

## III

*(Actos preparatorios)***BANCO CENTRAL EUROPEO****DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO****de 7 de junio de 2017****sobre una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE****(CON/2017/22)****(2017/C 236/02)****Introducción y fundamento jurídico**

El 22 de noviembre de 2016 la Comisión Europea adoptó una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE <sup>(1)</sup> (en lo sucesivo, «directiva propuesta»). El Banco Central Europeo (BCE) considera que la directiva propuesta, aunque no le ha sido consultada, entra en el ámbito de su competencia, por lo que ejerce la facultad que le otorga el artículo 127, apartado 4, segunda frase, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, de presentar dictámenes a las instituciones pertinentes de la Unión acerca de materias que pertenezcan al ámbito de sus competencias.

La competencia consultiva del BCE se basa en el artículo 127, apartado 4, segunda frase, del Tratado, puesto que la directiva propuesta contiene disposiciones que afectan a las competencias del BCE, inclusive la función del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) de contribuir a la buena gestión de las políticas que lleven a cabo las autoridades competentes con respecto a la estabilidad del sistema financiero, conforme al artículo 127, apartado 5, del Tratado, y las funciones encomendadas al BCE respecto de las políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito, conforme al artículo 127, apartado 6, del Tratado. Además, la directiva propuesta afecta a la obligación del SEBC, conforme al artículo 127, apartado 1, del Tratado, de apoyar las políticas económicas generales de la Unión sin perjuicio del objetivo principal del SEBC de mantener la estabilidad de precios. De conformidad con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

**1. Observaciones generales**

- 1.1. El BCE celebra el objetivo principal de la directiva propuesta, que es reducir los obstáculos más importantes a la circulación transfronteriza de capitales debidos a las diferencias entre los regímenes de insolvencia y reestructuración de los Estados miembros. La directiva propuesta es un avance significativo en el establecimiento de criterios mínimos comunes y jurídicamente vinculantes en toda la Unión, sobre todo por lo que respecta a los procedimientos de la fase previa a la liquidación de empresas y de su reestructuración.
- 1.2. Aunque la directiva propuesta incluye varias medidas mínimas muy importantes de armonización de los actuales regímenes de reestructuración, no sigue un planteamiento global de armonización de las normas de insolvencia en toda la Unión, incluidas la reestructuración y liquidación, ni trata de armonizar elementos esenciales del derecho concursal tales como: a) las condiciones de incoación de los procedimientos de insolvencia; b) una definición común de insolvencia; c) la prelación de créditos, y d) las acciones revocatorias. Si bien el BCE es perfectamente consciente de las notables dificultades de orden jurídico y práctico que supondría seguir un planteamiento global que habría de acompañarse de profundos cambios en el derecho mercantil, civil y societario, considera que deben tomarse medidas más ambiciosas para sentar las bases comunes de una armonización sustantiva del derecho concursal de los Estados miembros que garanticen una armonización más amplia a largo plazo <sup>(2)</sup> y contribuyan al buen funcionamiento de la unión de los mercados de capitales.

<sup>(1)</sup> COM(2016) 723 final.

<sup>(2)</sup> Véase Diego Valiante, «Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area: rationale, stocktaking and challenges», Centre for European Policy Studies, Informe especial n.º 153, diciembre de 2016.

- 1.3. Los procedimientos de insolvencia, incluido el saneamiento de empresas, tienen dos objetivos generales que comparten la mayoría de los ordenamientos jurídicos: a) distribuir el riesgo entre los participantes en una economía de mercado de forma predecible, justa y transparente, buscando un equilibrio adecuado en las relaciones entre acreedores y deudores, y b) proteger y maximizar el valor en provecho de todos los interesados y de la economía en general <sup>(3)</sup>. No lograr el equilibrio adecuado entre los derechos de deudores y acreedores en los procedimientos de insolvencia podría provocar consecuencias negativas no deseadas. Un régimen concursal bien concebido debe ofrecer incentivos a todos los interesados y tener debidamente en cuenta la perspectiva macrofinanciera. Además, disponer de procedimientos de insolvencia predecibles fomenta las operaciones transfronterizas de los mercados de capitales, mientras que su impredecibilidad, sobre todo en contextos transfronterizos, es un obstáculo importante para una mayor integración de los mercados de capitales. Asimismo, en el contexto actual de elevados niveles de préstamos dudosos que afectan a los balances de los bancos europeos, la predecibilidad y transparencia de esos procedimientos podría contribuir a impulsar en toda la Unión unos mercados de deuda en dificultades que actualmente están más enfocados hacia el interior. Como mínimo, deberían armonizarse en mayor medida en los Estados miembros los objetivos generales de los procedimientos de insolvencia, inclusive un equilibrio comúnmente aceptado entre los derechos de acreedores y deudores.
- 1.4. Las empresas se apoyan en gran medida en acuerdos contractuales que codifican la noción de confianza, reducen costes e incertidumbre y, al mismo tiempo, sirven de base para nuevos proyectos de inversión y oportunidades de negocio. Para maximizar el valor para la economía en general, es preciso incorporar un régimen eficaz de reestructuración de empresas no financieras en un marco económico y jurídico que ayude a las viables a reestructurar sus operaciones. Mientras que las empresas inviables deben liquidarse rápidamente para maximizar el valor de recuperación y reducir la incertidumbre de los acreedores y otros interesados, las empresas viables, cuyos activos saneados pueden valer más que si son liquidados, pueden volver a suponer beneficios para los accionistas y pagos para los acreedores, al tiempo que mantienen el empleo. En esta situación, el rescate de las empresas debe lograrse tanto por procedimientos formales como informales. Se reconoce que la perspectiva de procedimientos formales repercute claramente en los costes e incentivos de lograr un acuerdo de reestructuración, lo que implica además que unas soluciones más eficaces de reestructuración de empresas en funcionamiento pueden mejorar el valor de continuación para los deudores y ofrecer un equilibrio adecuado con los acreedores, sobre todo los comunes. El derecho de iniciar la reestructuración preventiva y adoptar un plan de reestructuración, el derecho de los acreedores a decidir por mayoría acerca del plan, y la posibilidad de nombrar a administradores que se encarguen de la reestructuración, son elementos que pueden contribuir a mantener el valor de las empresas. Este enfoque puede además apoyar y promover la estabilidad financiera al establecer incentivos adecuados para deudores y acreedores. Se estimula a los deudores en dificultades a tratar pronto y significativamente con los acreedores en lugar de contar con la posibilidad de reestructuraciones o refinanciaciones de deuda, y se facilita la distinción entre empresas viables e inviables y la reestructuración sostenible. Asimismo, pese a los límites que la suspensión de medidas ejecutivas supondría para el ejercicio inmediato de sus derechos por los acreedores, estos podrían beneficiarse de menores costes de reestructuración o refinanciación de deudas, un acceso más rápido y fácil a los activos de garantía y, por tanto, unos valores de garantía superiores, una mayor profundidad de los mercados de deuda problemática, y el efecto de señalización que ese marco puede tener en la disciplina de los deudores.
- 1.5. Además de reformas legislativas, debería considerarse elaborar un código de mejores prácticas o principios como instrumento para orientar el derecho concursal nacional hacia una mayor armonización a largo plazo. Asimismo, también la adopción por todos los Estados miembros de normas internacionalmente reconocidas en vigor como la Ley Modelo de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI) sobre la Insolvencia Transfronteriza <sup>(4)</sup>, podría promover un mayor grado de armonización.
- 1.6. Por otra parte, las leyes nacionales difieren notablemente cuando establecen los supuestos de apertura de los procedimientos de saneamiento <sup>(5)</sup>. La directiva propuesta es una oportunidad única de establecer un régimen paneuropeo sobre la base de conceptos fundamentales comunes y elementos clave armonizados.
- 1.7. Por último, aunque la directiva propuesta no se aplica a los procedimientos relativos a deudores que son entidades de crédito, empresas de inversión, organismos de inversión colectiva, entidades de contrapartida central y depositarios centrales de valores, empresas de seguros y de reaseguros, y otras entidades y entidades financieras enumeradas en el

<sup>(3)</sup> Véase «Orderly & Effective Insolvency Procedures: Key Issues», 1999, publicación del Fondo Monetario Internacional (FMI) disponible en su dirección en internet: [www.imf.org](http://www.imf.org).

<sup>(4)</sup> Disponible en la dirección de la CNUDMI en internet: [www.uncitral.org](http://www.uncitral.org)

<sup>(5)</sup> Véanse Diego Valiante, «Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area», informe citado en la nota 2 a pie de página, pp. 11-12, y Gerard McCormack y otros, «Study on a new approach to business failure and insolvency, Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices», subasta n.º JUST/2014/JCOO/PR/CIVI/0075, enero de 2016, capítulo 5.2.

artículo 1, apartado 1, de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(6)</sup>, estas entidades pueden sufrir consecuencias no deseadas por efecto de acuerdos financieros con sus entidades de contrapartida comerciales (véase, por ejemplo, el apartado 2.4 sobre la aplicabilidad de las cláusulas de liquidación por compensación exigible anticipadamente). Además, las consecuencias y el alcance de las suspensiones, por ejemplo, si las suspensiones de medidas ejecutivas individuales se aplican también a los activos aportados por el deudor en garantía de los derechos del acreedor, deben examinarse con atención también desde la perspectiva de sus posibles efectos en los requisitos mínimos de capital y, en particular, desde la perspectiva de las técnicas de reducción del riesgo conforme al Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(7)</sup>. En este contexto se justifica un examen más matizado de la interacción jurídica entre la directiva propuesta y disposiciones fundamentales del derecho financiero de la Unión, incluidos el Reglamento (UE) n.º 575/2013, el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(8)</sup>, la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(9)</sup>, la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(10)</sup> y la Directiva 2014/59/UE. Con este fin, debe prestarse mucha atención a posibles consecuencias no deseadas.

## 2. Observaciones particulares

### 2.1. Definición de procedimiento de insolvencia en el derecho de la Unión

La directiva propuesta contribuye a la actual fragmentación en cuanto a la definición de los procedimientos pertinentes en los actos jurídicos de la Unión <sup>(11)</sup>, y se aparta del planteamiento del Reglamento (UE) 2015/848, en cuyos anexos se enumeran todos los procedimientos de insolvencia en él comprendidos. La directiva propuesta debería servir de instrumento para una mayor armonización de esta definición en lugar de contribuir a una mayor fragmentación conceptual.

### 2.2. Riesgo de insolvencia

La directiva propuesta requiere que los Estados miembros se cercioren de que los deudores con dificultades financieras tengan acceso a un marco de reestructuración preventiva eficaz que les permita reestructurar sus deudas o empresa y restablecer su viabilidad «cuando exista riesgo de insolvencia». Es preciso desarrollar este concepto en la directiva propuesta, pues es crucial para el marco de reestructuración y no debe quedar a la entera discreción de los Estados miembros. Concretamente, debe proporcionarse al legislador nacional una mayor orientación en cuanto al alcance y contenido del concepto de riesgo o probabilidad de insolvencia. Una alternativa posible a incluir esa orientación en la directiva propuesta, sería facilitarla por medio de normas técnicas de regulación adoptadas por la Comisión en virtud de su potestad legislativa delegada.

### 2.3. Necesidad de una jerarquía clara entre la directiva propuesta y otros actos jurídicos de la Unión relativos a la estabilidad de los mercados financieros, y de examinar los efectos de la directiva propuesta en otros actos jurídicos de la Unión

El artículo 31 de la directiva propuesta dispone que esta se entienda sin perjuicio de las Directivas 98/26/CE y 2002/47/CE y del Reglamento (UE) n.º 648/2012. Además, el considerando 43 dice que la estabilidad de los mercados financieros se basa en gran medida en acuerdos de garantía financiera, en particular cuando se constituyen las garantías financieras prendarias en relación con la participación en determinados sistemas o en las operaciones del banco central y cuando los márgenes son asignados a entidades de contrapartida central. El considerando 43 añade que, dado que el valor de los instrumentos financieros en garantía podría ser muy volátil, es esencial realizarlo rápidamente antes de que baje.

Para facilitar un alto grado de seguridad jurídica y orientar claramente a los Estados miembros, sería preferible establecer una clara jerarquía entre la directiva propuesta y esos actos jurídicos de la Unión, mencionando expresamente en el artículo 31 que las disposiciones de dichos actos jurídicos prevalecen sobre la directiva propuesta.

<sup>(6)</sup> Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

<sup>(7)</sup> Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

<sup>(8)</sup> Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

<sup>(9)</sup> Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores (DO L 166 de 11.6.1998, p. 45).

<sup>(10)</sup> Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera (DO L 168 de 27.6.2002, p. 43).

<sup>(11)</sup> Véanse, por ejemplo, las definiciones de «procedimiento de insolvencia», «procedimiento de liquidación» y «medidas de saneamiento», en el Reglamento (UE) 2015/848 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, sobre procedimientos de insolvencia (DO L 141 de 5.6.2015, p. 19), la Directiva 2002/47/CE, y la Directiva 2001/24/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de abril de 2001, relativa al saneamiento y a la liquidación de las entidades de crédito (DO L 125 de 5.5.2001, p. 15), respectivamente.

Debería aclararse también en qué medida las entidades reguladas por la Directiva 2009/110/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(12)</sup> y la Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(13)</sup>, es decir, las entidades de pago y las entidades de dinero electrónico, pueden utilizar el marco de reestructuración preventiva de la directiva propuesta. Estas entidades están obligadas a salvaguardar los fondos recibidos, respectivamente, de titulares de dinero electrónico o de usuarios de servicios de pago, manteniéndolos separados de los fondos que esas entidades destinan a otras actividades comerciales <sup>(14)</sup>. Esta separación de fondos es de especial importancia si se inicia un procedimiento de insolvencia respecto de esas entidades. Ni las entidades de pago ni las entidades de dinero electrónico están expresamente exentas del ámbito de aplicación de la directiva propuesta, por lo que deben examinarse y aclararse los efectos que para ellas pueda tener la suspensión de medidas ejecutivas, posiblemente incluyendo otro considerando o ampliando la lista del artículo 31 de los actos jurídicos de la Unión a los que no afecta la directiva propuesta.

#### 2.4. *Aplicabilidad de las cláusulas de liquidación por compensación exigible anticipadamente*

Debe aclararse en qué medida la directiva propuesta, inclusive la suspensión de medidas ejecutivas, operaría sin perjuicio de la aplicabilidad de las cláusulas de liquidación por compensación exigible anticipadamente entre entidades de crédito y financieras, de un lado, y, del otro, deudores corporativos. Se entiende que los procedimientos de reestructuración preventiva en el sentido de la directiva propuesta entrarían en la definición de medidas de saneamiento de la Directiva 2002/47/CE, que exige a los Estados miembros que garanticen que las cláusulas de liquidación por compensación exigible anticipadamente incluidas en los acuerdos de garantía financiera puedan surtir efectos conforme a sus estipulaciones aunque se inicien o prosigan medidas de saneamiento <sup>(15)</sup>. Muchas leyes nacionales disponen un reconocimiento de la aplicabilidad de las cláusulas de liquidación por compensación exigible anticipadamente que va más allá del contexto de los acuerdos de garantía financiera, pese al inicio de procedimientos de saneamiento. Por otra parte, los Estados miembros pueden excluir del ámbito de aplicación de la Directiva 2002/47/CE los acuerdos de garantía financiera en los que una de las partes es un deudor corporativo ordinario <sup>(16)</sup>, lo cual dificultaría la aplicación de cláusulas de liquidación por compensación exigible anticipadamente a esos deudores corporativos ordinarios como entidades de contrapartida <sup>(17)</sup>. Esto también podría tener consecuencias prácticas por lo que respecta al cumplimiento por las entidades de crédito y financieras de las condiciones para que los acuerdos de compensación contractual se reconozcan como técnica admisible de reducción del riesgo de crédito y mitigación de riesgos conforme al Reglamento (UE) n.º 575/2013 <sup>(18)</sup>. La introducción de un marco de reestructuración preventiva al nivel de la Unión exige examinar con atención este asunto.

En un documento técnico de trabajo separado figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a las recomendaciones del BCE encaminadas a modificar la directiva propuesta. El documento técnico de trabajo está disponible en inglés en la dirección del BCE en internet.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 7 de junio de 2017.

*El Presidente del BCE*

Mario DRAGHI

---

<sup>(12)</sup> Directiva 2009/110/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como sobre la supervisión prudencial de dichas entidades, por la que se modifican las Directivas 2005/60/CE y 2006/48/CE y se deroga la Directiva 2000/46/CE (DO L 267 de 10.10.2009, p. 7).

<sup>(13)</sup> Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre servicios de pago en el mercado interior y por la que se modifican las Directivas 2002/65/CE, 2009/110/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 y se deroga la Directiva 2007/64/CE (DO L 337 de 23.12.2015, p. 35).

<sup>(14)</sup> Véanse el artículo 7 de la Directiva 2009/110/CE y el artículo 10 de la Directiva (UE) 2015/2366.

<sup>(15)</sup> Véanse el artículo 2, apartado 1, letra k), y el artículo 7, de la Directiva 2002/47/CE, acerca del reconocimiento regulatorio de la compensación contractual.

<sup>(16)</sup> Esto es, cuando el deudor no pertenece a ninguna de las categorías del artículo 1, apartado 2, letras a) a d), de la Directiva 2002/47/CE.

<sup>(17)</sup> Véase el artículo 1, apartado 3, de la Directiva 2002/47/CE, que permite a los Estados miembros excluir los acuerdos de garantía financiera con ciertas entidades de contrapartida.

<sup>(18)</sup> Véanse los artículos 206 y 296 del Reglamento (UE) n.º 575/2013.