

**10.06.2014**

**La refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial: Una perspectiva supervisora**

Oportunidades y retos de la ley de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial/Asociación para el Progreso de la Dirección (APD)

Mariano Herrera  
Director general de Supervisión

---



Quisiera en primer lugar agradecer a la Asociación para el progreso de la dirección su invitación para pronunciar unas palabras de clausura en esta jornada sobre los impactos y retos de la Ley de Refinanciación y Reestructuración de la Deuda Empresarial.

En las diferentes sesiones que se han mantenido en el día de hoy, se ha puesto de manifiesto la relevancia que esta nueva regulación tiene para las entidades de crédito, las empresas y los inversores. Permítanme ahora que aporte la visión del supervisor bancario sobre las implicaciones de la nueva ley.

La refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial es un instrumento legítimo y necesario, tanto para la gestión de las entidades de crédito como para contribuir a la estabilidad del conjunto del sistema financiero y al desarrollo de la economía.

Su relevancia radica en la existencia de empresas eficientes desde un punto de vista operativo, que generan beneficios en su negocio ordinario, pero con un volumen de deuda que no pueden devolver. Si por medio de una reestructuración de la deuda se consigue que las obligaciones remanentes sean asumibles, la empresa seguirá atendiendo sus compromisos en el tráfico económico, generando riqueza y creando puestos de trabajo. La supervivencia de estas empresas resulta obviamente beneficiosa para el sistema bancario en su conjunto y fomenta la estabilidad financiera, a la vez que las entidades de crédito logran una mejora en el grado de recuperación de sus créditos.

De hecho, esta reflexión es compartida por organismos como el Fondo Monetario Internacional, que hace unos pocos días, tras finalizar su última visita a nuestro país, destacaba que “el necesario proceso de reducción de la deuda empresarial podría ayudar a crecer y a crear empleo si dicho proceso es apoyado por los acreedores, reestructurando el exceso de deuda de empresas operacionalmente viables”, apuntando también que “todas las partes implicadas en estos procesos pueden ganar si se mitiga esta fuente de presión financiera para las empresas y se favorece su crecimiento”. El Fondo Monetario Internacional señalaba también que “una estrategia holística, catalizada por el sector público pero que incluya a todas las partes interesadas, puede acelerar el proceso sin menoscabar la cultura de pago”.

Siendo este principio indiscutible, no es menos cierto que las políticas de refinanciación y reestructuración de las entidades tienen que ser utilizadas con racionalidad y prudencia, y no pueden suponer una vía para dilatar el reconocimiento de problemas en el recobro de la financiación concedida.

En concreto, la existencia de un marco de refinanciaciones no debe ser concebida como una oportunidad de arbitraje regulatorio. Cuando la refinanciación o reestructuración de una deuda incrementa significativamente la probabilidad de su recuperación, es lógico que se reconozca ese efecto sobre las provisiones que deben constituirse o el capital que se exige para esa exposición. Pero estos efectos sólo deben materializarse en aquellos casos en los que efectivamente se produzca una mejora real, sustancial y bien documentada de la probabilidad de recobro. Lo contrario sólo sería una huida hacia delante que perpetuaría situaciones de insolvencia y desvirtuaría el oportuno y temprano reconocimiento del deterioro de las operaciones. Si las dificultades del cliente no resultaran ser temporales y basadas en la mera existencia de un apalancamiento

excesivo, sino derivadas de su propia incapacidad operativa, sería necesario que el reconocimiento de la situación en el balance tuviera lugar lo antes posible.

En esta línea, el Banco de España ha apuntado algunos de los requisitos fundamentales que deben regir la aplicación de estas políticas.

En primer lugar, resulta básico que las decisiones se sustenten en un análisis individualizado de las fuentes de renta actuales del prestatario, que permita determinar su capacidad de pago sobre la base de una generación de ingresos recurrentes, suficientes y contrastables. En ese análisis, las entidades de crédito tendrán en cuenta el historial de pagos y su experiencia con el prestatario.

En segundo lugar, las condiciones de tipo de interés, plazo y periodos de carencia que se apliquen tras la refinanciación, han de configurar un esquema de pagos realista, de acuerdo con las expectativas previsibles sobre la capacidad del prestatario.

En tercer lugar, es preciso tomar en consideración en su justa medida las garantías que se aporten, que en todo caso habrán de considerarse como fuente secundaria y excepcional de recuperación de los importes debidos y no como el elemento determinante para llevar a cabo la refinanciación. Además, las entidades deberán disponer de estimaciones suficientemente actualizadas del valor de las garantías, y deberán llevar a cabo un análisis de su eficacia y valor, teniendo en cuenta el tiempo y su capacidad para, si fuera necesario, hacerlas líquidas a la luz de las condiciones existentes y previsibles.

Por último, la aplicación de estas políticas implica la necesidad de llevar a cabo un seguimiento continuado, por lo que la entidad deberá contar en su sistema interno con información que posibilite un seguimiento individualizado de las operaciones refinanciadas y reestructuradas.

Permítanme ahora hacer una breve mención a cómo las prácticas de refinanciación y reestructuración se han concretado en los últimos tiempos.

En los momentos de bajo crecimiento económico, las situaciones de dificultad para las empresas se generalizan, pasando a ser más relevantes las políticas de refinanciación y reestructuración.

La crisis iniciada en 2008 supuso un cambio radical de tendencia en las tasas de morosidad. El ratio de mora de las empresas no financieras españolas ha pasado del 0,8% en diciembre de 2007 al 14,5% en diciembre de 2013.

A su vez, las refinanciaciones y reestructuraciones pasaron de ser prácticas poco significativas entre las entidades de crédito a alcanzar volúmenes muy elevados. Los datos disponibles a diciembre de 2013 reflejan que el importe de estas operaciones en la cartera crediticia del conjunto de entidades de depósito españolas supera los 210.000 millones de euros, un 15,3 % del crédito al sector privado. Alrededor de la mitad están clasificadas en la categoría de dudosas, un 19 % en subestándar y el resto en normal. De estas operaciones, dos tercios corresponden a crédito a empresas y el tercio restante al crédito a hogares y familias.

Por sectores, tienen especial relevancia las operaciones con empresas de construcción y promoción, que representan un 27 % del crédito total refinanciado.

Ante este crecimiento de las refinanciaciones y reestructuraciones, el Banco de España tomó dos iniciativas concretas.

La primera de ellas fue la publicación en 2012 de una circular, introduciendo la obligación expresa para las entidades de crédito de contar con una política de refinanciación, reestructuración, renovación o renegociación de las operaciones, que debía contemplar el análisis actualizado de la situación económica y financiera de los prestatarios y garantes, de su capacidad de pago con las nuevas condiciones financieras y de la eficiencia de las garantías aportadas. La circular avanzaba algunos criterios para la clasificación contable de las operaciones refinanciadas, la necesidad de mantener un seguimiento especial sobre ellas durante al menos dos años aunque el cliente estuviera cumpliendo las nuevas condiciones y la obligación de publicar información en la Memoria.

La segunda iniciativa fue la remisión a las entidades, el 30 de abril de 2013, de una comunicación con criterios más detallados sobre la clasificación contable de estas operaciones, para garantizar una interpretación homogénea de los requerimientos regulatorios en esta materia. Como principio general, se establecía la necesidad de basar las conclusiones sobre cada operación en un análisis particular de las circunstancias que concurrían.

Se aclaró que se consideran normales aquellas operaciones para las que se disponga de evidencia objetiva y verificable que haga altamente probable la recuperación de todos los importes debidos. Como indicadores, se señalaban los siguientes: inexistencia de cláusulas que impidan apreciar, en el corto plazo, la capacidad real de pago del prestatario, por ejemplo, un dilatado periodo de carencia; la existencia de un plan de amortización de la deuda que garantice su acomodo a la corriente contrastable de ingresos recurrentes; y la adición de nuevos fiadores o avalistas de indubitable solvencia o de nuevas garantías eficaces. Paralelamente, se sentaba el principio de que estas operaciones debían someterse a un programa periódico de revisión, a fin de valorar la oportunidad de continuar o alterar la estrategia de gestión adoptada.

Por su parte, merecen el tratamiento de riesgo dudoso aquellas operaciones refinanciadas o reestructuradas con periodos de carencia de amortización del capital superiores a 30 meses o que procedan de refinanciaciones o reestructuraciones previas, salvo que exista evidencia de una suficiente capacidad del prestatario para atender sus compromisos en el tiempo y forma previstos contractualmente. Las demás operaciones han de clasificarse, como regla general, como subestándar.

La comunicación del Banco de España se completaba con criterios sobre el denominado período de cura, esto es, el período de tiempo en que el prestatario debía acreditar el cumplimiento de sus nuevas obligaciones contractuales para que la operación pudiera moverse a una categoría mejor.

Una vez definidos estos nuevos criterios, cuyo objetivo era servir de guía para una aplicación razonable y homogénea de las políticas contables de refinanciaciones, el

Banco de España pidió a los bancos un ejercicio de revisión de la clasificación contable de sus carteras refinanciadas y reestructuradas y, subsiguientemente, procedió a realizar verificaciones supervisoras sobre los criterios aplicados. Como consecuencia de la autorrevisión de las entidades y de la posterior revisión supervisora, en 2013 y principios de 2014 se ha producido un incremento relevante de los saldos de operaciones refinanciadas o reestructuradas reconocidos como dudosos.

Estas iniciativas han permitido revelar la importancia que las prácticas de refinanciación y reestructuración están teniendo actualmente en el sistema bancario español, fomentar un uso adecuado de las mismas y ofrecer mayor transparencia al respecto.

Sin embargo, pese a la gran relevancia que esta operativa ha adquirido en los últimos tiempos, existía la conciencia de que podía tener un mayor recorrido, de que resultaría conveniente aplicar las políticas de refinanciación y reestructuración a muchas empresas, fundamentalmente de tamaño mediano, que tenían capacidad para ser viables si se encontraba una solución al problema de su excesivo endeudamiento.

Los agentes implicados consideraban que la dificultad para alcanzar acuerdos entre deudor y acreedores financieros derivaba no tanto de la falta de voluntad de las partes, sino de ciertas rigideces de la normativa concursal y de incertidumbres sobre el tratamiento regulatorio de las operaciones tras la refinanciación o reestructuración.

Si bien una reforma legal previa había previsto la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación alcanzados por una mayoría suficiente de acreedores, de modo que, en el eventual supuesto de un concurso, las operaciones en él incorporadas no estaban sujetas a rescisión, se detectaron una serie de limitaciones en el potencial contenido de dichos acuerdos, las cuales estaban cercenando la eficacia y seguridad jurídica necesarias para acometer reestructuraciones financieras relevantes en las empresas.

Como se ha comentado a lo largo de esta jornada, el Real Decreto-ley 4/2014, por el que se adoptan medidas en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, da respuesta a esta problemática, con una serie de reformas que se centran en mejorar el marco legal preconcursal de los acuerdos de refinanciación, haciendo más sólida la posición patrimonial del deudor.

Estas medidas permiten un mejor tratamiento dentro de la normativa concursal de aquellas operaciones que sean refinanciadas o reestructuradas, con el objetivo de extender estas prácticas a la deuda de las pequeñas y medianas empresas.

Se ha discutido mucho sobre la suficiencia o no de esta reforma, pero me parece indudable que incluye medidas con efectos muy relevantes para favorecer que pueda contarse con margen temporal suficiente de cara a la negociación, para impulsar la formación de mayorías suficientes que faciliten el logro de acuerdos y para conseguir un mayor grado de seguridad jurídica en otros aspectos. Me gustaría referirme a algunas de ellas.

En primer lugar, se han introducido medidas para evitar que la continuidad de la actividad se vea amenazada por la ejecución de las garantías. Así, la ley prevé que la presentación

de la comunicación de iniciación de negociaciones para alcanzar determinados acuerdos pueda suspender, durante el plazo previsto para llevarlas a efecto, las ejecuciones judiciales de bienes que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor. Se consigue de esta forma fomentar una negociación eficaz, sin acelerar la situación de insolvencia del deudor por razón de una precipitada ejecución de garantías sobre determinados bienes.

En segundo lugar, se incluyen medidas para facilitar el alcanzar acuerdos y extender sus efectos. Se posibilita, por ejemplo, la extensión a los acreedores disidentes o no participantes no solo de las esperas pactadas, sino también, siempre que se cuente con el acuerdo de un porcentaje de pasivo superior, de otras medidas más severas, como es el caso de las quitas, la capitalización de deuda o la cesión de bienes en pago.

Son importantes también las reglas sobre créditos con garantía real parcial, el tratamiento de la nueva financiación como créditos contra la masa y la protección de los créditos de los nuevos accionistas resultantes de la transformación de deuda en capital.

El Banco de España ha cumplido ya con la tarea que la disposición adicional primera del citado Real Decreto-ley le encomendaba, de establecer y hacer públicos criterios homogéneos para la clasificación, como riesgo normal, de las operaciones refinanciadas o reestructuradas en virtud de acuerdos de refinanciación homologados judicialmente.

En efecto, el 18 de marzo se envió una comunicación a las entidades de crédito, en la que se especificaba que las operaciones refinanciadas o reestructuradas deberán ser clasificadas como riesgo normal en la medida en que existan elementos objetivos que permitan concluir que resulta probable la recuperación de los importes debidos tras el acuerdo de refinanciación. Para ello, será especialmente relevante valorar el efecto que las quitas o conversiones de deuda en capital incorporadas a los acuerdos vayan a tener sobre las posibilidades de recuperación del importe debido, teniendo en cuenta los planes de negocio del sujeto obligado al pago.

En sentido contrario, cuando exista evidencia de la insuficiencia de flujos de efectivo futuros necesarios para hacer frente a los compromisos asumidos tras el acuerdo de refinanciación, las entidades clasificarán las operaciones anteriores como riesgo distinto del normal. Sin embargo, cuando desaparezcan las causas que motivaron esa clasificación, se permitirá la reclasificación posterior de estas operaciones a una categoría mejor de riesgo.

El Banco de España estudiará, por lo tanto, las propuestas que se le presenten para concretar, dentro de este marco general, los criterios que deben aplicarse. Siempre considerará positivamente todas aquellas propuestas, de entidades de crédito o conjunto de entidades de crédito, que aporten racionalidad en la gestión de la deuda de empresas con dificultades, que propongan caminos apropiados para mejorar la viabilidad de estas empresas y su contribución al crecimiento de nuestra economía, y que aporten un enfoque realista sobre el tratamiento regulatorio de los riesgos asumidos.

Permítanme concluir mi intervención remarcando que, en opinión del Banco de España, las refinanciaciones, reestructuraciones, renovaciones o renegociaciones de operaciones,

siempre que sean utilizados de manera prudente, son instrumentos válidos y necesarios para la gestión del riesgo con aquellos clientes que atraviesen dificultades transitorias. Por ello, el Banco de España valora positivamente los cambios introducidos en la normativa concursal para favorecer y fomentar estas prácticas.

Las autoridades económicas han efectuado una clara apuesta por el fomento de la refinanciación y la reestructuración de la deuda empresarial. Sin perjuicio de la reflexión actual sobre posibles aspectos de mejora en el marco recientemente aprobado, corresponde ahora a los agentes privados, especialmente a las entidades de crédito y demás acreedores financieros, hacer un esfuerzo para alcanzar: una identificación realista de aquellas empresas que, no obstante su elevado endeudamiento, siguen siendo productivas; la puesta en práctica de las decisiones de gestión necesarias, que deben acompañar la reestructuración de la deuda para apuntalar un tratamiento sólido, que favorezca la continuidad de la actividad empresarial; y un enfoque negociador flexible, para facilitar acuerdos, entre los propios acreedores, en primer lugar, y entre los acreedores y los deudores en última instancia.

El cambio en la normativa ha allanado el camino, introduciendo medidas realistas que permiten superar las dificultades identificadas. Es pues el momento de hacer un uso razonable de las nuevas vías abiertas, aplicando de forma adecuada políticas de refinanciación y reestructuración de la deuda que permitan, a aquellas pequeñas y medianas empresas viables, continuar generando empleo y riqueza.

Muchas gracias.