



Congreso Anual de Reestructuraciones

ÚLTIMAS RESOLUCIONES JUDICIALES EN MATERIA DE REESTRUCTURACIONES

El 1 de octubre de 2024 tuvo lugar el tercer Congreso Anual de Reestructuraciones organizado por FIDE, en el que se analizaron, entre otras cuestiones, las últimas resoluciones judiciales en materia de reestructuraciones. El congreso, dirigido académicamente por Cristina Jiménez Savurido, contó con un panel excepcional de ponentes y moderadores compuesto tanto por juristas como por economistas, y ello se reflejó en el gran número de asistentes que acudieron a esta cita.

En primer lugar, en la presentación inicial, y antes de dar paso a los ponentes, se reflexionó sobre la importancia del análisis de la jurisprudencia en materia de reestructuraciones. Ante la falta de unificación de doctrina por parte del Tribunal Supremo, nos encontramos ante una suerte de “Derecho judicial”, donde la interpretación de la ley por los jueces, y las motivaciones sobre las que sustentan sus resoluciones, son esenciales para comprender el sentido en el que, en especial, el Derecho pre-concursal previsto en el TRLC, se irá configurando en los próximos años.

CUESTIONES DESTACADAS

- **Importancia del análisis jurisprudencial:** El congreso destacó la relevancia del análisis de la jurisprudencia en reestructuraciones. Por un lado, y debido a la flexibilidad que deja la ley, porque el Derecho de las reestructuraciones es en gran medida “Derecho de creación judicial”. Y, por otro lado, y debido a la falta de unificación doctrinal del Tribunal Supremo, porque resulta importante generar una suerte de unificación espontánea entre los distintos tribunales, sobre todo entre las Audiencias Provinciales.
- **Debate sobre el control judicial:** La primera mesa discutió si el control judicial debe abarcar el perímetro de afectación de los planes de reestructuración, con opiniones divididas sobre la necesidad y alcance de dicho control.
- **Reglas de equidad en reestructuraciones:** Se debatió sobre las reglas de equidad, como la paridad de trato y la prioridad absoluta, y cómo deben aplicarse para asegurar un trato justo entre las distintas clases de acreedores.
- **Excepción a la prioridad absoluta:** El congreso abordó la excepción a la regla de la prioridad absoluta, discutiendo la importancia de la cooperación de los socios pero advirtiendo de los riesgos de abuso de esta excepción.
- **Cuestiones procesales:** La tercera mesa trató sobre el control judicial en la fase de homologación de los planes de reestructuración, con diferentes opiniones sobre el alcance y la intensidad de dicho control.
- **Rol del experto en reestructuraciones:** Se discutió la validez de los informes emitidos por expertos en reestructuraciones y la posibilidad de su sustitución, así como el impacto de errores en el pasivo.
- **Visión de los acreedores:** La última mesa destacó la necesidad de prever planes competidores y analizó la clasificación de los préstamos participativos como créditos ordinarios, generando un debate significativo.
- **Valoración de la empresa:** Se discutió la falta de claridad en la normativa sobre la valoración de empresas en funcionamiento y la posibilidad de utilizar métodos de mercado para determinar su valor.



MESA 1.- PERÍMETRO, FORMACIÓN CLASES Y REGLA DE LA MAYORÍA

Coordinadora: Fedra Valencia, Socia de Cuatrecasas

PONENTES:

- **Amanda Cohen**, Magistrada mercantil. Letrada (coord.) del Gabinete Técnico del Tribunal Supremo (Sala Primera). Consejera Académica de Fide
- **Olga Forner**, Socia, Responsable del departamento de Derecho concursal de Marimón Abogados
- **Adrián Thery**, Socio de Garrigues, responsable de Reestructuraciones e Insolvencias
- **Borja Villena**, Magistrado Sección Mercantil nº 28 de la Audiencia Provincial de Madrid

RESUMEN EJECUTIVO:

- ▶ ¿Debe haber un control judicial del perímetro de afectación?
- ▶ Si el perímetro puede controlarse: cuáles son las reglas que deben aplicarse (formación de clases vs. reglas de equidad)

- ▶ En los planes no consensuales: el control cuando se utiliza para la aprobación la vía del artículo 639.2 TRCL

El desarrollo de esta mesa no dejó indiferente a nadie dado el altísimo nivel de los ponentes, y la intensidad del debate ante los distintos puntos de vista de cada uno.

El primer debate se centró en el alcance del control judicial; en concreto, en el alcance del control judicial respecto de la delimitación del perímetro de afectación, y, en caso de ser éste posible, la vía apropiada para ello: ¿se puede controlar el perímetro a través del criterio de formación de clases, o a través de las reglas de equidad?

De acuerdo con los ponentes, hasta la fecha, hay respuestas judiciales discordantes:

- De una parte, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, dictada en relación con el plan de reestructuración de Torrejón Salud, dio a entender que el perímetro no es controlable.
- En los casos de la Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra (caso Xeldist), y de la Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia (caso DasPhotonics) y Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (J. Vilaseca), se adoptó una posición contraria según la cual el perímetro es controlable a través de las reglas sobre formación de clases y por lo tanto su delimitación debe obedecer a los mismos criterios que ésta.
- Al explicar el contenido de estas resoluciones, se indicó que existen cuestiones que aún no han quedado plenamente definidas por la jurisprudencia reciente: ¿debe el juez valorar el fondo de la delimitación del perímetro? ¿Debe el juez pronunciarse sobre la viabilidad empresarial del plan? ¿Y sobre la situación de insolvencia? ¿Son el fraude de ley, el abuso de derecho, la formación de clases o el principio de equidad, fuentes que el Juez puede utilizar para ejercer un control que exceda de cuestiones formales?

Entre los ponentes, la primera postura que se defendió fue que el perímetro no debe ser controlable por el juez. Para ello, se emplearon los siguientes motivos:

- La ubicación del art. 638 TRLC dentro del cuerpo legal.
- La falta de aplicación del principio de universalidad al derecho preconcursal. Esto implicaría que tiene que existir libertad para determinar los acreedores afectados y los acreedores no afectados por el plan de reestructuración.
- El control va en contra de los principios de intervención judicial mínima, y simplicidad procesal.
- El artículo 633 TRLC exige que se explique por qué no se afectan a los acreedores excluidos, y obliga a ofrecer a los acreedores determinada información para que puedan ejercitar su libertad de voto.
- Si se optase por una interpretación extensiva del control judicial, ello daría lugar a la necesidad de añadir una causa de impugnación; en concreto, la más potente: la impugnación por incorrecta formación de clases.

Frente a dicha posición -que fue extensamente motivada-, se defendió la posibilidad de que el control judicial no exista respecto de los planes consensuales, pero sí respecto de los planes no consensuales.

En relación con los planes no consensuales, se constató que el grueso de las resoluciones recaídas versaba hasta ahora sobre planes no consensuales tramitados por “mayoría de clases” del artículo 639.1 LC (cauce que se presta a la multiplicación de las clases de forma artificial) y sin el fundamento de ninguna valoración de empresa. Se expuso la necesidad de que haya más jurisprudencia sobre la interpretación del artículo 639.2 TRLC, y la necesidad de que se dé mayor peso a la regla de la equidad, que se ve plasmada a través de (i) la regla de no discriminación en la recuperación de clases del mismo rango concursal (artículo 655.2. 3º LC), (ii) la regla de la prioridad absoluta (artículo 655.2. 4º LC), y (iii) el corolario de la regla de la prioridad absoluta (artículo 655.2.2º LC).

En cuanto a la mayor aplicación del artículo 639.2 TRLC, durante el debate se expuso que la homologación de planes de reestructuración con base en dicho artículo ofrece mayor transparencia y solidez porque permite saber cuál es el valor de la empresa en funcionamiento, y permite hacer un reparto de ese valor conforme a los rangos concursales. En efecto, no puede determinarse si una quita es legítima o no sin conocer la valoración de la empresa. Además, por la vía del artículo 639.2 TRLC no existe ningún incentivo perverso para multiplicar las clases, pues el número de clases es irrelevante dado que no se exige ninguna mayoría de clases. Sin embargo, hubo posiciones contrarias a este argumento, al entender que la aplicación del artículo 639.2 TRLC también podría dar lugar a fraudes (aunque no se ha dado ninguno hasta el momento), y a debates que dependan exclusivamente de informes periciales, que es probable que alcancen conclusiones diametralmente opuestas, si bien es el juez quien debería entonces terciar en la disputa pericial, como en cualquier otro conflicto.

En cuanto a la regla de la equidad, se expuso que ésta se ve plasmada en los motivos 2º, 3º y 4º del artículo 655.2 TRLC para el caso de planes de reestructuración no consensuales, lo que debe dar lugar a que se deba permitir, solo respecto de dichos planes no consensuales, el control judicial respecto del perímetro de afectación. Si no se considera la delimitación del perímetro como una cuestión de equidad sino de formación de clases, entonces el perímetro sería revisable tanto en los planes no consensuales como en los planes consensuales, lo que carece de sentido. Además, la estimación de la impugnación por indebida formación de clases debería llevar aparejada la ineficacia de todo el plan. De otro lado, siendo claro que la delimitación vertical del perímetro (por ejemplo, afectación de clase ordinaria sin afectar a clase subordinada) es una cuestión de equidad, difícilmente la delimitación horizontal del perímetro puede tratarse de una cuestión de naturaleza distinta (sin perjuicio de la necesidad de clasificar correctamente a las contrapartes de contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, en tanto titulares de créditos contra la masa y no ordinarios, y, en consecuencia, sin perjuicio de la posibilidad de no afectar a dichas contrapartes aunque se afecte a los créditos ordinarios).

Tras la exposición de estas dos posiciones, otros ponentes confirmaron que entendían que el control judicial sí debe abarcar el control sobre el perímetro, pero por motivos distintos a los expuestos previamente:

- La claridad del Considerando 46 de la Directiva en relación con el artículo 9 nos permite concluir que el perímetro es controlable por la vía de la formación de clases.
- Aunque debe existir libertad para determinar el perímetro, no cabe la arbitrariedad, y esto debe ser controlado.
- Aunque exista un principio de intervención judicial mínimo, ello no es óbice para que exista un control sustantivo: los jueces deben “mojarse”.
- Es importante que exista un control para evitar tendencias que pueden poner en riesgo la inversión.

Tras estas explicaciones, otros ponentes dijeron que, si bien entendían que dichos argumentos eran coherentes, la ley dice lo que dice: entre acreedores del mismo rango, pero de distinta clase no aplica la regla de la paridad (artículo 654.5º TRLC), sino la regla de la no discriminación (artículo 655.2. 3º TRLC). Para comparar acreedores afectados con acreedores no afectados por el plan de reestructuración, se aplicaría la regla de la no discriminación, y ello, según algunos, no sería un argumento de impugnación. Según otros, la regla de no discriminación (como cualquiera de las tres patas del test de equidad) también sería un motivo de impugnación del perímetro pues nada en la ley restringe los motivos del artículo 655 TRLC a que la comparación deba darse entre clases afectadas, sino que solo exige que los impugnantes deban ser afectados.

La primera mesa concluyó con las reflexiones realizadas por el público, que recogieron las distintas posturas realizadas por los ponentes:

- Debemos plantearnos la posibilidad de atacar la exclusión de acreedores por la vía del sacrificio desproporcionado, y no sólo por la vía de la regla de equidad.
- Es necesario realizar un control ante la posible pre-constitución de clases a los efectos de alcanzar la mayoría de las clases necesaria cuando la homologación se tramite por la vía del artículo 639.1 TRLC.
- El control judicial no debe ser posible porque al estar en un escenario pre-concursal todavía no aplica el principio de la pars conditio creditorum.
- Debería realizarse una valoración de empresa siempre que nos encontremos ante un plan de reestructuración no consensual (con independencia de que la aprobación se produzca por el número 1 o el número 2 del artículo 639).



MESA 2.- CUESTIONES SUSTANTIVAS

Coordinador: Pedro Rojas, Socio de la práctica de Banking, Latham Watkins

PONENTES:

- **Nuria Bermejo**, Profesora Titular de Derecho mercantil. Universidad Autónoma de Madrid
- **Carlos de Cárdenas**, Socio Director del Departamento de Derecho Mercantil de Uría Menéndez
- **Pere Vilella**, Economista de FTI Consulting

RESUMEN EJECUTIVO:

- ▶ Las distintas reglas que integran la equidad de los planes (paridad de trato, no discriminación, prioridad absoluta...) exigen un trato equitativo de los acreedores. La paridad de trato exige el mismo trato entre acreedores de la misma clase. La regla de la no discriminación es algo más laxa y se aplica entre acreedores del mismo rango, pero pertenecientes a distintas clases. La regla de la prioridad absoluta exige pagar íntegramente al acreedor de un rango superior para poder dejar algo de valor posreestructuración al junior.

- ▶ A efectos de determinar que el trato no se discriminatorio, el análisis a efectuar debe ser esencialmente financiero, pero tomando también en consideración otras cuestiones cualitativas.
- ▶ Deben tratarse con especial cuidado las situaciones en las que los socios conservan la propiedad de la sociedad deudora, habiendo impuesto quitas a sus acreedores: al excepcionar la regla de la prioridad absoluta debe adoptarse un enfoque restrictivo.
- ▶ El denominado “gifting” es algo conceptualmente distinto de la prioridad absoluta: consiste en una redistribución del valor que corresponde a acreedores preferentes a favor de otra clase subordinada, pero sin producir perjuicio a una clase intermedia.
- ▶ Los acreedores que lo son por haber adquirido sus créditos a descuento no deben considerarse como una clase separada de otras de igual rango: sus intereses se presumen objetivamente similares a los de igual categoría.

En concreto, el debate se centró principalmente en la paridad de trato entre acreedores de la misma clase, y la regla de la no discriminación, que aplica a acreedores del mismo rango concursal, pero en clases distintas.

Al determinar si existe paridad de trato, los ponentes explicaron que debemos responder a tres preguntas: cuánto, cuándo y cómo se paga a los acreedores que integran una misma clase. Los acreedores deben cobrar lo mismo, en el mismo plazo y en recibiendo el mismo instrumento de pago.

Ahora bien, ya existen resoluciones (p.e. el caso de Lavandería Industrial Cano), que avalarían dar un peor trato a un acreedor de la misma clase si éste lo acepta voluntariamente.

¿Cómo de diferente puede ser el trato entre acreedores de distintas clases? Según los ponentes, no puede haber un trato discriminatorio, y debe cumplirse el test de mercado, que presume que existe discriminación cuando hay dos clases del mismo rango, y una clase disidente tiene un porcentaje de recuperación menor.

Para realizar la comparación de trato entre acreedores del mismo rango, el empleo de un criterio económico es siempre el más útil porque los números objetivan. Ahora bien, el problema surge cuando las medidas que se aplican no son sólo económicas, sino también cualitativas, como la modificación del rango de los instrumentos de deuda afectados.

Al hablar sobre la regla de la equidad, el Congreso continuó con otro interesante debate, esta vez, en relación con la regla de la prioridad absoluta y la excepción a la misma contemplada en el artículo 655.3 LC, ante los casos que estamos viendo en los que los socios de la deudora están manteniendo su participación, a pesar de las quitas aplicadas a los acreedores (asuntos Transbiaga y J. Vilaseca). Se señala que el mantenimiento de los socios en las sociedades cerradas —donde no hay separación

entre propiedad y control— puede ser importante para asegurar la viabilidad de la empresa, particularmente, cuando su conocimiento del negocio es necesario para sacarla adelante. Sin embargo, se advierte, al mismo tiempo, del riesgo de que esta circunstancia se acabe convirtiendo en una fórmula de estilo que permita a los socios mantener su participación en la sociedad con independencia de lo que realmente puedan aportar. Asimismo, respecto de la necesidad de que no se imponga un perjuicio injustificado a los acreedores afectados, por una parte, se subraya que la renuncia por parte de los socios al cobro de los créditos subordinados que tengan frente a la sociedad resulta absolutamente irrelevante y, por otra, se apunta el interés que puede tener la opción de “compensar” las quitas sufridas —por ejemplo, afectando al pago de sus créditos el rendimiento proyectado de la empresa— en la medida en que permita realmente minimizar el impacto de aquellas.

Si bien hay quienes creen que se está abusando de la aplicación de la excepción a la regla de la prioridad absoluta, hubo también quien planteó que es necesaria su aplicación porque en la mayoría de los casos nadie más se quiere quedar con la compañía. Este último punto levantó enormes ampollas entre muchos de los asistentes, quienes mostraron su disconformidad con este argumento (empleado, entre otras resoluciones, en el caso J. Vilaseca), y su preocupación ante la potencial normalización de esta práctica, sin que se establezcan elementos objetivos y delimitados, que justifiquen el carácter irremplazable de los socios.

A este respecto, a modo de ejemplo se explicó que la normativa alemana exige:

- Acreditar el carácter indispensable de la cooperación de los socios para sacar adelante el plan de reestructuración —y en ese sentido, su carácter irremplazable—.
- La imposición de los socios de la obligación de cooperar.
- La obligación compensar a los acreedores si los socios no cumplen con su deber de cooperar, abonando lo que hubieran debido aportar para mantener su posición en la sociedad.
- En el caso de EEUU, respecto de las PYMES, se exige a los socios que se mantienen en el capital que comprometan al pago de los acreedores todo el rendimiento disponible proyectado de la empresa —y no sólo el 70% como sucede en el asunto J. Vilaseca— durante un periodo de 3-5 años.
- Este punto dio lugar a varias intervenciones por el público, que señaló, entre otras cuestiones:
- El peligro de volver al régimen en el que los accionistas tienen “la sartén por el mango”.
- La necesidad de que se negocie con los acreedores si se pretende mantener a los socios.
- La existencia de un problema procesal pues, si el deudor no explica que se aplica la regla de la prioridad relativa en el plan de reestructuración, no se respetaría

el principio de contradicción si este punto se trae a colación en la oposición a la impugnación o incluso lo introduce la decisión judicial sin haber sido invocado por los proponentes del plan.

- La necesidad de una mayor proactividad por los acreedores a la hora de plantear planes de reestructuración.

Al hablar de la regla de equidad, también se hizo mención al gifting (i.e. la cesión de valor por una clase aceptante preferente que está “dentro del dinero” a una clase aceptante subordinada, con una clase disidente intermedia “fuera del dinero”). De nuevo, hubo quienes sostuvieron que debe ser posible porque la legislación así lo permite, pero otros asistentes apelaron a la transparencia y prudencia para evitar situaciones fraudulentas.

Asimismo, el debate abordó el supuesto en que un acreedor lo sea como resultado de una compra del crédito con descuento. De acuerdo con la mayoría de los asistentes, el valor de su crédito es el valor nominal, con independencia de su precio de adquisición. Además, en principio, no cabría aunar a acreedores de este tipo de créditos en una clase separada porque el criterio de separación sería subjetivo, y no objetivo.

Otro tema de debate fue la aplicación de los planes de reestructuración para resolver conflictos societarios, al permitir desbloquear una situación creada por el socio minoritario que rechaza seguir financiando a la sociedad (asuntos Hospital de Torrejón y Aldesa).

Por último, se hizo mención al controvertido auto dictado en relación con el Hotel Beatriz, por el que el Juzgado de lo Mercantil desestimó la solicitud de homologación del plan de reestructuración propuesto por el acreedor, que basaba la existencia de la situación de insolvencia del deudor en su incapacidad de pago de la deuda tras haberse producido su vencimiento anticipado automático como consecuencia de un cambio de control. De acuerdo con los ponentes, el problema radica en que el acreedor instante tendría que haber acreditado la situación de insolvencia del deudor, lo cual se podría haber solucionado planteando la contradicción previa.



MESA 3.- CUESTIONES PROCEDIMENTALES

Coordinador: Javier Yáñez, Socio de Uría Menéndez Abogados

PONENTES:

- **Dolores Alemany**, Of Counsel. Responsable Reestructuraciones e Insolvencias en BDO Abogados
- **Víctor M. Fernández**, Socio de Lexaudit. Magistrado en excedencia.
- **Alvaro Lobato**, Magistrado de lo Mercantil número 2 de Barcelona

RESUMEN EJECUTIVO:

- ▶ El artículo 647 del TRLC asume un control judicial de los requisitos del plan de reestructuración en fase de homologación. La cuestión estriba en el alcance e intensidad de ese control.
- ▶ No existe una unanimidad en nuestros tribunales, de modo que frente a resoluciones que realizan un control sobre el fondo incluso extendiéndose a cuestiones no previstas en el artículo 647 del TRLC (Hoteles Beatriz, Outlet Andalucía) existen otras resoluciones que sobre la base del principio de intervención mínima abogan por un control formal y limitado a las cuestiones manifiestas deducidas del tenor literal de los documentos aportados (Alimentos el Arco).

- ▶ Esa misma situación se produjo en la mesa y entre los asistentes, no siendo posible alcanzar una posición unánime.
- ▶ Existen razones procesales y de conveniencia que abogan por rechazar un recurso de apelación frente al auto que nombra o separa al experto en reestructuración.
- ▶ La estimación un recurso frente al nombramiento del experto en reestructuraciones por no reunir los requisitos legalmente previstos determina la nulidad de todas las actuaciones realizadas por el experto.
- ▶ No ocurre lo mismo cuando se sustituye al experto por la mayoría cualificada de los acreedores. En ese caso los actos realizados por el experto inicialmente nombrado conservan validez, sin perjuicio de que es conveniente requerir al nuevo experto para que ratifique esas actuaciones.

Tras una pausa en la que los asistentes pudieron hacer networking, dio comienzo la tercera mesa redonda sobre cuestiones procesales, que, tras dos años desde la entrada en vigor del TRLC, plantean dudas desde el punto de vista práctico.

En primer lugar, de nuevo, se discutió el alcance del control judicial. En esta ocasión, se apeló al principio de intervención mínima, debiendo reservarse el control judicial a dos momentos: (i) el incidente de contradicción, y (ii) la impugnación ante la Audiencia Provincial. Según los asistentes, el hecho de que un porcentaje muy poco representativo de la deuda total (que no se juega nada) pueda arrastrar a la mayoría, o que cualquier impugnación ante la Audiencia Provincial pueda tardar alrededor de un año, no contribuyen a la seguridad jurídica -ni a garantizar la viabilidad de las empresas-, pero lo que no podemos hacer es que el papel del juez supla las carencias del sistema normativo. En defensa de potenciar el control judicial se invocó por alguno de los asistentes en línea con los precedentes judiciales existentes el necesario control judicial que imponer la Directiva y que se recoge en el artículo 647 del TRLC. En contra se argumentó los riesgos de incongruencia de la resolución al recoger valoraciones que en su momento deberían hacerse en el trámite de impugnación. En definitiva, los ponentes apelaron a un criterio de prudencia respecto del que algunos de los asistentes discreparon, alcanzando toda la conclusión de “estar de acuerdo en estar en desacuerdo”.

Otro punto que se discutió fue la problemática que plantea el silencio del TRLC, respecto a la posibilidad de presentar un recurso de apelación en relación con el nombramiento del experto en reestructuraciones.

Hay quienes consideran que la referencia que hace TRLC al incidente concursal como cauce para tramitar su impugnación es sólo una referencia a un trámite que prevé un procedimiento verbal, sin que ello implique la posibilidad de recurrir en apelación.

Además, se explicó también que un potencial recurso de apelación plantearía un problema desde el plano temporal. Es lógico pensar que el auto de homologación se dictará antes de que la Audiencia Provincial resuelva el recurso, por lo que ¿qué sucedería si se estimase el recurso una vez homologado el plan?

Asimismo, la posibilidad de que el experto inicial pueda ser sustituido con anterioridad a la homologación del plan deriva en una enorme problemática sobre la validez de los informes emitidos por este tras ser sustituido por un segundo experto en reestructuraciones.

De acuerdo con los ponentes, la sustitución del experto no debería conllevar la falta de validez de sus informes emitidos hasta la fecha, aunque parece lógico pensar que en este supuesto el Juez debe requerir al nuevo experto para que emita nuevos informes con su propio criterio.

Ahora bien, ¿debemos alcanzar la misma conclusión si esa sustitución viene provocada por la voluntad de los acreedores? ¿Los informes emitidos hasta entonces también deberían seguir siendo válidos? Los asistentes manifestaron que no tendría sentido cambiar de experto por voluntad de una mayoría, y que éste tuviese que verse obligado a defender un informe emitido por un tercero. La posibilidad de que los acreedores soliciten la sustitución del experto es una facultad que se les concede para compensar el control de facto del deudor. Por tanto, aunque podamos considerar que la sustitución del experto no conlleva la nulidad de su trabajo, éste no debería tenerse en consideración.

Con todo no parece que no resulte posible desde un prisma procesal privar de validez los actos realizados por el experto en reestructuraciones sustituido, equiparando la decisión que releva al administrador con aquella que declara la nulidad de su nombramiento por incumplimiento de los requisitos legales

A continuación, se debatió si las funciones del experto en reestructuración deben incluir también una verificación del pasivo. A este respecto, fue unánime la opinión de que el experto en reestructuraciones no realiza funciones de auditor, por lo que dicha verificación no debe formar parte de su cometido.

Los ponentes también plantearon qué sucede si el pasivo es incorrecto. Tanto los ponentes como los asistentes confirmaron que el pasivo a tener en cuenta es aquél a la fecha de formalización del plan de reestructuración. Pero sí se generaron más dudas sobre qué sucede en el caso de que se detecte un error en el pasivo. Algunos de los asistentes propusieron que tuviera que ser posible subsanarlo, siempre y cuando no afecte a las mayorías.

Por otra parte, se planteó cómo potenciales adhesiones posteriores podrían afectar a la homologación del plan. A este respecto, se hicieron dos comentarios por los asistentes:

- En el caso de Fandicosta, sí se previó la posibilidad de adherirse posteriormente, y el juez entendió que ello no tenía un impacto en las mayorías alcanzadas a fecha de formalización, pero sí de cara a potenciales impugnaciones.
- Aunque dichas adhesiones posteriores pudiesen dar lugar a la aprobación del plan de reestructuración por un motivo adicional al contemplado en la solicitud de homologación, este nuevo motivo no debería considerarse, teniendo en cuenta que nuestro sistema se basa en el principio de justicia rogada.

Por último, la tercera mesa concluyó debatiendo si el control judicial debe abarcar también un análisis del dinero nuevo. Los ponentes expusieron que, si bien entendían que el control judicial no tiene que analizar la naturaleza de esa financiación, en el caso Novoline, el control del Juzgado llevó a que el Magistrado reclasificase la financiación interina como dinero nuevo. Sin perjuicio de lo anterior, se subrayó que en la práctica no se suele dar este supuesto porque lo habitual es condicionar la entrega del dinero nuevo a la firmeza de plan de reestructuración. En todo caso se debe recordar que el artículo 669 del TRLC obliga al juez a controlar en el trámite de homologación los requisitos y mayorías previstas en los preceptos precedentes.



MESA 4. LA VISIÓN DE LOS ACREEDORES Y DEL SECTOR FINANCIERO.

Coordinadora: Cruz Amado, Directora de Reestructuración e Insolvencias en Deloitte Legal

PONENTES:

- **Manuel Martínez-Fidalgo**, Managing Director en Houlihan Lokey
- **Damián Flores Cacho**, Subdirector del Área Legal y Servicios Generales en Cofides
- **Luis Sánchez Velo**, Director de Asesoría Jurídica de Reestructuraciones de Santander

RESUMEN EJECUTIVO:

- ▶ Planes de reestructuración; interés social vs. interés de los socios.
- ▶ De ICO a Cofides; ¿puede ser un préstamo participativo considerado crédito ordinario?
- ▶ Sobre la valoración de las compañías; ¿se necesita establecer una metodología en la norma o podemos ampararnos en criterios propios de otros escenarios (ej. ejecución garantías, venta forzosa)?

- ▶ La aplicación práctica de la norma evidencia las dificultades existentes a la hora de determinar qué es viabilidad en un contexto de reestructuración.

Finalmente, la jornada llegó a la cuarta y última mesa redonda sobre la “visión de los acreedores y del sector financiero”, que empezó “fuerte” con los titulares de los ponentes sobre sus conclusiones tras dos años de aplicación del TRLC. Entre estos titulares, se remarcó, entre otras cosas, la necesidad de que el TRLC hubiese previsto la posibilidad de plantear planes competidores ante los abusos que estamos viendo en la práctica por acreedores que no representan una mayoría del pasivo para arrastrar a éste, o cómo las herramientas previstas en el TRLC pueden ser peligrosas si son empleadas aún por los consejos de administración para priorizar el interés de la propiedad sobre el interés social.

Uno de los temas que más debate generó fue el crédito público.

Más allá del análisis del concepto y alcance del crédito público, una gran parte de los asistentes pusieron de manifiesto su discrepancia, con base en el Texto Refundido de la Ley Concursal, con que se pudiese entender que los préstamos participativos puedan ser clasificados como créditos ordinarios. A su juicio, la claridad del TRLC en la definición de los créditos subordinados no deja lugar a interpretaciones, y este punto es de vital importancia para la determinación de las clases y el cómputo de mayorías.

Tras este intenso debate, se dio paso a otro que también generó distintas reacciones entre el público: la valoración de la empresa.

A este respecto, se explicó cómo a diferencia de la claridad con la que el legislador explica los métodos de valoración para ejecutar una hipoteca o una prenda, el TRLC guarda silencio sobre cómo llevar a cabo la valoración de la empresa en funcionamiento, que es el punto fundamental sobre el que pivota cualquier homologación basada en lo dispuesto en el artículo 639.2 TRLC. Ante este silencio, entre los ponentes se propuso acudir al mercado, y organizar un proceso de venta organizado para que sea el propio mercado el que certifique el valor de la empresa.

Una gran parte de los asistentes manifestó su escepticismo frente a la posibilidad de acudir al mercado como método de determinación del valor de empresa en funcionamiento porque entendían que, si bien este método puede funcionar en el extranjero, en España puede resultar más difícil organizar este tipo de proceso considerando los plazos tan reducidos con los que normalmente se cuenta porque los deudores siguen llegando tarde a reestructurarse. Al tener que organizarse una venta “bajo presión”, ello tendría un impacto directo en el precio, que podría ir en detrimento de la reestructuración.

Por último, la cuarta mesa redonda abordó el concepto de viabilidad. Entre los ponentes se indicó que era difícil determinar qué abarca el concepto de viabilidad, por lo que algunos sugirieron que podía ser preferible hablar de un “uso óptimo de recursos”. También se dijo que, desde un punto de vista financiero, podía tener sentido hablar de viabilidad cuando se diese oxígeno a la deudora entre 3 y 6 meses más. En todo caso, los ponentes estuvieron de acuerdo en afirmar que, a la vista de la experiencia hasta la fecha, resulta difícil impugnar un plan de reestructuración con base en la supuesta falta de viabilidad del deudor.

Con esta cuarta y última mesa cargada de temas interesantes que dieron pie a un intenso debate entre todos los asistentes, concluyó el tercer Congreso anual en materia de reestructuraciones.

Como hemos visto, cada uno de los temas expuestos por los ponentes y moderadores durante el Congreso, fueron activamente debatidos por los asistentes. Ello dio lugar a un debate enriquecedor, que proporcionó interesantes reflexiones, así como interrogantes que, sin duda, se abordarán en el próximo Congreso anual de reestructuraciones de Fide.

AGRADECIMIENTOS

1. A los Directores Académicos, **Francisco Garcimartín**, Catedrático de Derecho Internacional Privado, UAM y Consejero Académico de Fide; y **Cristina Jiménez**, Presidente de Fide y Magistrada en excedencia por su labor coordinadora y concentradora de talentos.
2. A **Carmen Hermida**, Directora General de Fide y **María Santiago**, Coordinadora Académica de Fide por su labor de coordinación y gestión académica del Congreso.
3. A **Alexandra Borrallo**, socia de KPMG abogados y **Carlos Fuerte**, Abogado de DLA Piper por la redacción de este resumen ejecutivo.
4. A **Álvaro Arribas** y **José Luis Bonet**, miembros del equipo de Marketing y Comunicación de Fide por su cobertura fotográfica y videográfica del congreso.
5. A **todos los ponentes y moderadores** que han participado en esta edición del Congreso Anual de Fide:
 - **Dolores Alemany Pozuelo**, Of Counsel. Responsable Reestructuraciones e Insolvencias en BDO Abogados
 - **Nuria Bermejo Gutiérrez**, Profesora Titular de Derecho mercantil. Universidad Autónoma de Madrid
 - **Amanda Cohen Benchetrit**, Magistrada mercantil. Letrada (coord.) del Gabinete Técnico del Tribunal Supremo (Sala Primera). Consejera Académica de Fide
 - **Carlos De Cárdenas Smith**, Socio Director del Departamento de Derecho Mercantil de Uría Menéndez.
 - **Damián Flores Cacho**, Subdirector del Área Legal y Servicios Generales en COFIDES
 - **Víctor M. Fernández**, Socio. Magistrado en excedencia
 - **Olga Forner Beltran**, Socia, Responsable del departamento de Derecho concursal de Marimón Abogados.

- **Francisco José Garcimartín Alférez**, Catedrático de Derecho internacional privado, Universidad Autónoma de Madrid. Consultor de Linklaters. Consejero Académico de Fide
 - **Cristina Jiménez Savurido**, Presidente de la Fundación Fide. Magistrada en excedencia
 - **Álvaro Lobato Lavín**, Magistrado de lo Mercantil N2 de Barcelona y Patrono de Fide
 - **Manuel Martínez-Fidalgo**, Managing Director en Houlihan Lokey.
 - **Luis Sánchez Velo**, Director de Asesoría Jurídica de Reestructuraciones de Santander
 - **Adrián Thery Marti**, Socio de Garrigues, responsable de Reestructuraciones e Insolvencias
 - **Pere Vilella Xampeny**, Economista de FTI Consulting.
 - **Borja Villena**, Magistrado Sección Mercantil nº 28 de la Audiencia Provincial de Madrid
 - **Cruz Amado De La Riega**, Directora de Reestructuración e Insolvencias en Deloitte Legal - Moderadora
 - **Pedro de Rojas Sánchez**, Socio de la práctica de Banking - Moderador
 - **Fedra Valencia García**, Socia de Cuatrecasas - Moderadora
 - **Javier Yañez Evangelista**, Socio de Uría Menéndez Abogados – Moderador
6. Por último, a **todos los asistentes** que han participado en los debates celebrados durante las mesas y en el Congreso en general.



Congreso

ÚLTIMAS RESOLUCIONES JUDICIALES EN MATERIA DE REESTRUCTURACIONES

MARTES, 1 DE OCTUBRE DE 2024
PRESENCIAL - MADRID

Horario 13 - Aula 6
Coordinación académica: Carmen Herrado



Accede a toda la **información relevante** sobre el congreso

1. Programa
2. Sentencias
3. Ponentes
4. Asistentes
5. Detalles



SCAN ME