulos que se emitirán en el aumento accionarial, por el que el fondo elevará su participación en la teleco que dirige Meinrad Spenger.

El marco actual

► **Requisitos.** Son cuatro para homologar un acuerdo de refinanciación. Primero, que se amplíe el crédito o se modifiquen o se extingan las obligaciones del deudor con la prórroga del vencimiento o la sustitución de las obligaciones por otras. Segunda, un plan de viabilidad a corto y medio plazo. Tercera, que se certifiquen las mayorías exigidas. Y cuarta, que el acuerdo de refinanciación se haya elevado a instrumento público. Para proteger el acuerdo de acciones rescisorias en caso de concurso es preciso contar con apoyo de, al menos, el 51% del pasivo financiero del deudor, y para extender efectos a los acreedores disidentes son necesarias mayorías más abultadas, entre el 60% y el 80%, según los efectos que se quieran imponer. Cuanto más duro sea el acuerdo, más abultada es la mayoría necesaria.