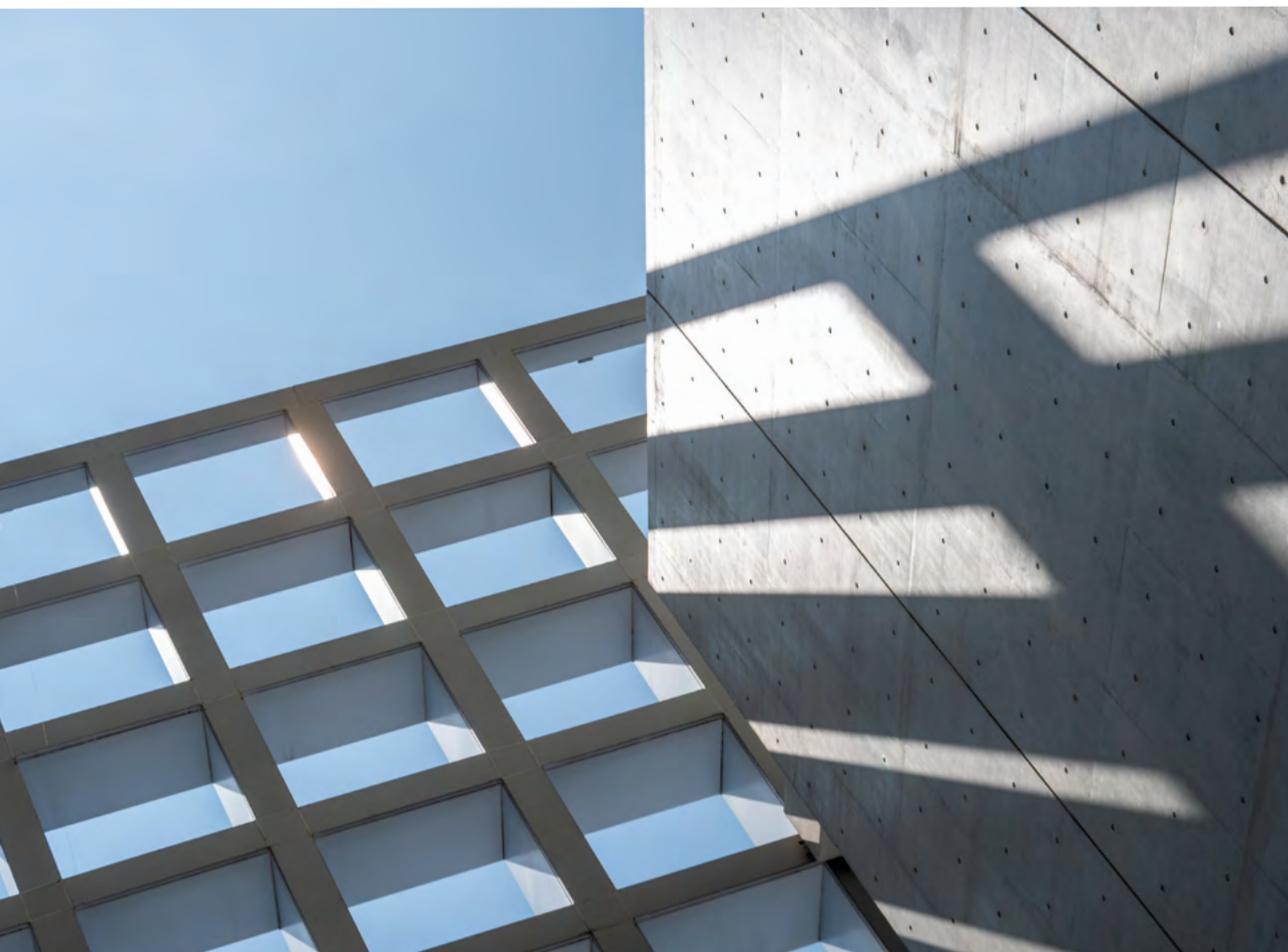

LA REESTRUCTURACIÓN DE EMPRESAS: BALANCE DEL SEGUNDO AÑO DE APLICACIÓN DE LA REFORMA CONCURSAL

Noviembre 2024



RESTRUCTURING,
INSOLVENCY AND
SPECIAL SITUATIONS



LA REESTRUCTURACIÓN DE EMPRESAS: BALANCE DEL SEGUNDO AÑO DE APLICACIÓN DE LA REFORMA CONCURSAL

Noviembre 2024



RESTRUCTURING,
INSOLVENCY AND
SPECIAL SITUATIONS

© 2024 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en el mismo no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas.



INTRODUCCIÓN

El primer año desde la entrada en vigor de la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley concursal (TRLR), supuso un significativo esfuerzo de adaptación para todos los operadores del mercado de las reestructuraciones de empresas en crisis en España. Estos operadores se enfrentaban a una nueva regulación de gran complejidad técnica, pero también dotada de herramientas muy funcionales para alcanzar el fin pretendido: la viabilidad de las empresas en crisis. La adaptación, naturalmente, también se extendió a los jueces, llamados a interpretar unas normas dotadas de gran flexibilidad en la puesta en práctica, y además bajo un principio de intervención judicial mínima en ciertas fases bajo su control. Aquella evolución la llevamos a la Guía [Balance del primer año de aplicación de la reforma concursal \(noviembre 2023\)](#), con un estudio pormenorizado de las resoluciones judiciales sobre las principales reestructuraciones realizadas en España.

La evolución durante el segundo año ha sido, sin lugar a dudas, mucho más técnica. Con el incremento de la experiencia de todos los participantes (asesores, doctrina, jueces) aflora una mayor complejidad de la praxis, por lo que no solo ofrece una consolidación de algunas cuestiones dudosas del primer año, sino también un progreso en el empleo de la norma de acuerdo con sus fines. Así, en esta Guía presentamos el balance del segundo año de aplicación práctica, con la pretensión de recoger las principales experiencias que generan valor para el especialista en la materia y ser, así, una aproximación imprescindible al estado del arte para el estudioso y el práctico. Para ello hemos analizado más de 50 operaciones de reestructuración a través de las resoluciones judiciales que han recaído sobre ellas, seleccionando aquellos asuntos de mayor repercusión para el avance del conocimiento.

En línea con el sólido compromiso externo de Cuatrecasas en este sentido, precisamente nuestro deseo es que esta Guía sea provechosa para todos sus destinatarios, poniendo la excelencia técnica de nuestro equipo de abogados especialistas en Reestructuraciones, Insolvencias y Situaciones Especiales a disposición del público interesado. Y como no podía ser de otra manera, seguiremos insistiendo en nuestro ánimo de compartir públicamente el estudio en profundidad de los institutos preconcursales y la evolución de la práctica. Esperamos que nos acompañe en ese camino.



CONTACTO

Ignacio Buil

***Coordinador del grupo de Reestructuraciones,
Insolvencias y Situaciones Especiales***

ignacio.buil@cuatrecasas.com

ÍNDICE

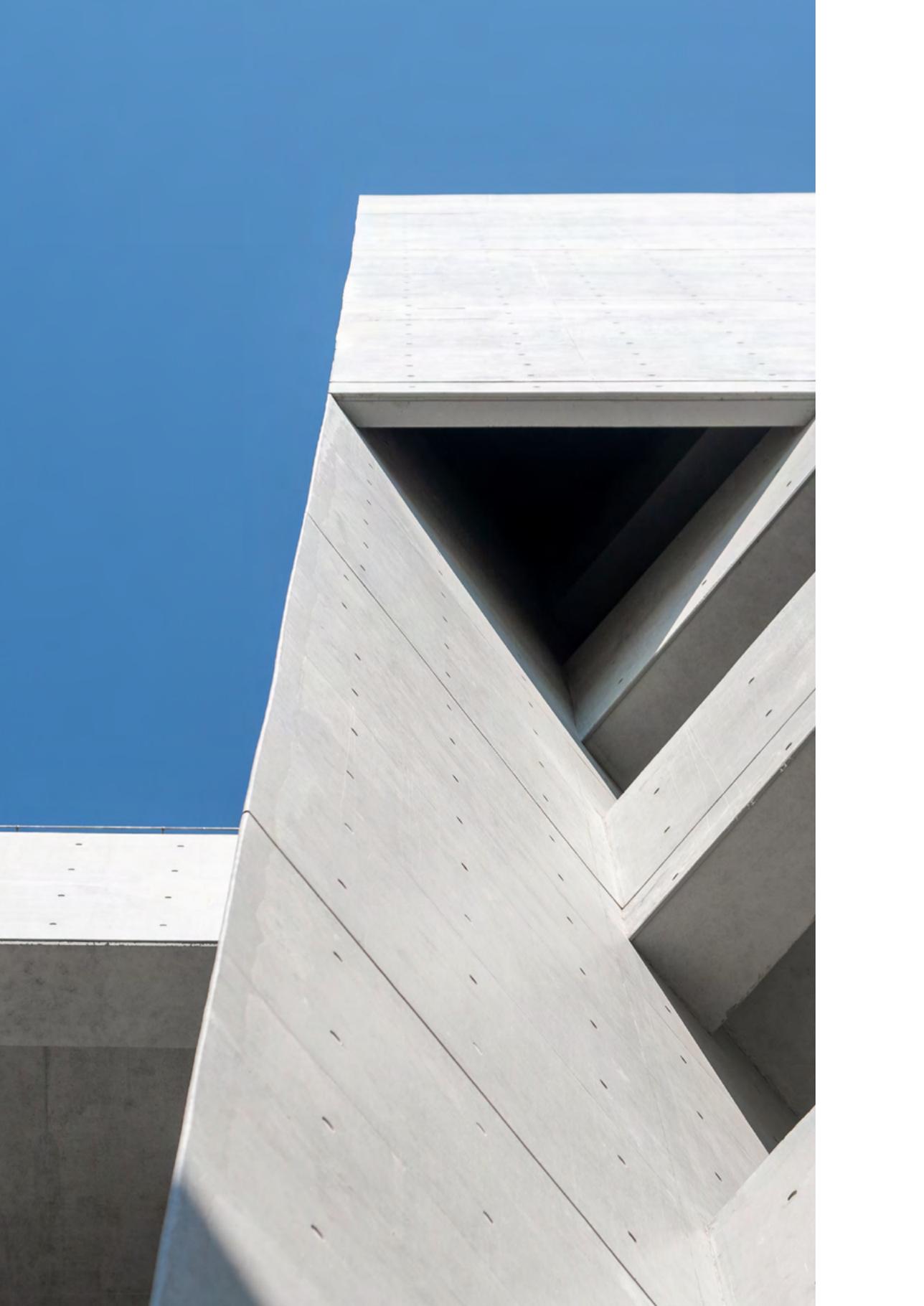
Introducción	5
Contacto	5

Planes de reestructuración: principales tendencias de mercado	9
El control judicial en sede de homologación	10
El presupuesto objetivo de los planes de reestructuración	11
La comunicación por el deudor del inicio de las negociaciones con los acreedores	13
La iniciativa en la solicitud del plan de reestructuración	14
Planes consensuales frente a planes no consensuales	15
Los planes de reestructuración conjuntos	17
El perímetro de afectación	17
La formación de clases	23
La figura del experto en reestructuraciones	27
Planes de reestructuración con capitalización de créditos	31
Financiación interina o nueva	32
Litigiosidad de los planes de reestructuración	35
ANEXO. Planes de reestructuración analizados. Resoluciones judiciales	40

¿Cómo podemos ayudarte?	44
Amplio reconocimiento del mercado	44
Reestructuraciones	45
Insolvencias	45
Situaciones especiales	45

Nuestras publicaciones	46
------------------------	----

Cuatrecasas: ¿Quiénes somos?	48
------------------------------	----



PLANES DE REESTRUCTURACIÓN: PRINCIPALES TENDENCIAS DE MERCADO

Con un espíritu equivalente a la Guía presentada el año pasado ([Balance del primer año de aplicación de la reforma concursal, noviembre 2023](#)), la presente guía ofrece una aproximación al estado de la cuestión de las principales materias que se han planteado en torno a los planes de reestructuración durante el segundo año de aplicación práctica de la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley concursal. A la luz de las más relevantes resoluciones judiciales que han tratado los diferentes temas de mayor interés, es posible presentar las tendencias del mercado de reestructuraciones, así como mostrar ciertas dudas en la solución óptima, y contribuir con ello al desarrollo de la disciplina.

La metodología se centra en la exposición del tratamiento judicial, que sin duda marca los hitos, atendiendo a una sistematización ordenada por las cuestiones de más trascendencia. Pero esa referencia judicial debe atenderse con cautela: si en el primer año de aplicación práctica destacábamos principalmente la experiencia de los Juzgados de lo Mercantil en la homologación de planes de reestructuración sin contradicción previa, con las (notables) excepciones de los casos de Xeldist y Celsa, este año tenemos un acervo más completo por el mayor número de sentencias resolviendo impugnaciones u oposiciones a la homologación de planes de reestructuración. Ello permite una consolidación de cuestiones en algunos escenarios, pero no en todos. Adicionalmente, la ausencia de un sistema judicial centralizado que permita la fijación de doctrina conlleva en no pocos casos un tratamiento desigual de ciertas materias, reduciendo la seguridad jurídica al respecto. Por tanto, aunque 2024 ha evidenciado una muy destacable evolución técnica de las reestructuraciones sobre la base de interpretaciones arraigadas, todavía permanecen muchas cuestiones en las que se exploran las opciones como banco de pruebas, manteniendo la tendencia de 2023. El alto grado de litigiosidad, por otra parte, mantiene la solución final en suspenso.

Se acompaña como ANEXO una lista de las operaciones analizadas ordenadas por el nombre del deudor, con referencia a las resoluciones judiciales correspondientes. El análisis se ha realizado teniendo en cuenta las resoluciones desde noviembre de 2023 hasta octubre de 2024.

El control judicial en sede de homologación

Se observa un mayor escrutinio de los jueces en el trámite de homologación.

La Ley 16/2022, como la Directiva 2019/1023 de la que procede, preconiza un principio de intervención judicial mínima, que se manifiesta especialmente en el momento de la homologación judicial instada sin la contradicción previa prevista en los arts. 662 y 663 TRLC. El juez homologará el plan «salvo que de la documentación presentada se deduzca manifiestamente que no se cumplen los requisitos exigidos» (art. 647.1 TRLC).

Y aparentemente esa revisión judicial es más de forma que de fondo, facilitando el avance de la reestructuración. Se ha consolidado que la homologación es imperativa salvo que el defecto sea a simple vista palmario, burdo, grosero, o bien contrario al orden público (entre otros, Fridama, Ginsa Electronics, Naviera Armas, Turner Publicaciones, Terratest).

Sin embargo, seguramente por el desarrollo de la experiencia, encontramos casos en los que los jueces realizan un mayor escrutinio en el trámite de homologación, que lleva a plantearnos si son solo contadas excepciones o, por el contrario, asistimos al inicio de una tendencia hacia una comprobación de mayor calado.

Hemos visto casos de solicitud de aclaraciones o subsanación con información complementaria por el Juzgado, ya sea por dudas sobre el verdadero contenido del plan, de cara a reconocer su eficacia, ya por dudas sobre el cumplimiento de los requisitos mínimos para la homologación, incluso sobre elementos del contenido exigido por el art. 633 TRLC (Turner Publicaciones, Fridama, Novoline).

En la mayoría de las ocasiones los jueces rechazan expresamente realizar una valoración sobre alegaciones de las partes por ausencia de trámite procesal (véase, por ejemplo, Alimentos El Arco, Inmobiliaria Obanos, Codere). Pero es llamativo que, en algunos asuntos, los jueces se han concedido cierto margen para atender dichas alegaciones, a pesar de tratarse de solicitudes de homologación sin contradicción previa. Destaca principalmente ese análisis en Novoline, que accede a una valoración judicial sobre las alegaciones relativas al cumplimiento de los requisitos previstos en los arts. 638-640 TRLC, pero no las referidas a los motivos de impugnación de los arts. 654-656 TRLC, que habrían de sustanciarse en sede de impugnación ante la Audiencia Provincial.

Naturalmente ha habido casos de rechazo de la homologación por incumplimiento de los requisitos, lo que evidencia un examen de más calado por los jueces. Se han rechazado planes de reestructuración por ausencia de viabilidad manifiesta (Industrias Bianchezza¹) —que es no solo un requisito (art. 638.1º TRLC), sino la finalidad de las soluciones preconcursales—.

1 Industrias Bianchezza solicitó posteriormente el concurso de acreedores con liquidación, declarado por Auto del Juzgado de lo Mercantil (nº 12) de Madrid, de 26 de abril de 2024.

También por ausencia de contenido y forma legalmente exigidos, así como de la certificación de mayorías de aprobación (Aceites Naturales del Sur). Y se hizo muy notorio un rechazo de homologación por múltiples motivos, con una revisión muy significativa del plan: ausencia de forma en la certificación de las mayorías, falta de justificación del trato no paritario en la misma clase, dudas en la formación de clases por separación de los créditos financieros, y duda en la verdadera afectación de créditos con consecuencia de déficit en la aprobación por clases (Outlet Andalucía); lo cierto es que, tras subsanar esas faltas, se homologó un segundo plan por el mismo Juzgado (Outlet Andalucía 2).

Y, en fin, se ha rechazado una solicitud de homologación instada por acreedores por dudas sobre la concurrencia del presupuesto objetivo, poniendo en cuestión la facultad de vencimiento anticipado de un contrato de financiación por la activación de una cláusula de cambio de control (Inparsa), en contradicción con lo que ha sido el criterio mayoritario: a concurrencia del presupuesto objetivo es sobre todo indiciaria, basándose en la confianza en las alegaciones de la solicitud, sin que sea necesaria su acreditación minuciosa. En este caso, el Juzgado invitó a los solicitantes a instar la solicitud con contradicción previa para oír al deudor, por las consecuencias que la homologación tendría en la propiedad del capital social.

El presupuesto objetivo de los planes de reestructuración

El presupuesto objetivo de los planes de reestructuración sigue siendo predominantemente la insolvencia actual o la insolvencia inminente y, a pesar del precedente del caso Celsa, los deudores no han hecho uso de la probabilidad de insolvencia.

El caso Celsa podría haber generado una mayor anticipación por parte de los deudores en la promoción de la reestructuración, precisamente para evitar las consecuencias negativas para los socios que evidenció tal caso. Como es sabido, la reforma de 2022 incluyó la probabilidad de insolvencia como presupuesto objetivo de los planes de reestructuración, habilitando esta solución hasta dos años antes de la situación de insolvencia actual, con la finalidad de minimizar el sacrificio de todos los intereses afectados, que presumiblemente es menor en el estado inicial de crisis. En ese escenario, al contrario que en insolvencia actual o inminente, el deudor debe aprobar el plan de reestructuración, conservando lógicamente un poder de negociación definitivo.

Lo cierto es que los datos de la muestra analizada evidencian que los escenarios de crisis absolutamente predominantes en la promoción de planes de reestructuración siguen siendo la insolvencia inminente y la insolvencia actual, con únicamente tres casos de probabilidad de insolvencia como presupuesto objetivo preconcursal (Fridama, Turner Publicaciones y Grupo Villar Mir); incluso en uno de ellos el Juzgado señaló que el estado de iliquidez podría incluso evidenciar un estado de insolvencia actual o inminente (Grupo Villar Mir). Por tanto, la consecuencia esperada tras el caso Celsa no se ha verificado todavía durante 2024,

circunstancia que resulta sorprendente dada las implicaciones que pueden resultar de un plan de reestructuración cuyo presupuesto objetivo es la insolvencia actual o inminente.

Probabilidades de insolvencia (7,3%)	Insolvencia inminente (51,2%)	Insolvencia actual (41,5%)
Fridama	ACTEMSA	Big Outlet
Grupo Villar Mir	Alimentos El Arco	Busining
Turner Publicaciones	Aries Industrias del Plástico	Caobar
	Asistencias Carter	Comercial Pernas
	Bionline	Corymar
	Casa Botas	Daorje
	Codere	Ginsa Electronics
	Das Photonics 2	IMCAMEDSA
	Denef Investments	Industrias Bianchezza
	Fandicosta	Inparsa
	Farming Agrícola	Inter-fronteras Área de Servicio
	García Faura	Move Art Mission
	Grupo Ecolumber	Novoline
	Guzmán	Outlet Andalucía
	Inmobiliaria Obanos	Outlet Andalucía 2
	Naviera Armas	TDS Ingeniería
	Patrimonio Rústico El Bellicar	Terratest
	Peixemar	
	Real Murcia	
	TRALEMSA	
	WUOLADS	

Por otra parte, en sede de solicitud de homologación, debe indicarse que la atención que prestan los Juzgados a la concurrencia del presupuesto objetivo es sobre todo indiciaria, con casos que de hecho se pronuncian de forma explícita sobre la falta de necesidad de su acreditación minuciosa y la confianza en las alegaciones de la solicitud (Guzmán, IMCAMEDSA), seguramente por la existencia de la probabilidad de insolvencia como presupuesto objetivo y la incidencia masiva de casos de solicitud por los deudores; pues, se dice, en tales casos es indiferente el estado de insolvencia alegado, mientras se cumpla el presupuesto objetivo (Alimentos El Arco). Sin embargo, como veíamos, hay un caso

de solicitud de homologación por los acreedores en el que el Juzgado rechazó la homologación sin contradicción previa por dudas sobre el estado de insolvencia actual alegado por los solicitantes (Inparsa), en claro contraste con el arriba expuesto criterio mayoritario (y probablemente correcto) de nuestros juzgados de los mercantil.

La comunicación por el deudor del inicio de las negociaciones con los acreedores

La experiencia práctica no permite deducir un patrón claro en relación con la comunicación de inicio de las negociaciones y la situación de insolvencia, por lo que cabría considerar que se emplea en los casos en que es necesario paralizar potenciales contingencias.

No hay un patrón claro en relación con la comunicación de inicio de negociaciones al juzgado competente para alcanzar un plan de reestructuración (arts. 585 ss. TRLC). Cabría deducir que dicha comunicación se emplea, sin más, en atención a los fines que le son propios, esto es, para paralizar contingencias que dificultarían severamente la viabilidad de una empresa cuya reestructuración es posible (ejecución de bienes necesarios para la actividad, ejecución de garantías reales sobre dichos bienes, resolución de contratos necesarios para la continuidad de la actividad por incumplimiento del deudor, o solicitud de concurso de necesario). Esos riesgos se manifiestan sobre todo en insolvencia actual, aunque solo la solicitud de concurso necesario exige insolvencia actual, mientras que los demás podrían manifestarse en los otros escenarios del presupuesto objetivo. Por ello, el cruce de datos no arroja conclusiones que puedan mostrar una pauta en relación con la situación de insolvencia.

Así, la comunicación de inicio de negociaciones no se instó en ninguno de los casos en los que la compañía estaba en situación de probabilidad de insolvencia, pero sí en aproximadamente el 65 % de los casos tanto de insolvencia inminente como de insolvencia actual.

Con comunicación de inicio de negociaciones		Sin comunicación de inicio de negociaciones
Insolvencia actual	Insolvencia inminente	
ACTEMSA	Big Outlet	Aries Industrias del Plástico
Alimentos El Arco	Busining	Codere
Asistencias Carter	Caobar	Daorje
Bionline	Comercial Pernas	Denef Investments
Casa Botas	Ginsa Electronics	Fridama
Das Photonics 2	Grupo Ecolumber	García Faura
Fandicosta	Industrias Bianchezza	Grupo Villar Mir
Farming Agrícola	Inter-fronteras Área de Servicio	Guzmán
Inmobiliaria Obanos	Move Art Mission	IMCAMEDSA
Patrimonio Rústico El Bellicar	Novoline	Inparsa
Peixemar	TDS Ingeniería	Naviera Armas
Real Murcia	Terratest	Outlet Andalucía
		Outlet Andalucía 2
		TRALEMSA
		Turner Publicaciones
		WUOLADS

La iniciativa en la solicitud del plan de reestructuración

Mayoritariamente es el deudor quien presenta el plan de reestructuración. Siguen sin generalizarse los casos en los que la propuesta se realiza por los acreedores a pesar del precedente del caso Celsa.

No hay cambios en la tendencia del primer año en lo referido al solicitante de la homologación, que sigue siendo el deudor de manera casi invariable. En concreto, solo hay un caso conocido de solicitud de homologación por los acreedores, cuya solicitud fue rechazada, aunque seguidamente dichos acreedores la volvieron a solicitar con contradicción previa (Inparsa). Así, a pesar de que el caso Celsa abrió la puerta para aumentar la confianza de los acreedores en su propuesta sin consentimiento del deudor, todavía no se ha verificado un incremento reseñable de los supuestos de este tipo.

Por otra parte, tampoco se han apreciado experiencias que reflejen la presentación simultánea de sendas solicitudes de homologación por deudor y acreedores, tras los casos de planes competidores que tuvieron lugar en 2023, en los que la anticipación por el deudor en la solicitud determinó que se homologara el plan del deudor, sin considerar la solicitud

por acreedores (Single Home y Transbiaga). Sí se ha percibido una consecuencia desigual para los dos supuestos citados en los que había una fuerte confrontación entre deudor y acreedores. De un lado, las controversias se han zanjado tras una negociación que ha conllevado el desistimiento de los impugnantes, sin trascender por tanto la solución final de los interesantes motivos alegados (Single Home). De otro lado, la firmeza de la sentencia en el contradictorio previo a favor del deudor no ha impedido iniciar una nueva reestructuración ante el mismo Juzgado, generando dudas sobre la adecuación de la primera solución preconcursal del caso (Transbiaga).

Planes consensuales frente a planes no consensuales

Los planes no consensuales representan las tres cuartas partes de los casos analizados, lo que supone un cambio de tendencia respecto del año anterior.

Sigue siendo de interés valorar el grado de consenso entre los acreedores en la promoción de los planes de reestructuración, en este caso para comprobar cierto cambio de tendencia. Durante el primer año de aplicación práctica, la mayoría de los planes de reestructuración fueron consensuales, sin arrastre de clases de créditos, siendo minoritarios los casos de planes no consensuales por aprobados por una mayoría de las clases formadas siempre que una de ellas sea privilegiada (art. 639.1 TRLC), y testimoniales los casos de promoción de planes de reestructuración aprobados únicamente por una clase dentro del dinero (art. 639.2 TRLC).

Durante el segundo año de aplicación de la reforma concursal de 2022 se aprecia un incremento de la falta de consenso entre las clases de créditos. Así, el número de planes consensuales no es protagonista, representando aproximadamente el 27 % de los planes analizados. En cambio, los planes no consensuales suponen casi el 73%, con igual representación de los planes aprobados por la vía del art. 639.1 y por la vía del art. 639.2 TRLC. En estos supuestos no consensuales, cumpliendo los requisitos de ambos párrafos del art. 639 TRLC, es indiferente la homologación por una u otra vía (Fandicosta, Novoline).

Plan de reestructuración consensual	Plan de reestructuración no consensual vía art. 639.1 TRLC	Plan de reestructuración no consensual vía art. 639.2 TRLC
Codere	ACTEMSA	Aries Industrias del Plástico
Corymar	Alimentos El Arco	Asistencias Carter
Daorje	Caobar	Big Outlet
Denef Investments	García Faura	Bionline
Fridama	Grupo Ecolumber	Busining
Ginsa Electronics	Grupo Villar Mir	Casa Botas
Industrias Bianchezza	Inmobiliaria Obanos	Comercial Pernas
Inter-fronteras Área de Servicio	Inparsa	Fandicosta
Patrimonio Rústico El Bellicar	Move Art Mission	Farming Agrícola
Turner Publicaciones	Novoline	Guzmán
WUOLADS	Real Murcia	IMCAMEDSA
	TDS Ingeniería	Naviera Armas
	Terratest	Outlet Andalucía
	TRALEMSA	Outlet Andalucía 2
		Peixemar

Esta marcada tendencia hacia la falta de consensualidad podría ser un efecto de la falta de regulación de los planes competidores. Los actores de la reestructuración se encuentran ante la teoría de juegos o el dilema del prisionero, que fomenta su carrera por presentar el plan en primer lugar a pesar de la ausencia de consenso, incrementándose el recurso al art. 639 TRLC. E incluso conduce a la presentación de planes de reestructuración que no respetan adecuadamente los requisitos de homologación o las reglas sustantivas. Todo ello genera un incremento de la litigiosidad, un retraso en la eficacia segura de la reestructuración y, en definitiva, una reducción de la certidumbre.

También es de interés recalcar que hay dos casos de planes de reestructuración de deudores a los que se le aplica el régimen especial previsto para las empresas de menor dimensión (arts. 682 ss. TRLC) que han entendido aplicable el art. 684.4 TRLC en sustitución del art. 639, de modo que sería suficiente que las clases de créditos disidentes reciban mejor trato que las de rango inferior que aprobaron el plan de reestructuración (Big Outlet y TRALEMSA). A nuestro juicio, es una interpretación incorrecta, que emplea la regla de prioridad relativa prevista en ese art. 684.4 para un fin que no le es propio.

Los planes de reestructuración conjuntos

Los planes de reestructuración conjuntos se han seguido utilizando en procesos de grupos de sociedades relevantes.

La incidencia de los planes de reestructuración conjuntos, promovidos para la homologación individual o única de varios deudores pertenecientes al mismo grupo de sociedades (ex art. 642 TRLC), no es tan representativa como en el primer año de aplicación de la reforma legal, aunque se trata sin duda de supuestos de gran significación.

Planes de reestructuración conjuntos	
Codere	Naviera Armas
Daorje	Outlet Andalucía
Fridama	Outlet Andalucía 2
Grupo Ecolumber	TDS Ingeniería
Losan	Terratest

Como práctica ya consolidada el año anterior en la interpretación del TRLC, se mantienen supuestos de promoción de planes de reestructuración sin necesidad de comunicar el inicio de negociaciones, como sugiere el art. 587 TRLC (Naviera Armas, Fridama, Outlet Andalucía, Outlet Andalucía 2, Daorje), sin pronunciamientos expresos al respecto.

Destaca un caso en el que inicialmente se presentó la comunicación conjunta de inicio de negociaciones para la reestructuración de tres sociedades del mismo grupo, pero se solicitó la homologación de cada sociedad por separado, aunque a su vez se instó la tramitación como plan de reestructuración conjunto. Ello llevó a que se dictaran tres autos de homologación y tres sentencias de la Audiencia Provincial competente, tras sendas impugnaciones. Y, además, cada una de dichas sentencias señala que la estimación de los motivos respecto de la reestructuración de una de las sociedades extiende sus consecuencias a las demás, como consecuencia de la tramitación conjunta (Grupo Ecolumber).

El perímetro de afectación

El perímetro de afectación ha sido uno de los grandes temas que ha centrado la discusión en las resoluciones judiciales. Asimismo, ha tenido particular interés la controvertida calificación de algunos créditos como de derecho público y su decisiva participación en la aprobación del plan.

El tratamiento del perímetro de afectación ha sido uno de los grandes temas durante el segundo año de aplicación de la reforma operada por la Ley 16/2022. Al igual que el año

anterior, en esta guía señalaremos la incidencia en la afectación de los créditos comerciales, créditos de derecho público, créditos ICO, pero también atenderemos a aquellas experiencias en las que se ha cuestionado la no afectación de determinados créditos.

La configuración libre del perímetro

Como augurábamos en la Guía de 2023, la construcción del perímetro de afectación con la selección de los créditos que quedan afectados por el plan de reestructuración y la exclusión, por tanto, de los que no resultan afectados es una materia que ha centrado la discusión de las decisiones judiciales. Como es sabido, la delimitación del perímetro es discrecional, permitiéndose, con ello, la exclusión de créditos del perímetro de afectación, al no ser los planes de reestructuración preconcursales una solución universal respecto del pasivo; sin embargo, se exige la justificación adecuada de los motivos que fundamentan la no inclusión de dichos créditos (art. 633.8ª TRLC).

Durante el primer año de aplicación de la reforma, ningún tribunal se había pronunciado sobre el perímetro de afectación en el contexto de la homologación de plan de reestructuración, y solo teníamos un pronunciamiento en la Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra que resolvía la impugnación del caso Xeldist.

El panorama ha cambiado en este segundo año de práctica. Así, si nos detenemos en las sentencias dictadas resolviendo impugnación u oposición en contradicción previa, todas han atendido de una u otra manera la justificación en la delimitación del perímetro del plan de reestructuración: Transbiaga, Das Photonics, Torrejón Salud, Pharmex, Farming Agrícola, Iberian Resources, Vilaseca, Move Art Mission, Comercial Pernas y Grupo Ecolumber. Sin duda su consideración como una materia incluida en la causa de impugnación relativa a la incorrecta formación de clases (art. 654.2º TRLC), que ya anticipó el caso Xeldist y se ha consolidado en estas resoluciones, además de en la doctrina mayoritaria, ha contribuido a este protagonismo en sede de impugnación u oposición, comoquiera que la eventual estimación del motivo produciría la ineficacia completa del plan de reestructuración (art. 661.2 TRLC). Lo cierto es que solo en dos de estas resoluciones se ha aceptado la impugnación (Move Art Mission) u oposición (Comercial Pernas) por este motivo.

Por otra parte, los tipos de créditos excluidos y la justificación de su exclusión es variada, siempre de acuerdo con lo que se percibe en las resoluciones judiciales. Así, es bastante habitual la exclusión del perímetro de acreedores comerciales esenciales o estratégicos con el fin de no condicionar la viabilidad empresarial (Naviera Armas, Iberian Resources, Das Photonics, Caobar, Terratest, ACTEMSA, Grupo Ecolumber). Algunos casos también han excluido acreedores financieros esenciales para la viabilidad (Naviera Armas, Torrejón Salud, Grupo Ecolumber). Y también se percibe una justificación indirecta de la exclusión derivada de la afectación de ciertos tipos de créditos concretos, como sería la afectación exclusiva de créditos financieros (Turner Publicaciones, García Faura, Inparsi); o un concreto

producto financiero (Codere); o de proveedores esenciales dentro de los comerciales (Farming Agrícola); o de créditos derivados de una relación laboral con un empleador distinto del deudor, procedentes de una transmisión de unidad productiva en el pasado (Pharmex), que por otra parte acoge una interpretación cuando menos atrevida sobre el alcance de los créditos no afectables legalmente (art. 616.2 TRLC). Por último, en ocasiones, se descartan los créditos de escasa cuantía (Caobar, Terratest, ACTEMSA).

Como supuestos singulares, hay casos en los que no se ha afectado a créditos por *leasing* debido a que los bienes vinculados no son esenciales para la viabilidad, al contrario que los créditos con hipoteca (Farming Agrícola). O, al contrario, créditos con hipoteca porque el inmueble gravado es esencial para la viabilidad y su afectación produciría la ejecución (art. 651.1 TRLC) (Grupo Ecolumber). O a créditos de acreedores con los que se ha alcanzado un acuerdo singular (ACTEMSA).

Todo al margen de la exclusión de los créditos de derecho público, que trataremos más adelante.

El crédito comercial

La aproximación a la afectación del crédito comercial en el primer año de aplicación práctica reportaba que aproximadamente la mitad de las operaciones analizadas incluían en su perímetro a tales créditos, dejándoles fuera de dicho perímetro la otra mitad de planes de reestructuración.

Esta práctica ha mutado notablemente en el análisis presente, que evidencia un crecimiento de la afectación de los créditos comerciales, presentes en dos terceras partes de los planes de reestructuración de la muestra. Seguramente la inercia de los acuerdos de refinanciación prerreforma, en los que solo se podía incluir a los créditos financieros, se dejó sentir en mayor medida el primer año, y la evolución de la práctica muestra una constelación de opciones de reestructuración mayor, acorde con el abanico más amplio que permite la nueva Ley.

Con créditos comerciales afectados		Sin créditos comerciales afectados
ACTEMSA	Grupo Ecolumber	Codere
Alimentos El Arco	Grupo Villar Mir	Daorje
Aries Industrias del Plástico	IMCAMEDSA	Denef Investments
Asistencias Carter	Import Export Marlina	García Faura
Big Outlet	Inmobiliaria Obanos	Ginsa Electronics
Bionline	Move Art Mission	Industrias Bianchezza
Busining	Outlet Andalucía	Inparsi
Caobar	Outlet Andalucía 2	Inter-fronteras Área de Servicio
Casa Botas	Peixemar	Naviera Armas
Comercial Pernas	Real Murcia	Novoline
Fandicosta	TDS Ingeniería	Patrimonio Rústico El Bellicar
Farming Agrícola	Terratest	Turner Publicaciones
Guzmán	TRALEMSA	WUOLADS

El crédito público

Es casi tendencia hablar de la trascendencia que está teniendo el crédito de derecho público en los planes de reestructuración promovidos en el último año. Lo cierto es que esa relevancia no deriva de una significativa afectación, sino de la incertidumbre que se ha generado sobre la controvertida calificación como tales de algunos créditos, con soluciones incluso diferentes en las distintas plazas judiciales, y su participación decisiva para conseguir la aprobación del plan de reestructuración.

La afectación del crédito público sigue estando poco presente en el segundo año de aplicación de la reforma: la mayoría de los planes dejan fuera del perímetro tales créditos. Aunque no siempre se puede deducir de las resoluciones judiciales la justificación de la exclusión del crédito de derecho público del perímetro, sí podemos destacar algunas de las menciones explícitas.

- La justificación más habitual sigue siendo la destacada limitación de las medidas que se pueden imponer a tales créditos (arts. 616.2 y 616 bis TRLC), que no aportan un cambio determinante hacia la viabilidad (Vilaseca, TDS, Das Photonics, Tralemsa, Real Murcia CF); con alguna mención expresa a las dudas que genera el trato paritario en el mismo rango si fueran incluidos (Das Photonics). Si bien, ha habido casos en los que la exclusión se justifica por acuerdos con la administración pública que implican un calendario de pago más favorable para el deudor del que resultaría de aplicar los límites legales de afectación del art. 616 bis TRLC (Das Photonics).

- En otros casos es determinante no estar al corriente del pago de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social, de modo que no se pueden obtener los certificados correspondientes que permiten afectar al crédito de derecho público, respecto de la AEAT y la TGSS (Real Murcia CF).

Con créditos de derecho público afectados	Acreedor público
Comercial Pernas ²	AEAT, TGSS, y organismos públicos
Fandicosta	CDTI
Farming Agrícola	AEAT
Inmobiliaria Obanos	Ayuntamiento (IBI)
Real Murcia	Ayuntamiento (IBI) y EMUASA (Aguas de Murcia)

Por otra parte, también encontramos conclusiones interesantes en planes de reestructuración que han excluido de su perímetro de afectación determinados créditos por considerarlos de derecho público. Así, en Move Art Mission no se afectaron los créditos del Institut Català de Finances y de la Empresa Nacional de Innovación SME (ENISA), justificando que se trataba de créditos de derecho público.³

Y otras experiencias muestran cómo se clasifica un crédito FONREC-COFIDES como subordinado, aunque en este caso se trataba de un préstamo participativo, sin ulteriores consideraciones (García Faura); en todo caso, esta última clasificación ha sido impugnada, por lo que veremos la solución en los próximos meses.

Pero, como indicábamos, al igual que en el año anterior, algunos planes de este periodo han afectado a créditos calificados como de derecho público que, con su apoyo al plan, han sido determinantes para alcanzar la homologación particularmente por la vía del art. 639.1 TRLC (Inmobiliaria Obanos, Real Murcia CF). La bifurcación del mismo crédito en parte privilegiada y parte ordinaria, por el juego del art. 280.4 TRLC, habilita un poder muy significativo para este tipo de créditos en el marco del art. 639.1 TRLC, al disponer de dos clases de créditos diferenciadas para el mismo crédito de derecho público, que debe integrar clase separada en todo caso dentro de su rango (art. 624 bis TRLC); y que, particularmente, ha propiciado en algunos casos que créditos con un único origen se separen hasta en tres clases unipersonales distintas, por la subordinación de los intereses y recargos (Inmobiliaria Obanos, con un mismo

2 El plan de reestructuración de Comercial Pernas no fue homologado, tras estimar las oposiciones a la formación de clases en contradicción previa, pero la afectación de estos créditos de derecho público no fue objeto de controversia.

3 El plan de reestructuración de Move Art Mission no fue homologado, pues se estimó la oposición de acreedores por incorrecta delimitación del perímetro, pero no sobre la base de la naturaleza de estos créditos calificados como públicos, sino por la exclusión injustificada de créditos comerciales.

recibo del IBI). Asimismo, al menos por su condición parcialmente privilegiada, son créditos que se encontrarán “dentro del dinero” o que recibirían algún pago en la reestructuración, con la significación que ello tiene para la aplicación del art. 639.2 TRLC; sin embargo, por el momento no hay casos en los que la aprobación por el crédito público haya sido determinante en este sentido. En suma, se percibe que, por el mero juego de la clasificación de los créditos de derecho público derivada de las reglas concursales, estos pueden alcanzar un poder de gran relevancia en el escenario preconcursal.

Lo cierto es que esta posición de los créditos de derecho público evidenciada el curso pasado ha continuado su análisis en los casos que generaron impugnaciones u oposiciones por tal motivo, con pronunciamientos judiciales muy interesantes en relación con créditos consistentes en financiación concedidos por entidades públicas. Así, en el caso Transbiaga se cuestionó la clasificación como créditos de derecho público del Instituto Vasco de Finanzas (IVF), posicionado en dos clases unipersonales (privilegiada y ordinaria) cuya aprobación determinaba el cumplimiento de los requisitos del art. 639.1 TRLC. En el trámite de contradicción previa la Sentencia desestimó la oposición por acreedores disidentes a dicha condición, confirmando esa condición de crédito de derecho público.

En el asunto Das Photonics, resuelto tras impugnación, se concluyó que créditos del CDTI tenían condición de derecho público, rechazando tal clasificación de los créditos de la Universidad Politécnica de Valencia.

También la sentencia resolviendo la impugnación del asunto Vilaseca se pronunció a favor de considerar como créditos de derecho público los titulados por el CDTI, además de otros del Ministerio de Industria y del Institut Català de Finances (ICF), admitiendo así la justificación de su exclusión del perímetro por tal motivo.

Es interesante, por otro lado, traer a colación la reciente Sentencia 44/2024, del Juzgado de lo Mercantil n. 13 de Madrid, de 22 de mayo, coetánea de muchos de esos casos y dictada en sede de concurso, que rechaza la consideración de los créditos de CDTI como créditos de derecho público.

Por otra parte, se ha observado cómo créditos de derecho público con el mismo rango se han separado en clases diferentes (Real Murcia), en una interpretación atrevida del art. 624 bis TRLC, algo que ya se vio el primer año de aplicación práctica y fue refrendado por la Audiencia Provincial competente tras impugnación (Das Photonics).

La afectación del crédito ICO por los planes de reestructuración

Superadas las primeras dudas suscitadas con la entrada en vigor de la Ley 16/2022, en la actualidad no supone una dificultad real la afectación de los créditos por avales del ICO, que se ha convertido en una práctica común, aumentando significativamente el número de planes de reestructuración que incluyen a dichos créditos en su perímetro.

Con créditos ICO afectados	
ACTEMSA	Fandicosta
Alimentos El Arco	García Faura
Aries Industrias del Plástico	Grupo Ecolumber
Busining	Naviera Armas
Caobar	Outlet Andalucía
Casa Botas	Outlet Andalucía 2
Comercial Pernas	Peixemar
Daorje	Turner Publicaciones

Asimismo, se percibe cierta flexibilización del criterio de la AEAT en la aprobación de las medidas incluidas en los planes, habiendo autorizado un aplazamiento hasta 2034 para los créditos ICO, superior al previsto en su marco legal (Caobar). Previsiblemente esta postura debería favorecer no solo la inclusión sin complejos de dichos créditos, sino también una afectación más conveniente para la viabilidad de los deudores.

La formación de clases

La formación de clases sigue siendo un elemento central de los planes de reestructuración que se ha cuestionado en casi todas las experiencias litigiosas, lo que permite analizar y extraer conclusiones de interés.

No está de más insistir en que uno de los aspectos clave para la viabilidad de los planes de reestructuración de las empresas en dificultades es la formación de clases de créditos. Su importancia desde un punto de vista estratégico se percibe desde todos los ángulos, tanto para configurar el contenido sustantivo de la reestructuración y las medidas orientadas a la viabilidad, como para manejar los requisitos de aprobación del plan de reestructuración por las clases exigidas para su homologación. La reforma concursal propiciada por la Ley 16/2022 establece unos criterios generales para la clasificación de los créditos, pero deja un amplio margen de discrecionalidad a los solicitantes de la homologación para configurar las clases en función de las características y circunstancias de cada caso.

La experiencia en los autos de homologación de planes de reestructuración es muy rica, sin duda. De un lado, por la flexibilidad permitida en la configuración de las clases de créditos, reconocida judicialmente; de otro, por la falta de revisión de fondo por los Juzgados en homologación sin contradicción previa. Sin embargo, así como durante el primer año de aplicación práctica era necesario acudir a dichos autos para desarrollar el conocimiento en torno a esta cuestión, en la actualidad se percibe incertidumbre sobre la validez de ciertos criterios empleados para la formación de clases y acogidos en la homologación sin disputa.

Como era de esperar, la evolución de la práctica sobre todo es de interés en las resoluciones judiciales con análisis firme tras impugnación u oposición. Se da la circunstancia de que casi todas las experiencias litigiosas de planes de reestructuración han cuestionado la formación de clases (art. 654.2º TRLC) (Transbiaga, Das Photonics, Torrejón Salud, Pharmex, Farming Agrícola, Vilaseca, Move Art Mission, Comercial Pernas y Grupo Ecolumber), con la salvedad de un asunto que, en todo caso, sí cuestionó el perímetro de afectación bajo el mismo motivo de impugnación (Iberian Resources). Por tanto, es oportuno centrarse, principalmente, en las sentencias que han resuelto sobre la formación de clases de créditos en los planes de reestructuración, ya que son las que ofrecen una mayor argumentación y criterio jurídico sobre esta materia, pues han tenido que analizar con mayor profundidad la adecuación de las clases de créditos a los principios y normas que rigen los planes de reestructuración.

En relación con ello, como planteamiento general de gran relevancia práctica, debe observarse que en muchos casos el análisis sobre la formación de clases se situaba en el contexto, a su vez, de la evaluación sobre la correcta aprobación del plan, cuestionando con lógica que la aprobación por clases mal formadas podría distorsionar indirectamente los requisitos de aprobación del plan. Los tribunales, ya desde el caso Xeldist, están acogiendo la llamada prueba de resistencia, no prevista en la norma positiva, para comprobar si efectivamente la reconfiguración de las clases o la reasignación de créditos a las clases correspondientes es o no susceptible de desautorizar el plan por implicar una influencia decisiva en las reglas de aprobación (citan tal prueba Das Photonics, Farming Agrícola, Vilaseca). Pero, de otro lado, una de las últimas sentencias del periodo analizado ha rechazado aplicar la prueba de resistencia tras la reconfiguración de las clases (Grupo Ecolumber), ni siquiera considerando la eventual aprobación por vía del art. 639.2 TRLC tras la desaparición de los requisitos del art. 639.1 con dicha reconfiguración de clases, señalando que la votación de los créditos reasignados a la clase correcta es incierta, pues las votaciones se expresan en atención a las clases formadas.

Muchas de las sentencias que han abordado la discusión sobre la formación de clases se han detenido en la naturaleza de los créditos y el consecuente tratamiento concursal, pues, aunque no se prevé como motivo concreto de impugnación, determina la conformidad de la inclusión en las clases correspondientes. Así, en ocasiones se ha analizado la distinción entre *renting* y *leasing*, para dilucidar la inclusión o no en una clase privilegiada (Transbiaga). Naturalmente, como mencionamos, ha sido muy habitual la discusión sobre el carácter público de los créditos, en conexión con la separación en diferentes clases por la parte privilegiada y la ordinaria (Transbiaga), o bien respecto de la no afectación de la parte ordinaria (Das Photonics).

Muy relacionado con lo anterior, otros casos han discutido no tanto la naturaleza de los créditos, indubitada, sino directamente la adecuación del rango, en atención a las normas para la correcta asignación. Así, el debate ha sido en ocasiones sobre el rango atribuido a créditos con prendas sobre créditos futuros o sobre patentes (Das Photonics), o por la condición de persona especialmente relacionada del acreedor (Das Photonics, Move Art Mission).

Y en conexión con las dos menciones anteriores, también se ha analizado si la constitución de prendas de bajo importe para garantizar créditos preexistentes poco antes de solicitar la homologación del plan de reestructuración tenía como único objeto la influencia decisiva del correspondiente crédito en la aprobación por la clase privilegiada, necesaria para aprobar el plan de reestructuración (Grupo Ecolumber).

También ha sido destacable el análisis sobre la existencia de interés común como requisito para formar las clases en el mismo rango. Así, se ha admitido la inclusión en clases distintas de los créditos de derecho público del mismo rango; o la separación de créditos comerciales ordinarios en distintas clases por la naturaleza diferente de las prestaciones, incluso siendo del mismo acreedor; o la inclusión de los créditos ordinarios financieros y comerciales en la misma clase, señalando que el art. 623.3 TRLC es orientativo; pero separando en una clase adicional a la financiación interina ordinaria (Das Photonics). En sentido contrario, la ausencia de justificación para la mezcla de créditos de distinta naturaleza e interés en la misma clase, así como la separación de créditos de la misma naturaleza e interés en clases distintas, ha motivado la desautorización judicial de la formación de clases (Grupo Ecolumber, Move Art Mission, Comercial Pernas).

En relación con ese interés común, se ha reafirmado que no resulta desacertado la formación de una única clase de créditos si el interés es compartido por los acreedores incluidos, en relación también con la delimitación del perímetro y los créditos excluidos (Pharmex, Torrejón Salud).

Igualmente hay varios casos en los que se ha cuestionado la condición de PYME de algunos acreedores y la adecuación de la inclusión de sus créditos a la clase singularizada para PYMES en cumplimiento del art. 623.3 TRLC (Das Photonics, Vilaseca, Move Art Mission); y, al contrario, también se ha planteado la no inclusión de créditos de PYMES en la clase que les corresponde (Move Art Mission). En este contexto, hay pronunciamientos favorables al empleo flexible de cualquier concepto de PYME previsto normativamente (Vilaseca).

Por último, otro pronunciamiento ha analizado la inexistencia de una clase privilegiada unipersonal por no haber afectación real del crédito por simplemente postergar el vencimiento a la fecha de efectividad del plan de reestructuración, desestimando la oposición por concluir que cualquier retraso en el vencimiento es afectación a estos efectos (Farming Agrícola).

Subordinación relativa y formación de clases

En el presente segundo año de aplicación práctica ya tenemos sobre la mesa un supuesto en el que se ha puesto en juego los acuerdos entre acreedores financieros y la subordinación relativa con efectos sobre la formación de clases (Codere). Es cierto que se trata de un auto de homologación de un plan consensual, aprobado por la totalidad de los créditos en cada

clase por el juego de las reglas de votación por clases en los casos de acreedores vinculados por un pacto de sindicación (art. 630 TRLC), por lo que habría que esperar a una eventual impugnación que nos permita aclarar todas las dudas. Sin embargo, es relevante que el juez no ha cuestionado la aplicación del art. 435.3 TRLC, introducido por la reforma, para admitir una clasificación de créditos y tratamiento acorde con el pacto de subordinación entre acreedores del mismo rango: «Siempre que no cause perjuicio a tercero y forme parte de él el deudor, el pacto de subordinación relativa entre acreedores se reconocerá en el concurso y será ejecutable dentro del mismo. La administración concursal realizará los pagos conforme a los previsto en los pactos».

Confirmación previa de las clases

Durante este segundo año de aplicación práctica del régimen relativo a los planes de reestructuración no se ha evidenciado un destacable incremento de la utilización del recurso a la confirmación judicial previa de las clases de créditos (arts. 625 y 626 TRLC), una de las novedades aparentemente de gran utilidad práctica, al contrario de lo pronosticado en la fase previa a la reforma (Alimentos El Arco, IMCAMEDSA, Import Export Marlina, Comercial Pernas, Terratest).

Sin embargo, algunas experiencias son de gran interés en este sentido. Entre las resoluciones con resultado negativo de la confirmación solicitada, hemos tenido casos en los que la ausencia de comunicación adecuada a los acreedores afectados fue determinante para la inadmisión a trámite (Terratest) o para la desestimación de la confirmación previa oposición por legitimados (Comercial Pernas). Como motivos de inadmisión a trámite también destaca no haber presentado una propuesta o borrador de plan de reestructuración al que aplicar la formación de clases pretendida (Terratest). Y entre los motivos para desestimar la confirmación previa oposición de acreedores legitimados encontramos supuestos basados en una falta de justificación objetiva adecuada de una excesiva desagregación de créditos en múltiples clases y subclases, que desvirtúa el principio mayoritario (Comercial Pernas); se da la circunstancia, además, de que este caso continuó la solicitud de homologación con contradicción previa, denegada entre otros por el mismo motivo. También ha habido casos de solicitudes denegadas por las dudas en la naturaleza jurídica de los créditos separados en una clase específica, en concreto por dudas de la condición de financiación interina de acuerdo con los requisitos de dicha financiación adicional, dada la importancia que dicha clase supondría estratégicamente para aprobar el plan (Import Expor Marlina).

Por otra parte, cabe también destacar cómo en algún caso la confirmación previa de las clases no fue exactamente de las mismas que luego se incluyeron en el plan de reestructuración finalmente homologado (Alimentos El Arco).

La figura del experto en reestructuraciones

El experto en reestructuraciones ha tenido una destacada presencia.

Poco a poco se percibe en la práctica la importancia del experto en reestructuraciones, con solo un 20 % de reestructuraciones en las que no se ha contado con esta figura. Seguramente la confianza del juez en sus afirmaciones consolidada durante el primer año, así como el incremento de sus funciones, incluso desempeñando funciones no legalmente previstas, ha sido determinante para esta presencia tan destacable.

Con experto en reestructuraciones		Sin experto en reestructuraciones
Aceites Naturales del Sur	Guzmán	Corymar
ACTEMSA	IMCAMEDSA	Daorje
Alimentos El Arco	Import Export Marlina	Denef Investments
Aries Industrias del Plástico	Inmobiliaria Obanos	Fridama
Asistencias Carter	Inparsa	Ginsa Electronics
Atunes y Lomos	Losan	Industrias Bianchezza
Big Outlet	Move Art Mission	Inter-fronteras Área de Servicio
Bionline	Naviera Armas	Torrejón Salud
Busining	Novoline	Turner Publicaciones
Caobar	Outlet Andalucía	WUOLADS
Casa Botas	Outlet Andalucía 2	
Codere	Patrimonio Rústico El Bellicar	
Comercial Pernas	Peixemar	
Das Photonics 2	Real Murcia	
Fandicosta	Terratest	
Farming Agrícola	TRALEMSA	
García Faura	Transbiaga 2	
Grupo Ecolumber	Vilaseca	
Grupo Villar Mir		

Es reseñable su nombramiento en todos los planes no consensuales analizados. Es decir, no solo para los casos de aprobación por la vía del art. 639.2 TRLC, en los que se prevé necesaria su presencia porque desempeña una función legal imprescindible, como es la elaboración del informe sobre el valor de la empresa en funcionamiento; sino también en los casos de aprobación del plan por la vía del art. 639.1 TRLC, en los que no se prevé un cometido legal indispensable. Lo cierto es que, entre los supuestos de obligatorio nombramiento del experto, se incluye el arrastre de clases o socios (art. 672.1.4º TRLC), por tanto la condición no consensual del plan, y se confirma por la práctica esa previsión para los dos supuestos previstos en el art. 639 TRLC. Menos presente se muestra, lógicamente, en los pocos planes de reestructuración consensuales (Patrimonio Rústico El Bellicar, Codere). En relación con esto, encontramos una sentencia que, resolviendo sobre la adecuación de los requisitos de aprobación del plan, señala precisamente que el nombramiento del experto no es necesario en caso de planes consensuales, pero sí lo es para los planes no consensuales, es decir, cuando «se extiende a una clase de créditos que no apruebe el plan» (Torrejón Salud).

La destacable presencia del experto incluye los casos de planes de reestructuración conjuntos: en todos ellos salvo en uno (Fridama) se ha hecho uso de la figura. Por encima de otras experiencias, hay una muy significativa relativa al nombramiento de experto en reestructuración conjunta, donde se ha admitido el nombramiento de un experto para la *holding* y otro distinto para las filiales, todas ellas incluidas en una comunicación conjunta de inicio de negociaciones (Losan). Esa pluralidad de expertos derivó de la distinta legitimación para su nombramiento en la sociedad *holding*, en la que se computó el pasivo potencialmente afectado legitimado para su nombramiento atendiendo al indicado en la comunicación de inicio de negociaciones, sin que la alteración posterior permitiera cambiar dicho nombramiento.

Por otra parte, en un contraste claro con la experiencia del año pasado, el número de casos en los que se ha nombrado experto en materia de reestructuraciones a pesar de no haber realizado una comunicación de inicio de negociaciones se ha incrementado destacadamente (Codere, Naviera Armas, Guzmán, Outlet Andalucía, Aries Industrias del Plástico, IMCAMEDSA, TRALEMSA, Inparsa, Outlet Andalucía 2, García Faura, Grupo Villar Mir).

El nombramiento, la sustitución y a impugnación del experto en reestructuraciones

Algunas de las principales dudas sobre el régimen aplicable quedaron resueltas razonablemente en el primer año de aplicación práctica, como dimos cuenta en la [Guía de 2023](#), principalmente en lo relativo a su nombramiento y sustitución y el papel predominante de los acreedores al respecto.

En relación con el nombramiento de experto, se ha insistido en que el juez nombrará al propuesto por el solicitante legitimado siempre que reúna los requisitos, sin más trámite, no siendo admisible las alegaciones contrarias por las partes personadas, comoquiera

que la Ley no prevé trámite de oposición en tal sentido (Losan). Por otra parte, también encontramos resoluciones que afirman que el presupuesto objetivo de los planes de reestructuración no es requisito para el nombramiento del experto (Inparsa, al resolver sobre la impugnación del nombramiento).

Y a propósito de la publicidad del nombramiento del experto en el Registro Público Concursal (art. 672.3 TRLC) a pesar de venir precedido por una comunicación de inicio de negociaciones reservada (art. 591 TRLC), la experiencia judicial se ha mostrado tanto a favor (Losan, Das Photonics 2), como en contra (Auto del Juzgado de lo Mercantil nº 4 de Barcelona, de 18.07.2024), siendo esta última la controvertida solución en una de las principales reestructuraciones del primer año de aplicación (Single Home). Y es también destacable, por singular, que en un caso concreto la publicidad del nombramiento tuvo una importancia significativa para salvar un déficit de contenido del plan de reestructuración, que carecía de la identificación de dicho experto requerida por el art. 633.2ª TRLC, señalando que gracias a la publicidad en el Registro Público Concursal no se produjo indefensión (Pharmex).

Por lo demás, el nombramiento del experto ha evidenciado en ocasiones la planificación de una nueva reestructuración tras el fracaso de la anterior, ya sea por la estimación de una impugnación (Das Photonics 2), ya por otros motivos, seguramente más cercanos a la ausencia de viabilidad del primer plan (Transbiaga 2).

La sustitución de experto por los acreedores (art. 678 TRLC) no ha sido muy relevante este curso, pues se ha promovido en pocos asuntos de los estudiados (Atunes y Lomos, ACTEMSA, Grupo Ecolumber). Se ha indicado que el límite temporal máximo para solicitar la sustitución del experto es la fecha de aprobación del plan de reestructuración (Atunes y Lomos) o la fecha de elevación a público (Grupo Ecolumber), aunque no lo señala así la norma. En paralelo con el nombramiento, se insiste en que no procede la valoración judicial sobre la conveniencia de tal sustitución, pues siempre que el candidato reúna los requisitos procederá acordarla (Atunes y Lomos). En todo caso, se deja claro que el deudor no está legitimado para sustituir al experto nombrado a instancia de los acreedores legitimados (Atunes y Lomos, Losan).

Por último, son muy escasos los supuestos de impugnación del nombramiento del experto, pero al mismo tiempo muy ilustrativos (Naviera Armas, Inparsa). Se insiste en que los motivos de impugnación son estrictamente los tasados por la ley (art. 677 TRLC), consistentes en la ausencia de los requisitos de su nombramiento: falta de especialización o experiencia, falta de seguro de responsabilidad civil o garantía equivalente, o concurrencia de alguna incompatibilidad o prohibición. Y, en todo caso, la valoración de las relaciones que inhabilitan por incompatibilidad o prohibición debe ser estricta, con muestra de evidencias y no meras especulaciones (Naviera Armas).

Las funciones del experto en reestructuraciones

Entre las funciones desempeñadas por el experto en reestructuraciones, nos parece de interés destacar cómo algunos autos de homologación han atendido peticiones de los solicitantes que extienden el papel del experto más allá de las previsiones legales.

- Son numerosos los casos en los que el experto ha elaborado un informe de valoración de la empresa en funcionamiento a pesar de no tratarse de planes de reestructuración cuya homologación se solicitaba por medio del art. 639.2 TRLC, que es el único caso en que se exige (Codere, Real Murcia, Inmobiliaria Obanos, Novoline, o Move Art Mission).
- También sobresale el valor del experto para certificar el umbral de pasivo afectado respecto del total de la deuda de cara a conceder protección frente a acciones rescisorias en un eventual concurso de acreedores, que especialmente tiene interés en referencia a la protección de la financiación interina o la nueva financiación (Naviera Armas, Fandicosta, Caobar, Peixemar, Casa Botas, Villar Mir, Codere).
- En otros casos, el experto en la reestructuración ha emitido informes de viabilidad (Naviera Armas, Busining), o de valoración de las garantías (Codere). O ha informado también sobre la certeza de ciertas deudas, en concreto de la financiación interina (Import Export Marlina); aunque dicho informe no sirvió para aumentar la confianza del juez decisivamente, que desestimó la confirmación de clases por las dudas sobre la veracidad de dichas deudas.
- También hay operaciones en las que se designa al experto en reestructuraciones como agente de notificaciones, centralizando en él todas las notificaciones dictadas por el Juzgado y, en caso de impugnación, por la Audiencia (Caobar).
- Son muy pocos los autos de homologación que atribuyen expresamente al experto poderes de ejecución de las medidas societarias no acordadas por la sociedad deudora, contando con él como tercero designado a los efectos del art. 650.2 TRLC (Caobar); en otros casos, se ha admitido en el auto la designación de un tercero distinto del experto, en concreto de un agente de la reestructuración (ACTEMSA). Encontramos incluso autos de homologación en los que se ha apoderado al experto para la cancelación de hipotecas prevista como contenido del plan (art. 650.2 TRLC) (IMCAMDESA). Pero también hay autos de homologación en los que el juez ha descartado conceder al experto un poder genérico de ejecución del contenido del plan de reestructuración (Guzman). Ello no obstante, la previsión del art. 650.2 TRLC no está pensada para hacerse valer desde la solicitud de homologación, sino posteriormente a la homologación.

Planes de reestructuración con capitalización de créditos

Salvo en los escasos planes propuestos por los acreedores, la capitalización de créditos no ha sido una medida de uso generalizado.

La capitalización de créditos es una de las medidas de reestructuración de mayor protagonismo en la reforma de la Ley 16/2022. Sin duda, en la mente del legislador estaba servir de vía de escape para la viabilidad de la empresa, tutelando así la amalgama de intereses que componen esta, sin importar quién detente la titularidad del capital social. La expresión “capitaliza o entrega” se ha hecho popular para remarcar la oportunidad de los socios de anticiparse a la pérdida de control en la sociedad antes de poner en marcha un plan de reestructuración, pues el juego de la regla de prioridad absoluta y la capitalización de los créditos conduce inexorablemente a su salida de la sociedad en beneficio de los acreedores. La previsión expresa de una exclusión legal del derecho de preferencia en los aumentos de capital que se materialicen como ejecución del plan de reestructuración en insolvencia inminente o actual, incluso en operaciones acordeón, remarca esta orientación (art. 631.4 TRLC).

Sin embargo, el potencial de esta medida no ha sido definitivo: no está presente en todos los planes, incluso aunque los socios se encuentren fuera del dinero. No debe olvidarse que, por el momento, el principal impulsor de los planes de reestructuración es el deudor, de modo que es complicado presumir que este vaya a incluir una dilución o exclusión de sus socios como medida de reestructuración. Naturalmente, en los planes propuestos por los acreedores, muy minoritarios por el momento, es la medida más destacable (Inparsa).

Con capitalización de créditos		
Daorje	Inparsa	Terratest
Denef Investments	Naviera Armas	TRALEMSA
Grupo Villar Mir	Patrimonio Rústico El Bellicar	WUOLADS
Import Export Marlina	Real Murcia	

Por tanto, aunque predominantes, son llamativos los casos en los que los socios permanecen en el capital a pesar de imponer medidas de reestructuración a los acreedores, en una aparente vulneración de la regla de prioridad absoluta (art. 655.2.4º TRLC), y que podría reflejar las consecuencias de una negociación con los acreedores que dan su apoyo al plan de reestructuración. En algunos casos de reestructuraciones litigiosas, sin embargo, se ha admitido la aplicación de la excepción a la regla de la prioridad absoluta, que permite a las clases de rango inferior y a los socios recibir pagos o mantener derechos a pesar de que las clases de rango superior sean afectadas con alguna medida que perjudique sus créditos (art. 655.3 TRLC) (Transbiaga, Vilaseca). Veremos si los tribunales, al resolver impugnaciones,

admiten como fórmula excepcional la posibilidad de *gifting* por las clases superiores a las inferiores en la interpretación de la prioridad absoluta y su excepción (Naviera Armas).

Financiación interina o nueva

La financiación interina y la nueva financiación han tenido un destacado protagonismo; en particular, por su inclusión entre los créditos afectados.

La financiación adicional en el contexto de una reestructuración, bajo la fórmula de financiación interina o nueva financiación, ha tenido un protagonismo destacable, pero sobre todo por una circunstancia inesperada para el legislador en el momento de redacción de la reforma, como es su inclusión entre los créditos afectados.

No cabe duda de que supone una herramienta fundamental para asegurar la continuidad de la actividad empresarial mientras se prepara el plan de reestructuración (financiación interina) o como medida necesaria para asegurar la ejecución de su contenido una vez homologado (nueva financiación), objetivos estos originales en su previsión normativa, incentivada con su protección rescisoria y su clasificación privilegiada en caso de concurso futuro.

Aunque significativamente menor que el año anterior, puede decirse que su incidencia es destacable, pues la mitad de los planes presenta alguna de las dos modalidades de financiación adicional o las dos simultáneamente, mientras que la otra mitad no presenta ninguna fórmula de financiación adicional.

Solo con financiación interina	Solo con nueva financiación	Con ambas	Sin financiación interina ni nueva
Alimentos El Arco	Asistencias Carter	Caobar	ACTEMSA
Guzmán	Corymar	Codere	Bionline
Import Export Marlina	Denef Investments	Fandicosta	Busining
Move Art Mission	Ginsa Electronics	Fridama	Casa Botas
	Grupo Ecolumber	Naviera Armas	Comercial Pernas
	Inmobiliaria Obanos	Novoline	Daorje
	Inparsa	Real Murcia	Farming Agrícola
	Terratest	TDS Ingeniería	García Faura
			Grupo Villar Mir
			IMCAMEDSA
			Industrias Bianchezza
			Inter-fronteras Área de Servicio
			Outlet Andalucía
			Outlet Andalucía 2
			Patrimonio Rústico El Bellicar
			Peixemar
			TRALEMSA
			Turner Publicaciones
			WUOLADS

A pesar de que la mayoría de los autos de homologación declaran expresamente la irrevocabilidad del contenido del plan de reestructuración, y en concreto de la financiación interina o nueva financiación, hay algunos pronunciamientos interesantes sobre la limitación de la valoración judicial para pronunciarse sobre el cumplimiento de los requisitos que determinan la protección rescisoria concursal, remitiendo al eventual posterior concurso para su determinación (Guzman, Fridama).

La afectación de la financiación interina o de la nueva financiación

Pero, como decíamos, hay una relativa tendencia a su inclusión como contenido del plan que no se asocia aparentemente a la necesidad de una financiación adicional, como requisito, sino a una finalidad estratégica en el contexto de la formación de clases y la aprobación del plan de reestructuración: la afectación de los créditos por financiación interina o nueva.

A pesar de que la doctrina se ha pronunciado mayoritariamente en contra de esta posibilidad, los casos de afectación de la financiación adicional, sobre todo la interina, van en aumento, y todos en diferentes provincias (Das Photonics, Real Murcia CF, Alimentos El Arco, Inmobiliaria Obanos, Novoline). Su inclusión como clase, siempre unipersonal, facilita alcanzar los requisitos del art. 639.1 TRLC, ya sea porque se incrementa el número de clases y favorece alcanzar la mayoría a favor, ya porque se considera la clase privilegiada que vota a favor. En todo caso, es llamativo que la clase de financiación interina o nueva haya votado a favor en todas las operaciones, lo que aparentemente evidencia un trato en el plan acorde con lo pactado antes del plan.

En efecto, encontramos casos en los que la afectación de la financiación interina permitió sumar la mayoría de clases a favor, ya sea como clase ordinaria (Das Photonics), ya como subordinada (Real Murcia, por ser concedida por persona especialmente relacionada y no alcanzar el 60 % del pasivo total afectado). Mientras que en otros su condición de clase privilegiada pudo ser determinante, aunque había más clases privilegiadas que votaron a favor (Alimentos El Arco); o bien fue de hecho determinante, porque era la única clase privilegiada (Novoline). Y, en fin, en otro caso la afectación de la financiación nueva en una clase ordinaria unipersonal no parece concluyente para aprobar el plan, sin otras consideraciones, porque la mayoría se alcanzaba incluso sin su participación, a expensas de una impugnación que pudiera aplicar una prueba de resistencia y afinar su relevancia (Inmobiliaria Obanos)

Asunto con afectación de la financiación interina o nueva	Financiación afectada	Clasificación	Relevancia de la aprobación por su clase
Das Photonics	Interina	Ordinaria	4 a favor – 3 no a favor
Real Murcia CF	Interina	Subordinada	4 a favor – 3 no a favor
Alimentos El Arco	Interina	Privilegiada	5 a favor – 4 no a favor
Inmobiliaria Obanos	Nueva	Ordinaria	6 a favor – 3 no a favor
Novoline	Interina/Nueva	Privilegiada	3 a favor – 1 no a favor

Entre estos casos, es destacable un plan de reestructuración homologado en el que se afecta la financiación interina con garantía real (prenda de créditos futuros) en una clase privilegiada unipersonal (Novoline). El juzgador, que realiza un análisis detenido del cumplimiento de los requisitos de homologación, valora si la financiación interina es realmente tal, para concluir que su condición es más bien nueva financiación, sin que ello sea óbice para su afectación. Y, señala, su eventual eliminación no sería obstáculo para la homologación del plan, pues se cumplirían los requisitos del art. 639.2 TRLC.

Las medidas de afectación también han sido dispares, aunque no siempre se puede deducir del auto de homologación (Alimentos El Arco). Así, en la mayor parte de los casos se prevé una capitalización de los créditos, ya sea en todo (Real Murcia CF) o en parte (Das Photonics, 95 %); incluso se contempla la afectación por capitalización pero solo a elección del acreedor financiador (Novoline). En otra operación se prevé que los créditos por financiación interina no sean pagados hasta que se satisfagan todos los subordinados (Inmobiliaria Obanos).

Por último, en los casos litigiosos en los que ha habido afectación de la financiación interina no se ha cuestionado la posibilidad de afectación. Así, en Das Photonics los impugnantes no cuestionaron la posibilidad de afectar estos créditos, sino que instaron su inclusión en la clase correspondiente a los créditos comerciales y financieros ordinarios; la Audiencia rechazó esta pretensión, señalando que la especialidad del crédito y su carácter esencial para que el plan prospere justifican adecuadamente su inclusión en una clase separada. Por su parte, en la confirmación previa de clases de Import Export Marlina la afectación de la financiación interina sí tuvo protagonismo en la estimación de la oposición por los acreedores, pero no por la posibilidad de afectar dichos créditos, que permite, sino por una duda razonable sobre la veracidad de la existencia de dicha financiación. No fue litigioso en la confirmación previa de clases de Alimentos El Arco, pues la clase que incluía la financiación interina no fue sometida a dicha confirmación judicial previa.

Litigiosidad de los planes de reestructuración

Se ha incrementado la litigiosidad de los planes de reestructuración, con homologaciones sometidas a impugnación y planes de reestructuración sometidos a contradicción previa a la homologación.

Como era de esperar, se ha incrementado la litigiosidad de los planes de reestructuración, con un buen número de homologaciones sometidas a impugnación, y otros planes de reestructuración sometidos a oposición en contradicción previa a la homologación, de las que se espera su resolución próximamente. Pero ya tenemos un buen número de casos litigiosos resueltos, ya sea en las Audiencias Provinciales (impugnaciones), ya en los Juzgados de lo Mercantil (oposiciones en contradicción previa). En este apartado nos centraremos en dichas resoluciones.

En general, más de la mitad de los casos litigiosos resueltos han desestimado todos los motivos de impugnación u oposición alegados (Transbiaga, Torrejón, Pharmex, Iberian Resources, Vilaseca).

De los casos analizados, en prácticamente todos se ha discutido la formación de clases (art. 654.2º TRLC), con la excepción de Iberian Resources. Y en todos ellos se ha discutido el perímetro de afectación, que es el motivo más alegado, no previsto expresamente en la Ley como causa de impugnación, pero admitido generalmente como una modalidad

de la defectuosa formación de clases. Sin duda, la fuerza de la estimación de este motivo (formación de clases o perímetro) incentiva la impugnación, comoquiera que produciría la ineficacia completa del plan de reestructuración (art. 661.2 TRLC). Debe indicarse que casi todos los pronunciamientos aplican la prueba de resistencia para comprobar si una adecuada formación de clases o del perímetro hubiera determinado el cumplimiento de los requisitos de aprobación del plan, por lo que se relaciona precisamente con este último motivo (previsto también en el art. 654.2º). La excepción a la aplicación de la prueba de resistencia se percibe en un caso, que ha entendido que no procede la aplicación subsidiaria del art. 639.2 TRLC tras una estimación de la defectuosa formación de clases que impide aprobar el plan por vía del art. 639.1 TRLC, pues es incierto el sentido del voto de los créditos una vez reformuladas las clases (Grupo Ecolumber). Solo se ha producido su estimación en cuatro asuntos, ya sea por vulneración de la formación de clases (Das Photonics, Move Art Mission, Comercial Pernas, Grupo Ecolumber), ya por inadecuación del perímetro (Move Art Mission, Comercial Pernas); en Das Photonics se admitió la inadecuación del perímetro en algún punto, pero sin efectos tras aplicar la prueba de resistencia. Además, en uno de esos casos en los que se ha estimado la impugnación por defectuosa formación de clases se ha declarado la extensión de la ineficacia al resto de planes de una reestructuración conjunta (Grupo Ecolumber).

En solo uno de los litigios existosos se estimó un motivo distinto a la formación de clases, en concreto el trato no paritario en el mismo rango (art. 655.2.3º TRLC), determinando la no extensión de efectos únicamente a los impugnantes, a la sazón los acreedores financieros (Farming Agrícola). La relevancia de esta ineficacia ha determinado la necesidad de promover un nuevo plan de reestructuración.

En términos generales, en aquellos casos en los que se ha estimado un motivo de impugnación u oposición determinante de la falta de eficacia del plan frente a todos los acreedores o frente a los impugnantes, el resto de motivos alegados no han sido analizados, pues su eventual estimación no alteraría el resultado de la sentencia. Si bien, en un caso que se estimó la defectuosa formación de clases y del perímetro, el juez se detuvo en la valoración sucinta de algunos de los demás motivos alegados (Comercial Pernas).

Por último, por la importancia que tiene de cara al avance del conocimiento en la práctica, resulta oportuno señalar el análisis de dos motivos de impugnación basados en dos de las principales reglas sustantivas de los planes de reestructuración preconcursales, como son la regla del mejor interés de los acreedores y la regla de prioridad. Así, en varios casos se ha alegado la vulneración de la regla del mejor interés de los acreedores (art. 654.7º TRLC), pero solo dos de ellos han procedido a analizar su respeto, desestimando las pretensiones de los impugnantes tras realizar un contraste entre el escenario de la reestructuración prevista por los solicitantes con un hipotético escenario de liquidación concursal futura (Iberian Resources, Vilaseca).

Lo mismo ha sucedido con la regla de prioridad absoluta (art. 655.2.4º), cuyo incumplimiento se ha instado por numerosos impugnantes, uno de ellos en la versión de prioridad relativa prevista en el régimen especial para deudores de menor dimensión (art. 684.4 TRLC) (Move Art Mission), pero solo ha sido analizada en dos casos (Transbiaga, Vilaseca). En ambos casos se desestimó el motivo sobre la misma base: la aplicación de la excepción a la regla prevista en el art. 655.3 TRLC por la relevancia del mantenimiento de los socios en el capital social, significando su valor subjetivo para la viabilidad, en lugar de una valoración objetiva sobre tal posición.

Asunto	Motivos de impugnación	Estimado / Desestimado
Transbiaga (oposición)	Defectuoso perímetro de afectación	Desestimado
	Defectuosa formación de clases	Desestimado
	Defectuosa aprobación	Desestimado
	Falta de viabilidad	Desestimado
	Trato no paritario en la clase	Desestimado
	Sacrificio desproporcionado	Desestimado
	Falta de equidad en el rango	Desestimado
	Vulneración prioridad absoluta	Desestimado
Das Photonics (impugnación)	Déficit de comunicación	Desestimado
	Defectuoso perímetro de afectación	Desestimado
	Defectuosa formación de clases	Estimado
	Sacrificio desproporcionado	No analizado
	Vulneración del mejor interés de acreedores	No analizado
	Falta de equidad en el rango	No analizado
	Vulneración de la prioridad absoluta	No analizado
Torrejón Salud (impugnación)	Fraude de Derecho de Sociedades	Desestimado
	Defectuoso perímetro de afectación	Desestimado
	Defectuosa formación de clases	Desestimado
Pharmex (impugnación)	Déficit de comunicación	Desestimado
	Incumplimiento de contenido	Desestimado
	Incumplimiento de forma	Desestimado
	Afectación de créditos no permitida	Desestimado
	Defectuoso perímetro de afectación	Desestimado
	Defectuosa formación de clases	Desestimado
	Defectuosa aprobación	Desestimado
Farming Agrícola (impugnación)	Defectuoso perímetro de afectación	Desestimado
	Defectuosa formación de clases	Desestimado
	Falta de equidad en el rango	Estimado
	Incumplimiento de contenido	No analizado
	Falta de viabilidad	No analizado
	Sacrificio desproporcionado	No analizado
	Vulneración del mejor interés de acreedores	No analizado
	Vulneración de la prioridad absoluta	No analizado
	Nueva financiación perjudicial	No analizado

Asunto	Motivos de impugnación	Estimado / Desestimado
Iberian Resources (impugnación)	Defectuoso perímetro de afectación	Desestimado
	Vulneración del mejor interés de acreedores	Desestimado
Vilaseca (impugnación)	Incumplimiento de forma	Desestimado
	Defectuosa aprobación	Desestimado
	Defectuoso perímetro de afectación	Desestimado
	Defectuosa formación de clases	Desestimado
	Falta de viabilidad	Desestimado
	Vulneración del mejor interés de acreedores	Desestimado
	Vulneración de la prioridad absoluta	Desestimado
Move Art Mission (oposición)	Defectuoso perímetro de afectación	Estimado
	Defectuosa formación de clases	Estimado
	No concurrencia de presupuesto objetivo	No analizado
	Déficit de comunicación	No analizado
	Déficit de contenido	No analizado
	Falta de viabilidad	No analizado
	Defectuosa aprobación	No analizado
	Sacrificio desproporcionado	No analizado
Vulneración de la prioridad relativa	No analizado	
Comercial Pernas (oposición)	Incumplimiento de forma	Estimado
	Déficit de contenido	Estimado
	Defectuoso perímetro de afectación	Estimado
	Defectuosa formación de clases	Estimado
	Defectuosa aprobación	Estimado
	Falta de viabilidad	Estimado
	Vulneración de la prioridad absoluta	Estimado
	Sacrificio desproporcionado	No analizado
	Trato no paritario	No analizado
Grupo Ecolumber (impugnación)	Defectuoso perímetro de afectación	Desestimado
	Defectuosa formación de clases	Estimado
	Déficit de contenido	No analizado
	Falta de viabilidad	No analizado
	Vulneración de la prioridad absoluta	No analizado
	Vulneración del mejor interés de acreedores	No analizado
	Sacrificio desproporcionado	No analizado

ANEXO. Planes de reestructuración analizados. Resoluciones judiciales

Operación	Resoluciones judiciales	Objeto
Aceites Naturales del Sur	AJMerc nº 1 Jaen 47/2024, 03.04.2024	Denegación de homologación de plan de reestructuración
ACTEMSA	AJMerc nº 2 A Coruña, 27.09.2024	Homologación de plan de reestructuración
Alimentos El Arco	AJMerc nº 1 Oviedo 180/2024, 06.05.2024	Homologación de plan de reestructuración
	SJMerc nº 1 Oviedo 106/2023, 13.07.2023	Confirmación previa de clases
Aries Industrias del Plástico	AJMerc nº 3 Madrid 167/2024, 28.05.2024	Homologación de plan de reestructuración
Asistencias Carter	AJMerc nº 5 Madrid 207/2024, 20.03.2024	Homologación de plan de reestructuración
Atunes y Lomos	AJMerc nº 3 Pontevedra, 2024.01.15	Sustitución de experto en reestructuración
Big Outlet	AJMerc nº 1 Oviedo 166/2024, 19.04.2024	Homologación de plan de reestructuración de PYME
Bionline	AJMerc nº 2 Valencia, 26.03.2024	Homologación de plan de reestructuración
Busining	AJMerc nº 15 Madrid 548/2024, 18.07.2024	Homologación de plan de reestructuración
Caobar	AJPI nº 4 Guadalajara 384/2024, 30.07.2024	Homologación de plan de reestructuración
Casa Botas	AJMerc nº 1 Pontevedra 198/2024, 06.06.2024	Homologación de plan de reestructuración
Codere	AJMerc nº 6 Madrid, 22.07.2024	Homologación de plan de reestructuración
Comercial Pernas	SJMerc nº 3 Pontevedra 95/2024, 16.10.2024	Denegación de homologación de plan de reestructuración con contradicción previa
	SJMerc nº 3 Pontevedra 63/2024, 20.06.2024	Denegación de confirmación previa de clases
Corymar	AJMerc nº 1 Albacete 220/2023, 22.11.2023	Homologación de plan de reestructuración
Daorje	AJMerc Oviedo 246/2024, 05.07.2024	Homologación de plan de reestructuración
Das Photonics	SAP (9ª) Valencia 86/2024, 27/03/2024	Estimación de impugnación de homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 3 Valencia 563/2023, 18.05.2023	Homologación de plan de reestructuración
Das Photonics 2	AJMerc nº 4 Valencia, 01.07.2024	Nombramiento de experto en reestructuración
Denef Investments	AJMerc nº 7 Madrid 54/2024, 23.01.2024	Homologación de plan de reestructuración
Fandicosta	AJMerc nº 1 Pontevedra, 20.05.2024	Homologación de plan de reestructuración

Operación	Resoluciones judiciales	Objeto
Farming Agrícola	AJPI n. 1 Palencia 85/2024, 14.06.2024	Homologación de plan de reestructuración con contradicción previa. Estimación parcial de oposiciones
Fridama	AJMerc nº 1 A Coruña 248/2023, 06.11.2023	Homologación de plan de reestructuración
García Faura	AJMerc nº 3 Barcelona, 13.05.2024	Homologación de plan de reestructuración
Ginsa Electronics	AJMerc nº 3 Barcelona 504/2023, 05.10.2023	Homologación de plan de reestructuración
Grupo Ecolumber	SAP (15ª) Barcelona 1122/2024, 16.10.2024 (Ecolumber)	Estimación de impugnación de homologación de plan de reestructuración
	SAP (15ª) Barcelona 1121/2024, 16.10.2024 (Frutos Secos de la Vega)	Estimación de impugnación de homologación de plan de reestructuración
	SAP (15ª) Barcelona 1120/2024, 16.10.2024 (Uriarte Iturrate)	Estimación de impugnación de homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 6 Barcelona 130/2024, 16.02.2024 (Ecolumber)	Homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 6 Barcelona 129/2024, 16.02.2024 (Frutos Secos de la Vega)	Homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 6 Barcelona 127/2024, 16.02.2024 (Uriarte Iturrate)	Homologación de plan de reestructuración
Grupo Villar Mir	AJMerc nº 13 Madrid 400/2024, 26.09.2024	Homologación de plan de reestructuración
Guzmán	AJMerc nº 1 Córdoba 71/2024, 05.02.2024	Homologación de plan de reestructuración
Iberian Resources	SAP (1ª) Cáceres 254/2024, 19.06.2024	Desestimación de impugnación de homologación de plan de reestructuración
	AJPI nº 1 Cáceres 154/2023, 11.05.2023	Homologación de plan de reestructuración
IMCAMEDSA	AJMerc nº 1 Córdoba 310/2024, 31.05.2024	Homologación de plan de reestructuración
Import Export Marlina	SJMerc nº 2 Murcia 57/2024, 21.03.2024	Denegación de confirmación previa de clases
Industrias Bianchezza	AJMerc nº 12 Madrid 697/2023, 20.11.2023	Denegación de homologación de plan de reestructuración
Inmobiliaria Obanos	AJMerc nº 2 Almería 308/2024, 22.05.2024	Homologación de plan de reestructuración
Inpasa	AJMerc nº 2 Las Palmas 218/2024, 16.07.2024	Denegación de homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 2 Las Palmas, 27.06.2024	Desestimación de impugnación de nombramiento de experto en reestructuraciones
	AJMerc nº 2 Las Palmas, 21.02.2024	Nombramiento de experto en reestructuraciones
Inter-fronteras Área de Servicio	AJMerc nº 2 Almería 130/2023, 26.05.2023	Homologación de plan de reestructuración

Operación	Resoluciones judiciales	Objeto
Losan	AJMerc nº 3 A Coruña, 11.04.2024	Nombramiento de experto en reestructuraciones para la matriz
	AJMerc nº 3 A Coruña 82/2024, 29.04.2024	Denegación de nombramiento de experto en reestructuraciones para filiales (1)
	AJMerc nº 3 A Coruña 83/2024, 29.04.2024	Denegación de nombramiento de experto en reestructuraciones para filiales (2)
	AJMerc nº 3 A Coruña 84/2024, 25.04.2024	Denegación de nombramiento de experto en reestructuraciones para filiales (3)
	AJMerc nº 3 A Coruña 85/2024, 25.04.2024	Denegación de nombramiento de experto en reestructuraciones para filiales (4)
	AJMerc nº 3 A Coruña, 29.04.2024	Nombramiento de experto en reestructuraciones para las filiales
Move Art Mission	SJMerc Barcelona nº 11 226/2024, 23.07.2024	Denegación de homologación de plan de reestructuración con contradicción previa
Naviera Armas	AJMerc nº 3 Las Palmas 779/2023, 21.12.2023	Homologación de plan de reestructuración
	SJMerc nº 3 Las Palmas, 16.05.2024	Desestimación de impugnación de nombramiento de experto en reestructuraciones
Novoline	AJMerc nº 16 Madrid 340/2024, 30.07.2024	Homologación de plan de reestructuración
Outlet Andalucía	ATI Merc nº 2 Sevilla 81/2024, 06.03.2024	Denegación de homologación de plan de reestructuración
Outlet Andalucía 2	ATI Merc nº 2 Sevilla 146/2024, 13.05.2024	Homologación de plan de reestructuración
Patrimonio Rústico El Bellicar	AJMerc nº 2 Badajoz, 26.10.2023	Homologación de plan de reestructuración
Peixemar	AJMerc nº 1 Pontevedra 197/2024, 06.06.2024	Homologación de plan de reestructuración
Pharmex	SAP (1ª) Córdoba 544/2024, 30.05.2024	Desestimación de impugnación de homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 1 Córdoba 191/2023, 26.09.2023	Homologación de plan de reestructuración
Real Murcia	AJMerc nº 1 Murcia 250/2024, 02.05.2024	Homologación de plan de reestructuración de PYME
TDS Ingeniería	AJMerc nº 1 Badajoz 91/2024, 29.02.2024	Homologación de plan de reestructuración
Terratest	AJMerc nº 19 Madrid 474/2024, 31.07.2024	Homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 19 Madrid 381/2024, 21.06.2024	Denegación de admisión a trámite de solicitud de confirmación de clases
Torrejón Salud	SAP (28ª) Madrid 131/2024, 23.04.2024	Desestimación de impugnación de homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 13 Madrid 238/2023, 30.05.2023	Homologación de plan de reestructuración

Operación	Resoluciones judiciales	Objeto
TRALEMSA	AJMerc nº 15 Madrid, 26.04.2024	Homologación de plan de reestructuración de PYME
Transbiaga	SJMerc nº 1 San Sebastián 71/2023, 23.11.2023	Homologación de plan de reestructuración con contradicción previa
Transbiaga 2	AJMerc nº 1 San Sebastián 81/2024, 30.04.2024	Nombramiento de experto en reestructuraciones
Turner Publicaciones	AJMerc nº 16 Madrid 272/2023, 15.12.2023	Homologación de plan de reestructuración
Vilaseca	SAP (15ª) Barcelona 701/2024, 09.07.2024	Desestimación de impugnación de homologación de plan de reestructuración
	AJMerc nº 10 Barcelona 479/2023, 15.09.2023	Homologación de plan de reestructuración
WUOLADS	ATI Merc nº 4 Sevilla 334/2024, 09.05.2024	Homologación de plan de reestructuración

¿CÓMO PODEMOS AYUDARTE?

Contamos con un equipo multidisciplinar especializado, reconocido por su amplia experiencia en soluciones novedosas y estratégicas en situaciones especiales y de crisis.



Reestructuraciones



Insolvencias



Situaciones especiales

- Proporcionamos un asesoramiento integral en la gestión de los problemas ante las situaciones de crisis y damos respuesta a los diferentes retos jurídicos que estas situaciones plantean a empresas, inversores y acreedores.
- El mercado nos identifica como uno de los principales expertos en el asesoramiento en situaciones especiales o de crisis.
- Entre nuestros clientes se incluyen entidades financieras, bonistas, inversores, fondos de inversión y capital riesgo, *hedge funds*, así como administradores, directivos y accionistas.

Firma líder – Tier 1 en Restructuring and Insolvency en España	Mejor equipo de Reestructuraciones en España, 2024	Firma recomendada en Restructuring and Insolvency a nivel global, 2023	Deal of the year: Restructuring, 2023

¿Qué dicen de nosotros?



The team has demonstrable experience on the creditor side of debt restructuring, acting both for bank lenders and for hedge funds on high-value mandates.”

Chambers, 2024



Proven track record of representing debtors in major refinancing and debt restructuring matters.”

Chambers, 2023

Reestructuraciones

- *Credit review* y preparación de propuestas de reestructuración (*strawman paper*);
- Asistencia en la elaboración de contratos de cesión de posición acreedora (*debt trades*), par y *distressed*;
- Redacción y negociación de *waivers* y cartas de dispensa;
- Negociación y redacción de todo tipo de contratos de reestructuración, incluyendo planes de reestructuración, novaciones de financiaciones existentes, contratos de dinero nuevo, contratos entre acreedores o contratos de garantías;
- Homologación de planes de reestructuración;
- Asesoramiento en cualquier tipo de normativa regulatoria, autorización de inversiones extranjeras en España, asesoramiento fiscal, responsabilidad de administradores y directivos, etc.

Insolvencias

Derecho de insolvencias

Asesoramiento en concursos de acreedores tanto a acreedores como a deudores;

Análisis y asesoramiento a administradores y directivos en materia de responsabilidad;

Liquidaciones ordenadas de sociedades y reestructuraciones en sede concursal;

Litigación sofisticada en materia concursal y preconcursal (ej. *securities litigation*).

Compraventa de unidades productivas

Asesoramiento a deudores, acreedores e inversores en procesos de compraventa de unidades productivas;

Asesoramiento a acreedores en estrategia de *credit bidding* y *loan to own* en sede concursal.

Situaciones especiales

- Asesoramiento en estrategias de toma de control (*loan to own*);
- Financiaciones *unitranche*, contratos de dinero nuevo, financiación interina y préstamos puente;
- Emisiones de *warrants* y obligaciones convertibles;
- Estructuras de financiación mixtas con elementos de *preferred equity*;
- *Distressed M&A*;
- Asesoramiento en procesos de disolución y liquidación solvente fuera de concurso.

NUESTRAS PUBLICACIONES

Entre las publicaciones de 2024, destacamos nuestro [“Análisis práctico de cuestiones relevantes en el derecho de reestructuraciones español”](#) en donde se incluyen ocho trabajos de nuestros abogados especialistas sobre las cuestiones más relevantes en el derecho de reestructuraciones en España en la actualidad.

Además, nuestro equipo analiza y publica periódicamente comentarios y reflexiones sobre las principales resoluciones judiciales y tendencias del mercado de reestructuraciones:

Una completa SAP sobre impugnación de un plan de reestructuración,
17 de julio de 2024

La afectación de la financiación interina en los planes de reestructuración,
15 de julio de 2024

Una sentencia sobre la regla del mejor interés de los acreedores,
26 de junio de 2024

Desestimada la impugnación de un plan de reestructuración consensual,
6 de mayo de 2024

Clasificación de créditos en pre-concurso: efectos en el concurso,
6 de mayo de 2024

Se declara la ineficacia de un plan de reestructuración,
5 de mayo de 2024

Cancelación de deuda previa con préstamo avalado por ICO,
21 de marzo de 2024

Otra homologación de plan de reestructuración denegada de oficio,
18 de marzo de 2024

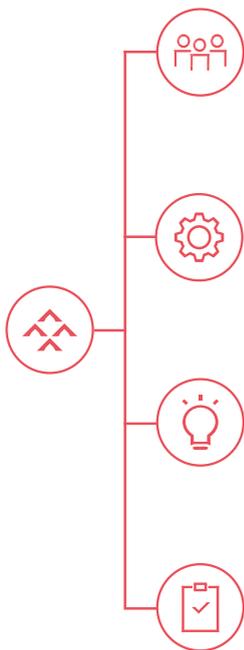
La homologación judicial imperativa de planes de reestructuración,
14 de marzo de 2024

Denegada la homologación de un plan de reestructuración consensual,
11 de diciembre de 2023



CUATRE CASAS: ¿QUIÉNES SOMOS?

Asesoramos en todas las áreas del derecho empresarial y ayudamos a nuestros clientes en las cuestiones más exigentes, en cualquier territorio, aportando la experiencia y el conocimiento de equipos especializados.



Talento

Un equipo multidisciplinar y diverso, de más de **1.300 abogados y 29 nacionalidades**. Nuestra fortaleza son las personas y estamos comprometidos con la inclusión e igualdad.

Experiencia

Desde una **visión sectorial** y enfocada a cada tipo de negocio, acumulamos un profundo conocimiento y experiencia en el **asesoramiento más sofisticado**, ya sea recurrente o transaccional.

Innovación

Fomentamos una cultura de la innovación aplicada a la actividad legal, que combina **formación, procesos y recursos tecnológicos** para aportar mayor eficiencia.

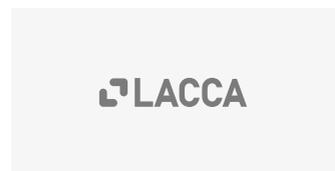
Especialización

Aportamos valor gracias a la alta especialización de nuestros equipos, que ofrecen soluciones eficientes a través de una **visión transversal** del negocio de nuestros clientes.

Firma recomendada para las principales áreas del derecho en Europa y Latinoamérica



Firma europea e ibérica del año, 2022



5ª firma internacional más popular en Latinoamérica, 2023

Contamos con una red de 26 oficinas en 12 países, con marcada implantación en España, Portugal y Latinoamérica. Ofrecemos el equipo que mejor se adapta a las necesidades específicas de cada cliente y situación.

Máxima cobertura en la Península Ibérica

Con oficinas en las principales ciudades de España y Portugal, nuestros equipos locales combinan la cercanía y conocimiento local, con la especialidad y recursos globales de firma.

Consolidada trayectoria en Latinoamérica

Con un equipo de más de 300 profesionales en la región y una trayectoria de más de 20 años, asesoramos en todas las áreas del derecho de los negocios desde nuestras oficinas de Chile, Colombia, México y Perú.

Red internacional flexible

Disponemos de equipos en Bruselas, Casablanca, Londres, Luanda, Nueva York, Pekín y Shanghai, y una alianza europea con firmas líderes en Alemania, Francia e Italia. Seguimos un modelo de colaboración flexible, sin exclusividades ni obligaciones, con prestigiosas firmas de otros países.



En Cuatrecasas integramos criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno (ESG) en la prestación de nuestros servicios y en nuestra gestión interna.

Aquí detallamos los parámetros con los que medimos nuestra ESG.

Acceda también a nuestro último Informe de Sostenibilidad Corporativa.





**España
y Portugal**

- > Alicante > Barcelona > Bilbao
- > Girona > Lisboa > Madrid > Málaga
- > Oporto > Palma de Mallorca
- > San Sebastián > Sevilla > Valencia
- > Vigo > Vitoria-Gasteiz > Zaragoza

Internacional

- > Bogotá > Bruselas > Casablanca*
- > Ciudad de México > Lima
- > Londres > Luanda* > Nueva York
- > Pekín > Santiago > Shanghái

** en asociación con la correspondiente firma local*



www.cuatrecasas.com

