

Una aproximación a la cláusula  
MAC (Material Adverse Change)  
en los contratos de financiación  
sindicada a la luz de la  
jurisprudencia anglo-americana

ALBERTO MANZANARES SECADES

THOMSON REUTERS  
**ARANZADI**

Primera edición, 2016



THOMSON REUTERS PROVIEW® eBooks

Incluye versión en digital

El editor no se hace responsable de las opiniones recogidas, comentarios y manifestaciones vertidas por los autores. La presente obra recoge exclusivamente la opinión de su autor como manifestación de su derecho de libertad de expresión.

La Editorial se opone expresamente a que cualquiera de las páginas de esta obra o partes de ella sean utilizadas para la realización de resúmenes de prensa.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra ([www.conlicencia.com](http://www.conlicencia.com); 91 702 19 70 / 93 272 04 45).

Por tanto, este libro no podrá ser reproducido total o parcialmente, ni transmitirse por procedimientos electrónicos, mecánicos, magnéticos o por sistemas de almacenamiento y recuperación informáticos o cualquier otro medio, quedando prohibidos su préstamo, alquiler o cualquier otra forma de cesión de uso del ejemplar, sin el permiso previo, por escrito, del titular o titulares del copyright.

Thomson Reuters y el logotipo de Thomson Reuters son marcas de Thomson Reuters

Aranzadi es una marca de Thomson Reuters (Legal) Limited

© 2016 [Thomson Reuters (Legal) Limited / Alberto Manzanares]

© Portada: Thomson Reuters (Legal) Limited

Editorial Aranzadi, SAU  
Camino de Galar, 15  
31190 Cizur Menor (Navarra)  
ISBN: 978-84-9135-728-5  
DL NA 2081-2016

*Printed in Spain. Impreso en España*

Fotocomposición: Editorial Aranzadi, SAU  
Impresión: Rodona Industria Gráfica, SL  
Polígono Agustinos, Calle A, Nave D-11  
31013 – Pamplona

*«Para Alberto, Ignacio y Guillermo*

*Para María José»*



# Índice General

	<u>Página</u>
CAPÍTULO I	
INTRODUCCIÓN .....	13
CAPÍTULO II	
UNA APROXIMACIÓN A LA CLÁUSULA MAC .....	15
CAPÍTULO III	
¿DÓNDE APARECE EN LOS CONTRATOS DE FINANCIACIÓN SINDICADA LA CLÁUSULA MAC? .....	19
(a) Commitment Letter .....	19
(b) Inexistencia de un MAC como condición previa para disponer (Event of Default acting as a draw-stop) .....	25
(c) Cláusula MAC y Representations&Warranties .....	41
(d) La referencia a un MAC como factor para cualificar otras cláusulas del contrato de financiación (Reps&W y Events of Default) .....	41
(e) Cláusula MAC como Event of Default .....	41
CAPÍTULO IV	
LA CLÁUSULA MAC EN OPERACIONES DE ADQUISICIÓN Y EN CONTRATOS DE FINANCIACIÓN .....	55
CAPÍTULO V	
LA FUNCIÓN DE UNA CLÁUSULA MAC COMO INDICADOR DE LA ALTERACIÓN (SUSTANCIAL) DEL STATU QUO DEL	

<b>DEUDOR. LA ARQUITECTURA CONTRACTUAL DE UNA FINANCIACIÓN SINDICADA .....</b>	<b>61</b>
<b>CAPÍTULO VI</b>	
<b>LOS REQUISITOS PARA LA INVOCACIÓN DE UNA CLÁUSULA MAC .....</b>	<b>65</b>
<b>(i) Cambio .....</b>	<b>65</b>
<b>(ii) Material .....</b>	<b>71</b>
<b>(iii) Adverso .....</b>	<b>76</b>
<b>CAPÍTULO VII</b>	
<b>EL RIESGO DE LA APLICACIÓN DE UNA CLÁUSULA MAC: WRONGFUL DRAW-STOP Y WRONGFUL ACCELERATION .....</b>	<b>79</b>
<b>CAPÍTULO VIII</b>	
<b>LA CLÁUSULA MAC Y EL DERECHO ESPAÑOL .....</b>	<b>85</b>
<b>CAPÍTULO IX</b>	
<b>ALGUNAS REFLEXIONES A MODO DE CONCLUSIÓN .....</b>	<b>99</b>