

LA COMPRA DE SOCIEDADES EN PROCESO CONCURSAL

Gabriel Nadal
JAUSAS

Acostumbrados a un período de casi estandarización de los procesos de compra de empresas, una nueva generación de profesionales de competencias diversas experimentará posiblemente en los próximos trimestres una realidad algo diversa: la adquisición de sociedades en procedimiento concursal.

En efecto, mientras que tradicionalmente las negociaciones para la compra de acciones o activos acostumbran a llevarse a cabo entre compradores y vendedores, la declaración de concurso da automáticamente voz, e incluso voto, además de a los accionistas, a nuevos agentes. Me refiero a la administración concursal, que con sus informes respecto a las propuestas planteadas tiene una capacidad directa de influir en la autorización de las mismas por el juez. La propia autoridad judicial. Los acreedores. Los trabajadores, particularmente aquellos empleados clave depositarios del know-how de la explotación, en los que posiblemente podrá el comprador encontrar nuevos aliados de cara a sus planes de futuro. Los proveedores, que pueden ser reticentes a continuar suministrando en condiciones ventajosas a un cliente que presumiblemente les acaba de dejar un pasivo importante. Por último, los propios clientes, que pueden verse tentados de cambiar de proveedor antes las dudas sobre la continuidad de los suministros futuros.

A diferencia de la negociación con el comprador, no todos estos grupos comparten intereses y culturas comunes. La preocupación por generar deuda de la masa y el cumplimiento de la casuística del propio procedimiento serán probablemente las prioridades de la administración concursal, circunstancia que le puede llevar a priorizar la relativa seguridad jurídica que la liquidación proporciona en detrimento de la incertidumbre de un proceso de compraventa paralelo a la negociación del convenio con los acreedores.

La Ley Concursal 9/2003, al limitar el alcance de los privilegios de las administraciones públicas y retrasar el plazo de ejecución de las garantías reales, ha intentado propiciar la supervivencia de la sociedad y por consiguiente las posibilidades de negociación con terceros. Desgraciadamente la misma Ley, a diferencia de la mayoría de ordenamientos de nuestro entorno, priva del derecho de voto a los titulares de créditos adquiridos con posterioridad a la declaración de concurso. Esta prohibición puede dificultar la negociación para obtener la aprobación del convenio de acreedores, por lo que puede ser aconsejable retrasar la ejecución de la propia compraventa al cumplimiento de esta condición suspensiva. Paradójicamente, es la pérdida del interés en el crédito que tienen los acreedores asegurados la que facilita la intervención de profesionales cuya actuación puede estar alejada, no sólo de la continuidad de la explotación que el comprador persigue, sino también del propio interés general.

El control de la información facilitada, la credibilidad en los mensajes y el restablecimiento de la confianza con cada uno de estos nuevos grupos negociadores son esenciales para asegurar el buen fin de la operación. También el control de los tiempos de negociación, la rapidez en el planteamiento de la propuesta y la definición de su contenido, siquiera en forma condicional, son fundamentales, lo son además para la supervivencia de la empresa en concurso. A efectos de facilitar la rapidez de una eventual operación de rescate, la Ley 9/2003 ha puesto a disposición de las partes un instrumento a priori eficaz, como es la propuesta anticipada de convenio, que reduce significativamente la duración y el coste del procedimiento concursal. La contrapartida a este mayor énfasis en las habilidades negociadoras con respecto a las operaciones habituales de compra venta de sociedades es, a menudo, unos procesos de due diligence reducidos a los elementos más esenciales y el corolario de un contrato “adelgazado” de manifestaciones y garantías o de cláusulas de retención de precio.

Para aquellos compradores más especulativos que no tengan miedo al riesgo de deterioro del reconocimiento de la sociedad en el mercado, ni al deterioro de los activos a adquirir o a la posible pérdida de los equipos humanos titulares del know-how de la explotación, queda la posibilidad de esperar a que se produzca la liquidación de la sociedad y la subasta de sus activos.

El ciclo está servido, queda ahora por ver si la mayor liquidez de los mercados y la reforma de la normativa concursal que supuso la aprobación de la Ley 9/2003 atraen a compradores de sociedades en concurso y mitigan los efectos adversos del aumento de procesos de insolvencia.