



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

LA HOMOLOGACIÓN JUDICIAL DE LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN EN EL NUEVO PARADIGMA CONCURSAL ESPAÑOL

Trascendencia, requisitos y problemática

Autora: Patricia Lourdes Valverde Rovirosa

5º E-3 C

Derecho Procesal

Tutor: Paulino José Fajardo Martos

Madrid
Marzo 2025

ÍNDICE

LISTADO DE ABREVIATURAS Y DEFINICIONES	5
I. PREÁMBULO: OBJETO DEL ESTUDIO	6
II. PROBLEMÁTICA PRÁCTICA DE LA HOMOLOGACION JUDICIAL	7
1. HOMOLOGACIÓN DE UN PLAN NO CONSENSUADO ARRASTRANDO AL <i>EQUITY</i> – CASO CELSA	8
1.1. Conclusiones y posibles soluciones.....	8
1.2. Explicación del Caso y su problemática	9
1.2.1. <i>Pasos previos a la homologación judicial.....</i>	<i>10</i>
1.2.2. <i>Solicitud de homologación judicial y oposición a la homologación.....</i>	<i>12</i>
1.3. Decisión y razonamiento del Juez	15
1.3.1. <i>Cuestiones prejudiciales ante el TJUE.....</i>	<i>16</i>
1.3.2. <i>Medios de prueba: Informes periciales</i>	<i>21</i>
1.3.3. <i>Decisión final del Juez.....</i>	<i>26</i>
2. PROLIFERACIÓN Y ARRASTRE INJUSTIFICADO DE CLASES – CASO DAS PHOTONICS	27
2.1. Conclusiones y posibles soluciones.....	27
2.2. Explicación del Caso y su problemática	29
2.2.1. <i>Pasos previos a la homologación judicial.....</i>	<i>29</i>
2.2.2. <i>Homologación judicial del Juzgado de lo Mercantil</i>	<i>30</i>
2.2.3. <i>Oposición a la homologación ante la Audiencia Provincial.....</i>	<i>32</i>
2.3. Decisión y razonamiento de la Audiencia Provincial	36
2.3.1. <i>Incorrecta formación de las clases.....</i>	<i>36</i>
2.3.2. <i>Decisión final de la Audiencia Provincial.....</i>	<i>43</i>

3.	ACUMULACIÓN DE PLANES DE REESTRUCTURACIÓN COMPETIDORES – CASO SINGLE HOME.....	44
3.1.	Conclusiones y posibles soluciones.....	44
3.2.	Explicación del Caso y su problemática	49
3.2.1.	<i>Solicitud de homologación judicial y oposición a la homologación.....</i>	50
3.3.	Decisión y razonamiento del Juez	51
III.	CONCLUSIONES	53
1.	HOMOLOGACIÓN DE UN PLAN NO CONSENSUAL ARRASTRANDO AL <i>EQUITY</i>	53
2.	PROLIFERACIÓN Y ARRASTRE INJUSTIFICADO DE CLASES	53
3.	ACUMULACIÓN DE PLANES DE REESTRUCTURACIÓN COMPETIDORES.....	54
IV.	BIBLIOGRAFÍA	56
1.	LEGISLACIÓN.....	56
2.	JURISPRUDENCIA.....	57
3.	OBRAS DOCTRINALES	58
4.	RECURSOS DE INTERNET.....	58

RESUMEN

El presente Trabajo de Fin de Grado analiza la problemática práctica que presenta la homologación judicial de los planes de reestructuración en España tras la reforma de la Ley Concursal 16/2022, en aplicación de la Directiva (UE) 2019/1023. Ello se realizará a través del estudio jurisprudencial de la casuística de Celsa, DAS Photonics y Single Home, en la que se examinan los principales retos procesales en la aprobación de sus planes y cómo superarlos.

Concretamente, la investigación se centra la homologación de planes no consensuales, pues son los que más fricción presentan en la práctica. Esto ha generado conflictos, especialmente en temas relativos al arrastre del *equity*, la incorrecta formación de clases o planes competidores: prima la incertidumbre y disputas entre las partes involucradas.

Por ello, el trabajo analiza exhaustivamente las resoluciones más relevantes en la esfera concursal, así como las tendencias interpretativas de los tribunales, proponiendo posibles soluciones o alternativas que propicien una práctica pre concursal basada en la economía procesal y la mayor viabilidad de la empresa en insolvencia.

En conclusión, se pretende recomendar mecanismos que eviten en la mayor medida de lo posible abusos de derecho y garanticen la seguridad jurídica en los procesos de reestructuración. Por ende, revisando ciertos aspectos de la normativa actual para mejorar la transparencia, la equidad y la eficacia del sistema, asegurando un equilibrio entre la viabilidad empresarial y la protección de los derechos de los acreedores y de la empresa deudora.

Palabras clave: Planes de reestructuración, homologación judicial, Ley 16/2022, arrastre de clases, formación de clases, planes competidores, acreedores

ABSTRACT

This Final Degree Project analyzes the practical problems presented by the judicial sanction of restructuring plans in Spain after the reform of the Insolvency Law 16/2022, in application of Directive (EU) 2019/1023. This will be done through the jurisprudential study of the casuistry of Celsa, DAS Photonics and Single Home, in which the main procedural challenges in the approval of their plans and how to overcome them will be examined.

Specifically, the research focuses on the approval of non-consensual plans, as these are the ones that present the most friction in practice. These have generated conflicts, especially in issues related to the dragging of equity, the incorrect formation of classes or competing plans: uncertainty and disputes between the parties involved prevail.

For this reason, the paper exhaustively analyzes the most relevant resolutions in the insolvency sphere, as well as the interpretative trends of the courts, proposing possible solutions or alternatives that promote a pre insolvency practice based on procedural economy and greater viability of the company in insolvency.

In conclusion, the aim is to recommend mechanisms that avoid, as far as possible, abuse of law and ensure legal certainty in restructuring proceedings. Thus, reviewing certain aspects of the current regulation to improve the transparency, fairness and efficiency of the system, ensuring a balance between corporate viability and the protection of the rights of creditors and of the debtor company.

Keywords: Restructuring plans, judicial sanction, Law 16/2022, class cram down, class formation, competing plans, creditors

LISTADO DE ABREVIATURAS Y DEFINICIONES

- **AEAT:** Agencia Estatal de la Administración Tributaria.
- **BOE:** Boletín Oficial del Estado.
- **CE:** Constitución Española.
- **DFC:** Descuento de Flujos de Caja.
- **DOUE:** Diario Oficial de la Unión Europea.
- **La Directiva:** Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019.
- **LEC:** Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.
- **Ley Concursal** o **LC:** Ley 22/2003, de 9 de septiembre, Concursal.
- **PER:** Persona especialmente relacionada.
- **PYMEs:** Pequeñas y Medianas Empresas.
- **Recomendaciones:** Recomendaciones a los órganos jurisdiccionales nacionales, relativas al planteamiento de cuestiones prejudiciales, de 8 de noviembre de 2019.
- **SS:** Seguridad Social.
- **SS^a:** Su Señoría.
- **TC:** Tribunal Constitucional.
- **TFUE:** Tratado de la Unión Europea y Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.
- **TGSS:** Tesorería General de la Seguridad Social.
- **TJUE:** Tribunal de Justicia de la Unión Europea.
- **TRLC:** Texto Refundido de la Ley Concursal. Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo.
- **UE:** Unión Europea.

I. PREÁMBULO: OBJETO DEL ESTUDIO

El presente trabajo versa sobre la trascendencia y problemática, tras la reciente reforma de la Ley 22/2003, de 9 de septiembre, Concursal (de ahora en adelante, **LC** o **Ley Concursal**), de la homologación judicial para la aprobación de los planes de reestructuración.

Ello, en virtud de que la pasada Ley Concursal tenía una clara inclinación a los procedimientos judiciales, y consecuentemente liquidatorios, dejando a los deudores indefensos ante la ausencia de alternativas extrajudiciales (o, en otras palabras, pre concursales) efectivas. Dicho obstáculo, unido a la complejidad y severidad de la norma, devinieron en la necesidad de formular un nuevo articulado concursal, centrado en una - verdadera- flexibilidad, unidad, y en último término, otorgamiento de fórmulas **pre** concursales que remediaron los problemas suscitados bajo la Ley 22/2003.

Por ese preciso motivo, se redactó y transpuso la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019 (en adelante, la **Directiva**) cuya finalidad es justamente la de evitar las numerosas liquidaciones que precedían en la Unión Europea (en lo sucesivo, **UE**) y poder así “[c]ontribuir al correcto funcionamiento del mercado interior y eliminar los obstáculos al ejercicio de las libertades fundamentales, tales como la libertad de circulación de capitales y la libertad de establecimiento, resultantes de las diferencias entre las normativas y los procedimientos nacionales en materia de reestructuración preventiva, insolvencia, exoneración de deudas e inhabilitación”. (énfasis añadido)

En este sentido, se fomenta a los Estados Miembros a que éstos acudan a los instrumentos extrajudiciales preventivos de insolvencia y gocen de la posibilidad de reestructurar su deuda de manera precautoria, eficaz y unificada con el resto de la Unión Europea. De esta manera, introduciendo la Directiva (en su artículo 2.1.1) dos importantísimos mecanismos de reestructuración preventiva (cabalmente, los utilizados actualmente por España): (i) los planes de reestructuración¹; y (ii) las ventas de unidades productivas² (*Pre-pack*).

¹ “Modificación de la composición, las condiciones o la estructura de los activos y del pasivo o cualquier otra parte de la estructura del capital del deudor” (art. 2 Directiva (UE) 2019/1023).

² “Ventas de activos o de partes de la empresa y, cuando así lo disponga la normativa nacional, la venta de la empresa como empresa en funcionamiento” (art. 2 Directiva (UE) 2019/1023).

Teniendo dicho punto de partida en consideración, se analizarán las principales novedades y mejoras que introduce la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo (de ahora en adelante e indistintamente, **Texto Refundido de la Ley Concursal** o **TRLC**), en transposición de la mencionada Directiva. Más concretamente, ante su novel introducción, los obstáculos que presenta en la práctica, al albur de proponer conclusiones críticas y posibles soluciones que complementen el reciente paradigma concursal.

En este sentido, se realizará un estudio práctico de la casuística más relevante del momento, en aplicación del TRLC, desde una perspectiva comparativa con (i) la pasada Ley Concursal, (ii) los más destacados regímenes legislativos y jurisprudenciales de Derecho Comparado (en concreto, de Estados Unidos, Inglaterra y Países Bajos) y (iii) la Directiva, objeto de trasposición del TRLC.

Habida cuenta de ello, se prestará especial atención a los **puntos más conflictivos de los planes de reestructuración no consensuales**, principal punto de fricción en la práctica pre concursal. En términos procesales, se focalizará en problemas como: los medios probatorios, el arrastre de *equity*, régimen de mayorías, la incorrecta formación de clases, la clasificación de los créditos o la concurrencia de planes competidores.

Por último, y en aras de resolver y debatir las controversias troncales de esta nueva reforma, se hará una investigación y comentario en profundidad sobre tres de los principales casos jurisprudenciales nacionales de homologación judicial de un plan de reestructuración: Celsa, DAS Photonics y Single Home.

II. PROBLEMÁTICA PRÁCTICA DE LA HOMOLOGACION JUDICIAL

La casuística objeto de este apartado, surge en el contexto de la entrada en vigor del nuevo paradigma concursal, el cual, en una legislación con una novel vida de casi tres años tras la transposición de la Directiva, ha generado fricciones y discusiones entre los Magistrados y operadores.

Por ello, se realizará un profundo análisis práctico de la problemática que presenta en la *praxis* concursal, así como presentando posibles alternativas para subsanar los puntos conflictivos de cada uno de los Casos.

1. HOMOLOGACIÓN DE UN PLAN NO CONSENSUADO ARRASTRANDO AL *EQUITY* – CASO CELSA

1.1. Conclusiones y posibles soluciones

El Caso Celsa puede ser considerado como la piedra angular del actual sistema concursal español.

Ello se debe a que ha sido la primera vez en la historia de España en la que los acreedores se han convertido en los dueños de la empresa, gracias a la homologación judicial de un plan “hostil” a mera instancia de los acreedores (es decir, sin el consentimiento ni del deudor, ni de los accionistas) mediante la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Barcelona 1949/2023, de 4 de septiembre.

De este modo, esta casuística ha abierto las puertas a futuras reestructuraciones para que puedan seguir su modelo de “arrastre vertical” o más comúnmente conocido como “plan hostil”.

Es más, dicho concepto fue introducido por el *US Chapter 11*, cuyos *bankruptcy plans* (similares a los planes de reestructuración españoles) introducen el novedoso concepto del *cross-class cramdown* o más comúnmente conocido como “arrastre de clases”: con la mayoría exigida legalmente, incluso los acreedores disidentes deben adherirse al plan, siendo “arrastrados” al mismo por dicha mayoría.

Con todo ello, queda de manifiesto que las medidas tomadas por la legislación norteamericana (y la holandesa con su *Dutch Scheme* o *Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA)*), y posteriormente introducida por la legislación de nuestro país, pretenden cumplir un propósito para incentivar a deudores y acreedores para que éstos tomen medidas de reestructuración **preventivas** para evitar las liquidaciones.

Todo ello se refleja, particularmente, en empresas familiares, como Celsa, que quedan expuestas a convertirse en posibles objetivos de este tipo de planes hostiles realizados por -y a favor de- los fondos. Por ello, es pertinente plantear posibles alternativas o precauciones

para evitar ser víctimas de este tipo de plan de reestructuración no consensual, o, en el lado contrario, cómo sustentar y asegurar dichos planes mediante la prueba pericial.

Como se indicará a lo largo del análisis, la solución más segura y con más probabilidad de éxito en este tipo de situaciones podría ser la **interposición temprana de un plan de reestructuración por parte de los propios accionistas o deudor**. De realizarlo *motu proprio*, no sólo la empresa en insolvencia evitaría determinadas limitaciones (como la que restringe “[l]a participación del deudor en la elaboración de un Plan de Reestructuración, la solicitud de homologación y su aprobación” que únicamente se prevé **en caso de solicitud por parte de los acreedores**), sino que, además, tendrían la oportunidad de negociar mejores condiciones y valorar “al alza” su empresa. Además, y más trascendental, **evitando la pérdida del control y titularidad de la empresa**.

En este sentido, no cabe duda de que cuando se trata de un plan consensual o ha sido el deudor el que ha solicitado su homologación, este gozará de numerosas ventajas en comparación con la precaria situación que vivieron en el Caso Celsa, siendo una previsor y temprana actuación el mejor escudo contra un plan “hostil”.

Asimismo, en cuanto a los medios de prueba, **recomendaría prestar especial importancia a los informes periciales** a todas partes, pues éstos suponen una vía crucial para alcanzar la aprobación de un plan de reestructuración de estas características. Por ello, y a modo de asegurar que las pretensiones (insolvencia, viabilidad del plan, y valoración de la empresa en su conjunto) estén verdaderamente respaldadas, es importante que los solicitantes (i) utilicen un método de valoración adecuado y respaldado por el Juez en su informe pericial (como el descuento de flujos de caja); (ii) que añadan un método de valoración adicional que contraste lo ya obtenido; (iii) utilicen fuentes externas y fehacientes como asociaciones o sectores expertos; (iv) aporten un segundo informe pericial, complementario al principal, que confirme el primero y (v) que sus peritos lleven una adecuada preparación para la defensa del informe pericial en la sede de juicio oral, de tal forma que se sustente todo lo escrito por los mismos en el referido informe.

1.2. Explicación del Caso y su problemática

Con todo lo expuesto, queda de manifiesto la importancia que ha tenido el Caso Celsa en el paradigma concursal nacional, habiendo sentado unas bases jurisprudenciales cruciales.

Sin embargo, el hito que convierte a este Caso en referente doctrinal es precisamente el que suscita controversia: ¿puede ser homologado un plan aprobado unilateralmente por los acreedores? y, ¿pueden consecuentemente convertirse éstos en dueños de la empresa?

En esta línea, y como se ahondará a lo largo de esta investigación, con la nueva regulación dicha alternativa es completamente posible.

Asimismo, y como nueva introducción del TRLC, los acreedores podrán **imponer** el plan de reestructuración al deudor (sin requerir su consentimiento y/o asistencia a lo largo del procedimiento). Consecuentemente, los acreedores solicitantes podrán realizar petición unilateral de la homologación judicial del plan de reestructuración. En este sentido, la controvertida novedad del articulado concursal es palpable e introducida, precisamente, por el Caso Celsa.

Por ello, y siguiendo esta línea, se va a relatar cómo fue posible en la práctica este “hostil” arrastre del *equity*.

1.2.1. Pasos previos a la homologación judicial

En el Caso Celsa, una empresa familiar de producción de acero, sus socios (la Familia Avelino) no tuvieron constancia de que se estuviera forjando en la sombra un plan de reestructuración por parte de sus acreedores.

Ello no se descubrió hasta el 26 de septiembre de 2022, día en el cual un grupo de acreedores financieros³ unilateralmente solicitaron el nombramiento de un experto independiente (Lexaudit) para la realización de un futuro plan de reestructuración.

Es precisamente el TRLC, el cual ha otorgado a la figura un papel fundamental en los planes de reestructuración, de manera similar a los expertos en Derecho comparado (EE. UU., Inglaterra o Países Bajos), y lo cual se materializa en Título IV del TRLC (“*Del experto en la reestructuración*”)

³ Rathmines, S.A.R.L., Deutsche Bank AG, London Branch, International Kapitalanlagegesellschaft MBH, Acting For SDF 2, Cross Ocean USD ESS II, SARL, Cross Ocean AGG II, SARL (acting on behalf of its Compartment 3), Sculptor Investments, SARL, Trinity Investments Designated Activity Company, Goldentree Asset Management Dutch, BV y AIO VII, SARL.

La referida solicitud de experto (que posteriormente conllevaría la de la homologación) supuso una gran sorpresa para el deudor y sus socios, que, por medio de demanda incidental, impugnaron el aludido auto confirmatorio de la solicitud con base en los siguientes fundamentos. Entre los múltiples motivos invocados por el Grupo Celsa, destacamos (i) el déficit de la acreditación de la titularidad de la deuda por parte del grupo de acreedores, así como (ii) los defectos en el cumplimiento de los requisitos técnicos y profesionales del experto y (iii) la falta de independencia e imparcialidad del referido experto por haber sido propuesto de manera unilateral por los acreedores.

Habida cuenta, además, de que es imprescindible que el experto designado cuente con la pericia y conocimientos especializados, jurídicos, financieros y empresariales, “*así como experiencia en materia de reestructuraciones o que acredite cumplir los requisitos para ser administrador concursal conforme a esta ley*” (art. 674 TRLC) de tal forma que aporten: transparencia, mediación y un *expertise* singular. Sin embargo, no podrán ser designados por el juez (o en caso de ser nombrados, no podrán aceptar el cargo), tal y como establece el artículo 675 TRLC⁴ y como argumentaban los socios de Celsa.

En esta línea, rebatió la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Barcelona 59/2022, 29 de noviembre de 2022:

“El Grupo Celsa cuestiona la independencia e imparcialidad de Lexaudit y lo hace mediante un procedimiento que el juzgador, con sinceridad, no puede compartir”

*“[...] Pero el ejercicio de ese legítimo derecho debe efectuarse ajustándose a las prescripciones legales y dentro de los parámetros estandarizados que la Ley Concursal establece. **No resulta pertinente, procesalmente hablando, extender una sombra de duda sobre el experto propuesto y designado por los acreedores atendiendo tan solo al origen de su nombramiento o al abono de sus honorarios profesionales**”.* (énfasis añadido)

⁴ Es decir, si:

- (i) Han prestado servicios profesionales relacionados con la reestructuración al deudor o a personas especialmente relacionadas con esta en los últimos dos años (salvo que se prestaran como consecuencia de haber sido nombrado experto en una reestructuración previa).
- (ii) Quienes se encuentren en alguna de las situaciones de incompatibilidad previstas en la legislación en materia de auditoría de cuentas en relación con el deudor o las personas especialmente relacionadas con este.

Dichas impugnaciones de los socios fueron, por tanto, desestimadas por la citada Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Barcelona 59/2022, 29 de noviembre de 2022 por entender que no concurrían los defectos alegados de contrario, así como confirmó posteriormente la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 26 de junio de 2023.

Ello evidenció cómo con el nuevo TRLC se permite una gran flexibilidad para nombrar al experto en reestructuraciones, pudiendo incluso ser nombrado *ex ante* de que se materialice el efectivo plan de reestructuración. Adicionalmente, también dejó de manifiesto la clara ventaja que ostentan los acreedores frente al resto de *players*, pues, sin haberlo consultado con el deudor, éstos fueron capaces de sacar adelante un trámite tan crucial como la solicitud de experto en reestructuraciones.

En definitiva, sentando las bases de que si (i) los acreedores solicitan designación de un experto en reestructuraciones y (ii) lo realizan con carácter previo a la implementación del plan, difícilmente podrá prosperar una impugnación frente a ello. En definitiva, mientras queden cumplimentados los requisitos formales del art. 672 TRLC, el juez posee limitada competencia para denegar la solicitud de nombramiento.

1.2.2. Solicitud de homologación judicial y oposición a la homologación

No fue hasta el 26 de abril 2023, que dicho grupo de acreedores presentaron el escrito de solicitud de homologación del plan de reestructuración con contradicción previa, además de importantes previsiones: **(i) capitalización de sus créditos**, **(ii) su imposición al deudor, socios y acreedores disidentes⁵**, así como **(ii) la extensión a los mismos de todos los efectos del plan**. La cuestión más problemática de la solicitud era que mediante el propuesto plan de reestructuración los acreedores pretendían llevar a cabo **un cambio de control de la empresa**, de tal forma que sus fondos de inversión pasarían a ser los nuevos accionistas de Celsa, en sustitución de sus vigentes socios.

⁵ “Solicitan y argumentan la procedencia de acordar la Irrescindibilidad del Plan de Reestructuración y de los actos, operaciones o negocios jurídicos que se lleven a cabo para su negociación y ejecución, así como la extensión de sus efectos a los accionistas, a los acreedores afectados que no han suscrito el Plan y a los que no han votado a favor”. (SJM B 1949/2023)

Según la Real Academia Española, “homologación” se define como “*Certificar oficialmente que (algo) cumple las especificaciones o las normas establecidas*”.

En este sentido, para que un plan de reestructuración salga adelante no basta con la mera aprobación de los acreedores (lo cual sucedió en este Caso), sino que es condición *sine qua non* que un juez compruebe que los requisitos exigidos por ley (arts.638-640 TRLC) han sido cumplimentados.

En otras palabras, la homologación judicial de un plan de reestructuración previamente aprobado es **indispensable** para los aquellos casos en los que el plan se haya suscrito de manera no consensual (art. 635 TRLC; como la casuística de Celsa), tal y como se explicará más adelante.

Por ello, y tras la preceptiva aprobación del plan de reestructuración por parte de los pertinentes acreedores (siguiendo lo previsto en el articulado), tanto el deudor como cualquier acreedor afectado que lo hubiera suscrito estarán legitimados para solicitar al juez competente⁶ la homologación del plan de reestructuración.

Ello se aleja de lo estipulado en la precedente Ley Concursal 22/2003, en la cual la homologación judicial de los denominados “acuerdos de refinanciación” era **facultativa**, y podía llegar a resultar complicada de alcanzar, tanto por las exigentes mayorías que requería como por la escasa voz que los acreedores disidentes tenían al respecto⁷.

Por su parte, la homologación judicial introducida por la Ley 16/2022 será **necesaria** y, específicamente, será ineludible en los siguientes casos (art. 635 TRLC):

“1.º Cuando se pretenda extender sus efectos a acreedores o clases de acreedores que no hubieran votado a favor del plan o a los socios del deudor persona jurídica;

⁶ Art. 641 TRLC: “*La competencia para conocer de la homologación de un plan de reestructuración corresponderá al juez de lo mercantil que fuera competente para la declaración del concurso del deudor. Si el deudor o deudores hubieran efectuado la comunicación de inicio de negociaciones con los acreedores, la competencia corresponderá al juez titular actual del juzgado que hubiera tenido por efectuada esa comunicación”.*

⁷ Concretamente, en su Disposición Adicional Cuarta (“*Homologación judicial de los acuerdos de refinanciación*”) la citada Ley disponía que, para que se pudiera solicitar la homologación judicial, debía existir conformidad del (i) 60% de los acreedores financieros, en caso de acuerdos de refinanciación ordinarios; o (ii) del 75% de los acreedores financieros, en caso de acuerdos de refinanciación condiciones de quitas o esperas.

- 2.º Cuando se pretenda la resolución de contratos en interés de la reestructuración;
- 3.º Cuando se pretenda proteger la financiación interina y la nueva financiación que prevea el plan, así como los actos, operaciones o negocios realizados en el contexto de este frente a acciones rescisorias en los términos previstos en este título, y reconocer a esa financiación las preferencias de cobro previstas en el libro primero”. (énfasis añadido)

En este Caso jurisprudencial, al cumplirse el apartado primero del artículo 635 TRLC, nos lleva a concluir la obligatoriedad de la homologación de dicho plan por parte del Juez de lo mercantil competente. Lo cual se justifica porque, de aprobarse el citado plan, no sólo éste extendería sus efectos a acreedores disidentes y a socios del deudor (lo cual ya conllevaría inherentemente su imperatividad); si no que, además, los solicitantes del plan pretendían convertirse en los nuevos dueños de Celsa.

En virtud de los requisitos de homologación contenidos en dicho Título, los acreedores y accionistas (*shareholders*) podrán impugnar la homologación judicial de un plan de reestructuración, siempre y cuando consideren que alguno (o múltiples) de los citados requisitos⁸ no han sido cumplidos en su integridad.

Pues bien, teniendo en consideración la referida normativa, y en virtud del mencionado expediente de contradicción previa (arts. 662 y 663 TRLC), los socios y el acreedor disidente (Kutxabank) presentaron oposición a la solicitud.

Entre los sendos motivos de oposición de los socios del Grupo Celsa a la solicitud de homologación, se encuentran dos cuestiones procesales que, a su parecer, gozan de especial e individualizada importancia (y que atañen a la problemática objeto de este estudio):

⁸ (i) Que el plan haya sido comunicado a todos los acreedores titulares de un crédito afectado;

(ii) Que el deudor se encuentre en situación de insolvencia actual, inminente o probable. Sin embargo, para llevar a cabo la implementación de un cambio estructural de los fondos propios (*equity*), el deudor sólo podrá estar en situación de insolvencia actual o inminente;

(iii) Que el plan ofrezca una perspectiva razonable de evitar el concurso y asegurar la viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo; y

(iv) Que el plan haya sido aprobado por las requeridas mayorías anteriormente mencionadas (dependiendo de cada caso en concreto);

(v) Que se cumpla con las normas de “prioridad absoluta”: (a) los créditos dentro de la misma clase (mismo rango) sean tratados de manera paritaria y que (b) los créditos de menor rango no se paguen mientras los créditos de mayor rango estén sufriendo quitas; y

(vi) Que el plan de reestructuración cumpla con el *Best Interest of Creditors*. Ergo, que los acreedores no reciban por su crédito menor cantidad de lo que esperarían recibir en caso de liquidación de la empresa (mediante concurso de acreedores).

- (i) ***“Improcedencia de la homologación por no haber sido el Plan de Reestructuración suscrito por las sociedades deudoras, ni contar con su consentimiento”*** (Fundamento Jurídico Primero del expediente de contradicción previa).

Ello, en virtud del incumplimiento, a su parecer, de los requisitos de la homologación judicial contenidos en el Capítulo V del TRLC, y específicamente en los arts. 638-640 TRLC.

Dicha cuestión, la resolvió el juez en virtud de las cuestiones prejudicialidad sustanciadas ante el TJUE (o, en su caso, de inconstitucionalidad ante el TC) en los Fundamentos Jurídicos Segundo y Tercero de la SJM B 1949/2023, tal y como se expondrá a continuación.

- (ii) ***“Incumplimiento de las disposiciones legales relativas a la tramitación conjunta de planes de reestructuración”*** (Fundamento Jurídico Tercero, de los socios junto con el acreedor disidente, del expediente de contradicción previa).

En síntesis, dichas partes afectadas estimaron que la legitimación para solicitar la homologación conjunta de varios planes de reestructuración *“corresponde solo a los deudores”* (art. 642 TRLC). Del mismo modo, alegaron que la solicitud no cumplía con los exigidos requisitos de homologación dispuestos en los arts. 638-640 TRLC.

1.3. Decisión y razonamiento del Juez

Con relación a la resolución final del juez y los diferentes fundamentos que la razonan -y a efectos de centrarnos en la presente problemática- analizaremos los puntos más relevantes de su construcción argumentativa, que traten sobre los motivos esgrimidos por los socios y acreedor disidente en relación con la falta de consentimiento y participación del deudor en la elaboración del plan, así como el arrastre de los efectos del mismo a las sociedades deudoras y Kutkabank.

En este sentido y fundándonos en la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Barcelona 1949/2023, de 4 de septiembre, se desarrollarán (i) su Fundamento Jurídico Segundo (cuestiones de prejudicialidad ante el TJUE), (ii) su Fundamento Jurídico Tercero (cuestiones de inconstitucionalidad ante el TC) y (iii) su Fundamento Jurídico Quinto (desestimación de las cuestiones procesales invocadas por los socios y el acreedor disidente).

1.3.1. Cuestiones prejudiciales ante el TJUE

En su escrito de oposición, los socios instan al juzgador al “*planteamiento de sendas cuestiones de prejudicialidad ante el TJUE*” en relación con lo estipulado en el art. 276 TFUE y caber por tanto la posibilidad de “*un riesgo de que se consolide una jurisprudencia no ajustada al Derecho de la Unión y de que no se aplique ni se interprete de forma uniforme el Derecho de la Unión en el conjunto de los Estados miembros*”.

Al tenor de las alegaciones de ambas partes (los acreedores solicitantes y, por otro lado, los socios y acreedor disidente, conjuntamente), así como la normativa europea y literalidad del TRLC, el Juez denegó e inadmitió a trámite el planteamiento de las cuestiones de prejudicialidad solicitadas esgrimiendo los siguientes argumentos:

(i) **Primera cuestión: Nula participación/consentimiento del deudor en la elaboración del plan de reestructuración.**

Concretamente, en el Fundamento Jurídico Segundo de su Sentencia aprobatoria de la homologación judicial, SS^a razona respecto a dicha negativa:

El Juzgador reitera lo ya dispuesto en el Auto de ese mismo procedimiento de 16 de mayo de 2023, que textualmente estipulaba:

“[...] el deudor no es, ni en ningún caso podrá ser parte en el contradictorio proceso de homologación de Plan de Reestructuración”.

Por ende, entiende el Juez que (i) ni es preciso el consentimiento deudor, (ii) ni está legitimado para oponerse a la homologación o formular recurso alguno frente a las resoluciones judiciales que se dicten en dicho procedimiento. En palabras del propio Juez mercantil, los planes de reestructuración son “**un asunto entre acreedores**”.

En esta línea, invoca asimismo los artículos 612, 637, 640 y 684.2 del TRLC.

En concreto, el art. 640.1 TRLC resalta que sí que sería necesario el consentimiento del deudor “*si el deudor fuera persona natural*”. En cambio, tal y como se indica en el apartado segundo de ese mismo artículo, en caso de que el deudor se tratara de una persona jurídica (como en el Caso que nos ocupa) “[e]l **plan de reestructuración se podrá homologar**,

aunque no haya sido aprobado por los socios si la sociedad se encuentra en situación de *insolvencia actual o inminente*” (énfasis añadido).

Adicionalmente, el Magistrado cita el artículo 11 de la Directiva, que hace específica referencia (“*Reestructuración forzosa de la deuda aplicable a todas las categorías*”).

Dicho precepto, tras regular en su apartado primero las condiciones en que pueden homologarse planes de reestructuración no aprobados por todas las partes afectadas, a propuesta de un deudor o con su consentimiento, establece que: "*Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero, los Estados miembros podrán limitar el requisito de obtener el consentimiento del deudor a los casos en que el deudor sea una pyme*" (énfasis añadido).

En el caso de España, el legislador en su redacción del TRLC se decantó por limitar dicho requisito del consentimiento del deudor, específicamente en cuanto a los planes no consensuales. En otras palabras, cuando el deudor no es quien realiza la solicitud de homologación de un plan de reestructuración o no ha sido consensuado con los acreedores (como resulta en el presente Caso), es preciso garantizar el derecho al voto de las “partes afectadas”.

Dichas “**partes afectadas**” son, tal y como establece el Juez en la sentencia y en virtud del art. 2.2. de la Directiva: “[l]os acreedores, incluidos, cuando proceda con arreglo a la normativa nacional los trabajadores o las categorías de acreedores y, **cuando proceda con arreglo a la normativa nacional, los tenedores de participaciones cuyos créditos o intereses se vean directamente afectados por un Plan de Reestructuración**”. (énfasis añadido)

Este último inciso, respecto a los accionistas, no procede con arreglo a nuestra normativa nacional, que únicamente prevé como “personas afectadas” a los acreedores citados *ut supra*. Por ende, la limitación al requisito del consentimiento del deudor cuando el plan no es consensual aplicaría en el Caso Celsa.

(ii) **Segunda cuestión: La intervención del deudor en el procedimiento de homologación y su derecho a recurrir la resolución que la acuerde.**

En cuanto a la posibilidad del deudor de personarse e interponer recurso contra la resolución confirmatoria de la homologación de un plan de reestructuración, cabe comprobar si se vulneraría -o no- el artículo 16 (“*Recursos*”) de la Directiva.

El artículo en cuestión, en sus apartados primero y segundo, establece que:

“1. Los Estados miembros garantizarán que cualquier recurso previsto por la normativa nacional contra una resolución confirmatoria o denegatoria de un plan de reestructuración dictada por una autoridad judicial se interponga ante una autoridad judicial superior.

Los Estados miembros garantizarán que un recurso contra una decisión confirmatoria o denegatoria de un plan de reestructuración adoptada por una autoridad administrativa se interponga ante una autoridad judicial.

2. Los recursos deberán resolverse de manera eficiente para una tramitación rápida”.

En este sentido, la normativa española ofrece dos opciones para regular el régimen de recursos a la homologación de un plan de reestructuración:

- (i) Artículo 653 TRLC: impugnación del Auto de homologación dictado por el Juzgado Mercantil ante la Audiencia Provincial (causas tasadas de oposición a la homologación); y
- (ii) Artículo 662 TRLC: expediente de contradicción previa a la homologación judicial del plan (finalizará con sentencia no susceptible de recurso).

En el Caso Celsa, se hizo uso de esta segunda opción. Asimismo, vislumbrando cómo el propio TRLC recoge diferentes alternativas para dar oportunidad de oposición, en línea con lo dispuesto por el art. 16 de la Directiva. Todo ello, habida cuenta de que, tal y como manifiesta el Magistrado, *“Los Estados miembros no están obligados a introducir en la normativa nacional la posibilidad de recurso contra la resolución dictada por una autoridad judicial”*.

Es relevante, y a los efectos de la denegación de las cuestiones prejudiciales, mencionar las Recomendaciones a los órganos jurisdiccionales nacionales, relativas al planteamiento de cuestiones prejudiciales del TJUE, de 8 de noviembre de 2019. Específicamente, su Recomendación Sexta reza:

*“Cuando la cuestión surja en un asunto pendiente ante un órgano jurisdiccional cuyas decisiones no son susceptibles de ulterior recurso judicial de Derecho interno, dicho órgano está obligado, sin embargo, a someter una petición de decisión prejudicial al Tribunal de Justicia (véase el artículo 267 TFUE, párrafo tercero, **a menos que exista ya una***

jurisprudencia bien asentada en la materia o no quepa ninguna duda razonable sobre el modo correcto de interpretar la norma jurídica". (énfasis añadido)

Por tanto, será preceptivo para el juez nacional la formulación de cuestiones prejudiciales sólo si sus decisiones no son susceptibles de ulterior recurso (caso típico sería en sede de un recurso de casación ante el Tribunal Supremo), a menos que: (i) exista asentada jurisprudencia, o (ii) no quepa duda razonable sobre la interpretación de la norma jurídica aplicable.

Tal y como motiva SS^a (en este caso, además, al ser susceptible de ulterior recurso su Sentencia no viene obligado imperativamente a elevar Cuestión Prejudicial ante el TJUE) en su razonamiento jurídico, la primera excepción relativa a la jurisprudencia “bien asentada en la materia”, resultaría de difícil cumplimiento en aras de nuestra novel legislación concursal. Ello teniendo en cuenta que, en el momento de la resolución, la aprobación del TRLC tenía apenas un año de antigüedad y no había dado tiempo a consolidar jurisprudencia alguna.

En este sentido, únicamente cabía acogerse a la segunda excepción en cuanto al parámetro de racionalidad de la “duda razonable”. A pesar de la ambigüedad del referido concepto, para el Juez, a tenor de nuestra legislación, no se suscita duda o incertidumbre acerca de la aplicación de la norma o sus efectos. De este modo, concluye:

*“Por todo ello y en mi criterio **no cabe duda razonable** sobre el modo correcto de interpretar la norma jurídica, es decir, estamos en presencia de la excepción prevista en la Recomendación 6^a del TJUE”* (énfasis añadido).

1.1.2. Cuestiones de inconstitucionalidad ante el TC

Entre los razonamientos que invocaron los socios respecto a la vulneración de preceptos constitucionales, el Juez resolvió en su Fundamento Jurídico Tercero. Concretamente dos cuestiones, en relación con el art. 640.2 TRLC:

Concretamente, los accionistas rechazan la distinción de “persona jurídica” y “persona natural” contenidos en el art. 640.2⁹ TRLC anteriormente mencionado, en virtud de los arts.

⁹ “Si el deudor fuera una persona jurídica, la homologación del plan de reestructuración requerirá que haya sido aprobado por los socios legalmente responsables de las deudas sociales. En caso de que estos socios no existieran, y el plan contuviera medidas que requieran acuerdo de la junta de socios, el plan de

14 y 24 de la Constitución Española. Entienden que han sido desprovistos de sus derechos, en el sentido de que dicho artículo 640 contiene la previsión de que en caso de ser el deudor una persona jurídica, no se requerirá del consentimiento de los socios para la homologación de un plan de reestructuración.

El Juez, en su Fundamento Jurídico Tercero, resuelve acerca de las cuestiones de inconstitucionalidad invocadas por los socios:

(i) **Primera cuestión: Vulneración del principio de igualdad (art. 14 CE).**

SS^a establece que, dicho principio de igualdad no ha sido vulnerado, en cuanto se promueve el uso del mecanismo pre concursal de los planes de reestructuración para **todos los operadores del mercado**, independientemente de su facturación o dimensión (que claramente disminuye si el deudor se trata de una persona natural).

Por ello, no resulta discriminatorio “[u]n *régimen jurídico diferenciado para realidades y personas físicas y jurídicas con circunstancias distintas* está, en mi opinión, plenamente justificado y respeta el principio de igualdad constitucionalmente consagrado”.

(ii) **Segunda cuestión: Vulneración del derecho a la tutela judicial efectiva (art. 24 CE).**

Respecto a esta cuestión relativa al derecho de acceso a la jurisdicción, el Magistrado argumenta:

*“En el caso que nos ocupa, estas limitaciones legales que se recogen en el TRLC solo para determinados trámites y supuestos concretos, como la posible participación del deudor en la elaboración de un Plan de Reestructuración, la solicitud de homologación y su aprobación, están solo previstas **para el supuesto del Plan de Reestructuración propuesto por los acreedores**”.* (énfasis añadido)

En este sentido, si el deudor *motu proprio* propusiera el plan de reestructuración, evitaría determinadas limitaciones y el mencionado “veto”.

reestructuración se podrá homologar, aunque no haya sido aprobado por los socios si la sociedad se encuentra en situación de insolvencia actual o inminente”.

Por ello, y atendiendo a la inactividad del Grupo Celsa para elaborar y proponer un plan, así como en virtud del interés superior de la empresa, no cabe considerar que se haya vulnerado el derecho de tutela judicial efectiva consagrado en nuestra Constitución.

1.3.2. Medios de prueba: Informes periciales

Resulta inevitable, para una mejor comprensión del resultado alcanzado en la Sentencia, hacer un necesario análisis de los razonamientos que sobre los medios de prueba utilizados en el procedimiento y su valoración efectúa el Juez. En este sentido los medios de prueba utilizados fueron básicamente siguiendo el orden y terminología del artículo 299 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (en adelante, **LEC**): prueba documental pública y privada, prueba pericial (dictamen de peritos) y prueba testifical (interrogatorio de testigos). Por su relevancia a los efectos de los procedimientos de reestructuración nos centraremos en la prueba pericial.

La importancia del medio de prueba pericial es clave y absolutamente relevante hoy en día en los pleitos de derecho económico (litigios de competencia y regulación; reestructuración; tributarios; derecho bancario y financiero; derecho mercantil...). La complejidad de los asuntos de esta clase, cada vez objeto de mayor litigiosidad tanto en la jurisdicción nacional como ante los órganos y tribunales de la UE nos hace afirmar que este medio probatorio podría calificarse de esencial, para conseguir llevar a los jueces a la mejor fundamentación de las resoluciones judiciales, basadas en los mejores datos objetivos y análisis técnicos más adecuados.

En el asunto analizado, se utiliza este medio de prueba por las distintas partes en defensa de sus argumentos, pues la fortísima confrontación que hay, de un lado entre los acreedores proponentes del plan y de otro, de la deudora (con sus accionistas) y Kutxabank -en su condición de acreedor que se oponen al plan de reestructuración- exige que éstas procedan a la aportación de numerosos informes periciales y contrainformes referidos a las distintas cuestiones esenciales debatidas (en adelante, conjuntamente denominados como **Informes Periciales**) y que siguiendo el orden de debate en la Sentencia son: **(i) la solvencia o insolvencia** de Celsa; **(ii) la viabilidad del plan** de reestructuración y **(iii) la valoración del Grupo Celsa**.

¿Qué opinión le merecen al Juez los distintos Informes Periciales?, ¿hay unos métodos de valoración pericial mejores que otros?, ¿hay elementos que permiten valorar una mayor imparcialidad y objetividad? En definitiva, se analizará cómo proceder a su concreta valoración.

Como respuesta a estas preguntas, el Juez incluye en sus Fundamento Jurídico Sexto, Séptimo y Octavo, una serie de consideraciones que, a su criterio, se deben tener en cuenta a la hora de abordar los dictámenes periciales y la concreta valoración que le van a merecer éstos para su aceptación y/o rechazo. En sus propias palabras, se trata incluso de “previsiones metodológicas de carácter general”. Nos permitimos transcribir las principales consideraciones de la Sentencia:

- (i) Un informe pericial **debe observar los estándares de objetividad y científicidad acuñados por la disciplina científica** correspondiente y ello con independencia de que la opinión del perito en cuestión pueda resultar alineada con la posición procesal de quien formula el encargo.
- (ii) La **autoría de los informes solo resulta relevante en la medida en que acredita los conocimientos y la experiencia de quien lo ha elaborado**, pero carece de trascendencia quién ha designado al perito, quién ha encargado el informe o cómo se han satisfecho sus honorarios profesionales.
- (iii) La **opinión de los expertos (peritos) debe ser valorada por la calidad de sus informes**, no por el origen de su designación.
- (iv) **El experto designado por el Juez** a propuesta de los acreedores (experto en reestructuración) **no debe gozar de ningún privilegio “ontológico”, de ninguna posición de preeminencia** solo porque luzca la etiqueta de “independiente”, una denominación legal que no garantiza la objetividad ni la imparcialidad
- (v) La más eficaz regla metodológica para reducir el nivel de exposición al error es la que opta por **atribuir mayor veracidad a aquel informe que cuenta con la “mejor evidencia empírica disponible”**.
- (vi) Hay una **amplia gama de métodos de valoración de empresas** que se utilizan de manera generalizada. Los métodos basados en descuento de flujos de caja (en lo sucesivo, **Descuento de Flujos de Caja o DFC**), aquellos que se fundamentan

en múltiplos de la cuenta de resultados y que escogen las ventas, los beneficios o el EBITDA, los basados en el fondo de comercio o en el balance de la empresa son todos ellos alternativas plausibles. **No todos gozan de la misma consideración y prestigio.**

- (vii) Se procede al **análisis del Descuento de Flujos de Caja y solo residualmente al método de múltiplos de mercado porque hay consenso entre los profesionales de que, en especial el primero, es el que arroja unos resultados más exactos y fiables, sino también porque son los dos métodos que se han utilizado** por los diferentes peritos y especialistas que han comparecido en el procedimiento.
- (viii) La valoración mediante **el sistema de DFC consiste en determinar los flujos de efectivo, esto es las entradas y salidas de dinero de una compañía durante un período de tiempo determinado, actualizándolas a valor presente aplicando una tasa de descuento en función del coste promedio del capital (WACC) a la que ha de añadirse, finalmente, el valor residual de la compañía.**
- (ix) El **juzgador está en la obligación de explicar y justificar su decisión en un lenguaje intersubjetivamente compartido, fundamentado analítica** frente a las fórmulas clásicas que apelan a la “sana crítica” o se refugian en el “secreto” de la íntima convicción.
- (x) El argumento que debe prevalecer es el que ofrezca una mayor y mejor evidencia con independencia de quien lo patrocine o lo sostenga.

Aplicando estas consideraciones, la Sentencia determina que:

(i) Sobre la controvertida solvencia de Celsa,

En relación con dicho requisito necesario para que pudiera homologarse el plan de reestructuración, se declara que **Celsa no es solvente.** A pesar de que los accionistas sostenían la plena solvencia de Celsa, aportando dos informes periciales “Informe Solvencia ALM” e “Informe Solvencia PwC” (Documentos 69 y 70 socios), estos informes llevan a cabo un error de base partiendo de una definición de insolvencia concursal errónea y contraria a la definición del artículo 2.3 del TRLC:

“Se encuentra en estado de insolvencia actual el deudor que no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles. Se encuentra en estado de insolvencia inminente el deudor que

prevea que dentro de los tres meses siguientes no podrá cumplir regular y puntualmente sus obligaciones”.

Cabe mencionar, que para llevar a cabo la implementación de un cambio estructural de los fondos propios (*equity*), como ocurría en el Caso Celsa, el deudor sólo podrá estar en situación de insolvencia actual o inminente.

El Juez rechaza por ello la consideración de hipotética litigiosidad eventual de los créditos adeudados por Celsa y su posible inexigibilidad. El Juez estima adecuado el informe de insolvencia de Lexaudit, que se ajusta a dicho concepto de insolvencia concursal concluyendo que Celsa no podrá hacer frente a sus créditos financieros vencidos, líquidos y exigibles.

(ii) Sobre la viabilidad el Plan de Reestructuración.

Se considera viable el plan presentado. El Juez analiza y valora positivamente, el informe pericial de Houlihan Lokey, asesor financiero de los solicitantes. Entiende que no se aprecian inconsistencias que permitan vislumbrar falta alguna de viabilidad del plan de reestructuración y, que se proyecta como la única forma de evitar el concurso por parte de Celsa coincidiendo con lo concluido en el informe del experto independiente.

De forma paralela, rechaza la inviabilidad contemplada en los informes periciales de PwC y BDO (Documentos 82 y 83 demanda de los socios).

El Juez considera que no resultan sustentados, adecuadamente, los eventuales riesgos (sobre los contratos con proveedores, trabajadores, gestión de los nuevos socios...) aludidos en dichos informes de los socios sino que, muy al contrario, dichos riesgos desaparecen o disminuyen sustancialmente de acuerdo con el material probatorio adicional obrante en autos -por ejemplo, negociaciones previas de los solicitantes con los proveedores- y, mediante las oportunas aclaraciones efectuadas por el autor del informe pericial de los solicitantes en el acto del juicio oral.

(iii) Sobre la valoración del grupo Celsa.

Esta cuestión se convierte en la pieza clave de la cuestión debatida. Como se ha indicado, mediante la reforma concursal operada, sólo si el valor de la deudora es inferior a la deuda

contraída por sus acreedores, éstos pueden acceder a su propiedad mediante el mecanismo de capitalización de sus créditos a través del plan de reestructuración.

Justamente, éste es uno de los mecanismos contenidos en el plan de reestructuración elaborado por Deloitte y sometido a homologación. Dicho plan de reestructuración pretendía la capitalización de un crédito convertible de 1.163 millones de euros (en adelante, el **Crédito**), transformando dicho Crédito en acciones del deudor. Por ello, el Juez necesitó *prima facie* comprobar cuál es el valor de Celsa para que no se incumpla el límite del *Best Interest of Creditors* (ningún acreedor puede recibir acciones o participaciones por encima del valor de su crédito).

En este caso, el Juez valoró los siguientes Informes periciales: (i) el Informe del experto independiente elaborado conjuntamente por los equipos de Lexaudit y Grant Thornton (método de DFC y múltiplos de mercado) y añadió fuentes de información externas sobre el mercado tales como: World Steel Association, London Metal Exchange, Thomson Reuters, IHS Markit o Euroconstruct, entre otras; (ii) Informe de Lazard (Documento 72; oposición socios); (iii) BDO (Documento 73 bis); (4) PwC (Documento 73) y (iv) Informe de Deloitte que acompañaba al plan de reestructuración. Todos ellos aplicaron el método DFC.

Aplicando las consideraciones razonadas en la Sentencia sobre la forma de valoración de un informe pericial, el Juez se decanta por estimar como de mayor objetividad e imparcialidad aquellos que hayan utilizado las fuentes de datos que ofrezcan mayor imparcialidad y desvinculación de la parte proponente del Informe.

Lazard y BDO toman sus datos de las proyecciones financieras elaboradas por el equipo directivo de la propia Celsa de enero de 2023, revisadas por PwC (precios alcistas del mercado del acero, supuestas ventajas competitivas, cálculo del valor residual del Grupo basado en tasa de crecimiento a valor perpetuo...). El informe de PwC a su vez se apoya en las propias proyecciones del equipo Directivo y no tiene en cuenta los cambios bruscos de estas proyecciones realizadas por los propios Directivos en un espacio temporal muy corto (seis meses) que impiden *per se* dar mínimamente como ciertas dichas proyecciones.

Por su parte, el informe Lexaudit-Grant Thornton utiliza en su evaluación fuentes de datos e hipótesis de trabajo elaboradas por asociaciones internacionales de los diferentes sectores.

A su vez, el informe Deloitte analiza un período proyectado hasta el año 2027 y analiza sin sobredimensionar la estructura de ingresos, costes, EBITDA, inversiones y capital circulante, así como la tasa de crecimiento.

El Juez estima adecuado el resultado de valoración del grupo Celsa contenido en los Informes del experto independiente y de Deloitte que afirmaron que el valor de las acciones de Celsa estaba por debajo del valor de su deuda.

El análisis pormenorizado del tratamiento del medio de prueba de dictamen pericial contenido en esta Sentencia nos lleva a efectuar varias consideraciones adicionales a los razonamientos ya expuestos:

- a. La importancia del método de valoración elegido por los peritos, siendo recomendable la utilización del/los método(s) que tengan mayor consenso en la comunidad científica al que venga referido: por dotar de la mayor objetividad, certeza y aproximación a la verdad.
- b. La importancia de añadir, en su caso, un método de valoración adicional que permita contrastar la certeza y adecuación del resultado obtenido con el primero.
- c. La importancia de las fuentes de datos empleadas para dotar de mayor objetividad e imparcialidad al informe pericial. Se destaca la utilización de fuentes externas de asociaciones expertas en las materia o sectores analizados.
- d. La conveniencia, en su caso, de aportar informes periciales complementarios al informe pericial principal, a través de los cuales se prueben cuestiones esenciales que sean relevantes por sustentar alguna variable fundamental del informe pericial al que se adicionan.
- e. La importancia de la adecuada defensa del informe pericial en sede del juicio oral.

1.3.3. Decisión final del Juez

Con todo lo expuesto, y como respuesta a las cuestiones procesales esgrimidas por los socios y el acreedor disidente (como, por ejemplo, entre otras, el supuesto incumplimiento de los requisitos de comunicación, contenido y de forma que se exige el TRLC (arts. 654.1º y 655.1º), el Magistrado entiende que:

“En general, podría afirmarse que el estándar de interpretación de los requisitos formales debe ser riguroso y exigente, por cuanto su observancia garantiza derechos y establece obligaciones para las partes en el proceso de homologación del Plan, pero no pueden prosperar meras alegaciones de incumplimiento sin trascendencia material en el proceso de homologación” (énfasis añadido).

Ello se debe a que, la trascendencia y necesidad del plan de reestructuración era tal para la empresa, que su implementación resultaba *“la única alternativa viable a medio plazo para la totalidad del Grupo Celsa”*.

Al hilo de dicho menester, el Juzgado de lo Mercantil nº2 de Barcelona decidió **aprobar la homologación del plan solicitado por los acreedores**, extendiendo “forzosamente” todos y cada uno de los efectos previstos en el plan de reestructuración tanto a los acreedores disidentes, como accionistas y el propio deudor.

Asimismo, dicho arrastre del *equity* instado por los acreedores y confirmado por el Juez (por entender este último que era la mejor alternativa para conservar la viabilidad de la empresa), debe ser tenido en cuenta con precaución, pues tal y como advierte el Magistrado:

“Esta nueva situación en sintonía con lo que sucede en las economías más competitivas del mundo, sea una buena noticia para todos dependerá del uso responsable de las extraordinarias facultades de decisión que se conceden a los acreedores, del cuidado y protección de todos los intereses en juego y de la preservación del valor empresarial y la continuidad de las compañías”.

De este modo, abriendo las puertas a futuros planes de reestructuración con un cambio de titularidad de la empresa y arrastre de clases en aras de la mejor conservación de la misma, siempre y cuando se realice con un “uso responsable” de las facultades otorgadas a los acreedores solicitantes.

2. PROLIFERACIÓN Y ARRASTRE INJUSTIFICADO DE CLASES – CASO DAS PHOTONICS

2.1. Conclusiones y posibles soluciones

Desde la introducción de la reforma concursal en 2022, existe una intensa discusión doctrinal en cuanto a la correcta determinación del perímetro de afectación de los planes de

reestructuración y su consecuente formación de clases. Ello, en aras del posible uso fraudulento de las herramientas que el TRLC ofrece en su articulado para propiciar la homologación judicial de los planes de reestructuración.

El *telos* de dichas flexibilidades o requisitos más laxos es precisamente la de facilitar la reestructuración temprana de las empresas y coadyuvar a que éstas los aprueben, ejemplo de ello es el artículo 639 (“Requisitos para la homologación de el plan de reestructuración no aprobado por todas las clases de acreedores”). Como adelantado en el Caso Celsa, el TRLC prevé que un plan pueda prosperar incluso sin la aprobación de la totalidad de los acreedores.

Aun así, lo que por un lado es positivo para el régimen pre concursal, por otro lado, ha sido aprovechado por algunas empresas en insolvencia para intentar aprobar planes de reestructuración sin las mayorías requeridas y sin cumplir los requisitos recogido en el art. 639 TRLC, cometiendo un manifiesto abuso de derecho y de las normas procesales. Con todo ello, abriendo la posibilidad de que se creen artificiosamente clases de acreedores afectadas, conformando una ficticia mayoría alejada de la *ratio legis* del texto.

Este concreto problema se confirmó en el Caso DAS Photonics, S.L. (en adelante **DAS Photonics** o **DAS**), mediante la SAP de Valencia, Sección 9ª 35/2024, de 27 de marzo, la cual se tratará continuación. Aparte del Caso de DAS, también encontramos otros casos jurisprudenciales con la misma problemática, como el caso Xeldist (SAP de Pontevedra, Sección 1ª, 179/2023, de 10 de abril), Transbiaga (SJM nº1 de San Sebastián 71/2023, de 23 de noviembre) o Torrejón Salud (SAP de Madrid, Sección 28ª, 131/2024, de 23 de abril).

Por ello, algunos *players* del mercado (principalmente entidades bancarias, ya que suelen ser los acreedores mayoritarios), solicitan un régimen de formación de clases más estricto y una mayor vigilancia de posible fraude de las mismas.

Teniendo dicha fraudulenta práctica en consideración, cabe proponer soluciones para evitarlas.

Por un lado, para evitar abusos y desigualdad de trato de los distintos de acreedores, sería interesante abrir un **periodo de consultas** entre los mismos, antes de la votación y solicitud formal de la homologación del plan de reestructuración: así, propiciando la economía procesal. Con ello, el conflicto dimanante de la incorrecta formación de las clases podría

resolverse en las etapas iniciales de aprobación del plan, sin necesidad de recurrir al Juzgado y dilatar innecesariamente el procedimiento con largos litigios.

Además, sería pertinente que, como medida de protección extra, **que el Juez competente realizase análisis más riguroso del interés común de los acreedores** (mismo rango concursal), conforme a criterios estrictamente objetivos. De tal manera, la mayoría obtenida sería justa y fidedigno, a la vez que favorecería la viabilidad de la empresa deudora.

Otro mecanismo, tal y como adelanta el Juez de la SAP 35/2024, de 27 de marzo de 2024, para verificar si la formación de clases como causa de impugnación puede prosperar, sería el uso más frecuente el denominado **test de resistencia**, ya que “*no cualquier irregularidad debe traer consigo la ineficacia total del plan*”. El test de resistencia es un mecanismo por el cual se comparan las mayorías de la incorrecta formación de clases con la mayoría de las clases correctamente formadas: incluso si, aplicando el criterio alternativo de formación de clases de acreedores, se alcanzaran las mayorías necesarias, el Juzgado estaría obligado a homologar el plan de reestructuración.

2.2. Explicación del Caso y su problemática

El Caso de DAS Photonics objeto de este análisis, se remonta a hace menos de un año, y es uno de los primeros en retar la formación de clases introducido por el TRLC, haciendo un uso injustificado mediante una incorrecta formación de sus clases, que queda claramente alejado de su *ratio legis*.

Con relación a ello, fue la Audiencia Provincial de Valencia, Sección 9ª, mediante sentencia (SAP de Valencia 35/2024 [ECLI:ES:APV:2024:35] [Nº Resolución 86/2024] [Nº Recurso 35/2024], de 27 de marzo (en adelante, la **Sentencia**), la que sentó las bases y precedente para rechazar un plan de reestructuración **por no respetar las normas básicas relativas a la formación de clases y perímetro de afectación del mismo.**

2.2.1. Pasos previos a la homologación judicial

Para la requerida mayoría simple de las clases (debiendo ser, al menos, una de ella de carácter privilegiado) contenida en el artículo 639.1 TRLC, la deudora DAS Photonics presentó un plan de reestructuración con la siguiente distribución de votos y clases de créditos:

Formación de clases de DAS Photonics realizada por la propia deudora:

Nº Clase	Tipo ¹⁰	Calificación del crédito	Descripción	Voto
Clase 1	Unipersonal	Crédito público de privilegio general.	50% del crédito titularidad de la UPV ¹¹ por el impago de un arrendamiento.	<i>A favor</i>
Clase 2	Unipersonal	Crédito de privilegio general.	50% del crédito total de varios créditos públicos provenientes de financiaciones del CDTI ¹² .	<i>A favor</i>
Clase 3	Pluripersonal	Créditos ordinarios.	Créditos comerciales y financieros de empresas no consideradas como PYMEs.	<i>En contra</i>
Clase 4	Pluripersonal	Créditos ordinarios.	Créditos de PYMEs.	<i>En contra</i>
Clase 5	Unipersonal	Créditos ordinarios.	Parte del crédito titularidad de la UPV, por el reembolso de subvenciones de la UE.	<i>A favor</i>
Clase 6	Unipersonal	Créditos ordinarios.	Provenientes de la financiación interina.	<i>A favor</i>
Clase 7	Unipersonal	Crédito subordinado.	Créditos comerciales de una persona especialmente relacionada e intereses bancarios de la Clase 3.	<i>En contra</i>

Fuente: Elaboración propia.

Tomando la anterior tabla como punto de referencia, únicamente el 16,28% del pasivo afectado votó a favor del plan de reestructuración, arrastrando al 83,72% restante que votó en contra. Debido a la excepcionalidad de que la “mayoría de la minoría” arrastre a casi el 90% de los acreedores, es de especial importancia examinar si existió abuso de derecho en su aprobación (problemática que se desarrollará más adelante).

2.2.2. Homologación judicial del Juzgado de lo Mercantil

El 13 de abril de 2023, DAS Photonics, empresa tecnológica valenciana, solicitó al Juzgado de lo Mercantil nº3 de Valencia acordar la homologación del plan de reestructuración previamente suscrito el 31 de marzo de ese mismo año, y, además, concretamente acordar

¹⁰ En función del número de acreedores (*unipersonal*: un acreedor; *pluripersonal*: dos o más acreedores).

¹¹ **UPV**: Universidad Politécnica de Valencia.

¹² **CDTI**: Centro de Desarrollo Tecnológico y de la Innovación.

“La extensión de los efectos de las medidas contenidas en el Plan de Reestructuración a acreedores o Clases de Acreedores disidentes”.

Ello es de especial interés, teniendo en consideración que se pretendía arrastrar a los acreedores disidentes cuando la formación de las clases (y consecuentemente, el régimen de mayorías) **había sido artificialmente tejida** para alcanzar dicho plan de reestructuración (muy lejano de lo consensual).

Aun así, el citado Juzgado mediante auto (AJM [ECLI:ES:JMV:2023:653A] [Nº Resolución 653/2023] [Nº Recurso 674/2022], de 18 de mayo) aprobó el plan de reestructuración de DAS Photonics, habiendo lugar:

“1.- A los efectos del artículo 647.1º TRLC, acuerdo la homologación del plan de reestructuración de DAS, de 31 de marzo de 2023”.

En otros términos, el Juez de lo Mercantil procedió a homologar el plan y **dio por cumplidos en su integridad los requisitos exigidos en la sección 1ª TRLC** (*Reglas generales de la homologación de planes de reestructuración*), entre las que, recordemos, se encuentra el artículo 639 referido a los requisitos de la homologación del plan de reestructuración no aprobado por todas las clases de acreedores, justo el Caso que nos atañe.

Con todo ello, debemos de indicar los requisitos y régimen de mayorías que impone el ya mencionado artículo 639 TRLC (*Requisitos para la homologación del plan de reestructuración no aprobado por todas las clases de acreedores*) para los casos de falta de consenso.

Como excepción a la norma general de que un plan de reestructuración “[d]ebe ser aprobado por todas las clases de créditos” (*vid.* Art. 638.3º TRLC) -para favorecer el régimen de reestructuraciones- el ulterior artículo permite que la homologación pueda ser aprobada aun no obteniendo el voto favorable de todas las clases (como acontecido en el AJM 653/2023). Para ello, será necesaria la aprobación de:

- (i) Una mayoría simple de las clases, siempre que al menos una de ellas sea una clase de créditos que en el concurso habrían sido calificados como **créditos con privilegio especial o general**; o en su defecto, por

- (ii) Al menos una clase que, de acuerdo con la clasificación de créditos prevista por esta ley, **pueda razonablemente presumirse que hubiese recibido algún pago tras una valoración de la deudora como empresa en funcionamiento**. En este caso, la homologación del plan requerirá que la solicitud vaya acompañada de un informe del experto en la reestructuración sobre el valor de la deudora como empresa en funcionamiento.

Cabe puntualizar que para consumir el primer requisito (i) y alcanzar la referida mayoría simple, debe ser **una mayoría simple de todas las clases en su conjunto**. Para ello, es necesario que cada una de las clases -individualmente- haya obtenido¹³: una mayoría de dos tercios (66,66%) en caso de clases ordinarias o subordinadas (concepto que bebe del *Chapter 11* estadounidense¹⁴), y una alzada mayoría de tres cuartos (75%) en caso de las clases privilegiadas. La cuestión que surge es ¿se cumplió verdaderamente esta mayoría?

En relación con el segundo requisito citado (ii) (y subsidiario al primero), hace referencia a los créditos comúnmente conocidos en la esfera concursal como créditos *in-the-money*, valorando al deudor como empresa en funcionamiento.

En el apartado siguiente se comprobará si dichas exigencias fueron cumplidas, así como el parecer de los acreedores disidentes ante la presente incógnita.

2.2.3. Oposición a la homologación ante la Audiencia Provincial

Una vez conocido el criterio de aprobación del artículo 639 incluido en el TRLC, y antes de comenzar a comentar los argumentos esgrimidos de contrario, cabe, asimismo, examinar qué se considera como “[c]lase de créditos que en el concurso habrían sido calificados como créditos con **privilegio especial o general**” (art. 639.1 TRLC). De tal forma, concluiremos si, efectivamente, el régimen de mayorías había sido cumplido por DAS íntegramente o de manera artificiosa.

¹³ Existen normas especiales respecto al régimen de mayorías de los pactos de sindicación, en las que se aplicarán las reglas contractuales sobre comunicación del deudor con los acreedores, si las hubiera (art. 627.3 TRLC).

¹⁴ El *Bankruptcy Code* estadounidense exige para su homologación judicial la aprobación de dos tercios del pasivo representado por cada clase.

Tal y como estipulan los artículos 622 y ss. TRLC, los créditos privilegiados (especiales¹⁵ o generales¹⁶) son aquellos cubiertos por una garantía real sobre bienes del deudor.

Este tipo de créditos se cobrarán con anterioridad a todos los demás. Sin embargo, y en contrapartida, este privilegiado grupo no gozará de la pertinente exoneración incluida en Ley de Segunda Oportunidad¹⁷ introducida por la Ley 16/2022 (sistema *Debtor friendly*, al contrario que su antecesora la Ley 22/2003) con base en el *fresh-start* norteamericano contenido en el *US Chapter 11*.

Asimismo, en el caso de los créditos con privilegio especial, éstos se limitarán al valor razonable del bien o derecho, catalogando lo que exceda de dicho valor con otra clasificación (no privilegiada).

Además, y similar a los *Schemes of Arrangement* británicos, los diferentes grupos de acreedores se dividen en clases **en función de intereses comunes**. Los mencionados intereses o perímetro de afectación deben respetar los **criterios generales de formación de clases**, estipulados explícitamente por ley (art. 623 TRLC).

En primer lugar y como se ha

adelantado, la formación de cada clase deberá atender a un interés común entre los integrantes de éstas, conforme a criterios estrictamente objetivos. Particularmente, se considerará que existe el referido “interés común” si los créditos gozan de igual rango determinado por la

¹⁵ **Créditos con privilegio especial**: Los garantizados con (i) hipoteca o prenda sin desplazamiento, (ii) anticresis, (iii) refaccionarios, (iv) contratos de arrendamiento financiero, (v) valores representados mediante anotaciones en cuenta, (vi) prenda constituida en documento público y (vii) bonos garantizados.

¹⁶ **Créditos con privilegio general**: Son (i) créditos salariales, (ii) retenciones de la SS, (iii) trabajo personal no dependiente y propiedad intelectual, (iv) determinados créditos de derecho público (hasta un 50%), (v) responsabilidad civil extracontractual (que no sean créditos contra la masa) y (vi) hasta un 50% de los créditos (no subordinados) que pertenezcan al creedor que solicitó el concurso.

¹⁷ La **Ley de Segunda Oportunidad** fue introducida en la última reforma para otorgar a los empresarios honrados una exoneración parcial de sus deudas y un menor coste en la reestructuración, y de tal forma preservar su continuidad. Así lo ejemplifica el propio TRLC en su Exposición de Motivos: “*Cuando el deudor insolvente es una persona física, el concurso pretende identificar a los deudores de buena fe y ofrecerles una exoneración parcial de su pasivo insatisfecho que les permita beneficiarse de una segunda oportunidad, evitando su paso a la economía sumergida o a una situación de marginalidad*”. (énfasis añadido)

prelación de créditos en el concurso (es decir, en función de la clasificación señalada en este mismo punto).

A pesar de que cada uno de los créditos -con mismo rango concursal- *a priori* deberían formar una clasificación conjunta, éstos podrán separarse en distintas clases cuando haya razones suficientes que lo justifique dicha segregación (he ahí el *quid* de la cuestión objeto de la problemática práctica).

A estos efectos, algunos de los puntos a tener en cuenta para justificar una posible separación de una clase, serían (i) la naturaleza financiera (o no) del crédito¹⁸, (ii) la existencia de un posible conflicto de intereses entre los acreedores o sus créditos afectados, o, en caso de las PYMEs (iii) cuando el plan de reestructuración suponga para ellas un sacrificio superior al 50% del importe de su crédito, “*deberán constituir una clase de acreedores separada*”.

Antes de solicitar la homologación judicial, y una vez acordada la formación de clases conforme a los criterios expuestos, los deudores y acreedores que representen **más del 50% del pasivo potencialmente afectado por el plan de reestructuración** gozan de legitimación para solicitar la confirmación judicial¹⁹ de la correcta formación de las clases. Lo cual, fue puesto en duda en el caso de DAS Photonics.

Con todo ello, los acreedores disidentes²⁰ de DAS impugnaron la homologación del plan de reestructuración de 27 de marzo de 2023, precisamente, por la opacidad en la formación del perímetro de afectación que permitió alcanzar una supuesta mayoría.

En líneas generales, la oposición de los impugnantes se centró en:

- (i) La incorrecta formación de clases, considerándola incompleta y artificiosa (ex. art. 655 TRLC). Consecuentemente, impugnando a su vez la falta de aprobación de las mayorías necesarias (art. 639.1º TRLC).

¹⁸ El listado de qué se consideran como “créditos financieros” a dichos efectos, se encuentra en el apartado 4 del art. 623 TRLC.

¹⁹ Se realizará ante el mismo juez competente para conocer la homologación del plan (art. 626.1 TRLC).

²⁰ Banco Santander, S.A.; BBVA, S.A.; Comsa Service Facility Managemnt, S.A.; Bankinter, S.A.; CaixaBank, S.A.; Everis Aeroespacial y Defensa, S.L.U. y Nexa Technologies, S.A.S.

- (ii) La inexistencia de una perspectiva razonable de viabilidad de la empresa que justifique el sacrificio exigido (ex art. 654.2º y 4º TRLC).
- (iii) Trato desfavorable de determinados créditos en relación con otras clases con el mismo rango (arts. 654.2º y 655.3º TRLC).

Además, se suscitaron cuestiones procesales que posteriormente resolvería el Juez: como la tacha del testigo perito que compareció para la ratificación del informe del experto en reestructuraciones, así como la alegación de hechos nuevos o de nueva noticia que la deudora consideró relevante para la resolución del caso.

Por su interés procesal, nos centraremos en el motivo de impugnación primero **(i) la incorrecta formación de clases**. Con ello, se analizará la relevancia práctica del cumplimiento de los **requisitos formales** recogidos en los **arts. 655 y 639.1º TRLC** para la viabilidad de homologación judicial de un plan de reestructuración.

Concretamente, ciertos acreedores cuestionaron la inclusión de los créditos de la **Clase 1** (derivados del impago de un arrendamiento de dominio público) como créditos con privilegio especial, al considerar los mismos que dicho crédito **no ostentaba carácter público**, si no que se trataba de una persona especialmente relacionada con el deudor (dado que la UPV es titular del 7,1% del capital social de DAS y ha sido miembro de su Consejo de Administración), y, por tanto, debería de ser un crédito subordinado (con la inherente pérdida de su condición privilegiada).

En otras palabras, dicho crédito calificado con el mayor privilegio, debería ser el último en ser pagado, tal y como estipula el art. 281 TRLC²¹.

La mencionada oposición cobra especial importancia al tener en cuenta el gran peso del voto favorable de esta Clase 1 para la aprobación del plan, en virtud de su especial privilegio. Sobre todo, teniendo en consideración ya explicada (en el Caso Celsa) *cross-class cramdown*, la cual obliga al arrastre de las clases disidentes a un plan no consensual.

²¹ **Créditos subordinados**: (i) créditos extemporáneos (excepto forzosos), (ii) por pacto contractual, (iii) recargas o intereses (excepto aquellos con garantía real), (iv) multas o sanciones, (v) los pertenecientes a personas especialmente relacionadas con el deudor (excepto créditos por alimentos, créditos salariales del art. 280.1 TRLC y los relacionados con socios ex art. 283.1º y 4); (vi) rescisión concursal por mala fe y (vii) pertenecientes a acreedores que hubieran obstaculizado el cumplimiento de contratos de obligaciones recíprocas, rehabilitación de contratos de financiación o adquisiciones de bienes con precio aplazado.

Asimismo, los acreedores disidentes pusieron en duda la inclusión de los créditos de la UPV (Clase 1 y Clase 5) y del CDTI (Clase 2), como un vehículo de aprobación del plan de reestructuración, con el fin de asegurarse de que dos clases con supuesto “privilegio” votaran a favor del plan y arrastraran al resto de acreedores.

En último término, argumentando los impugnantes la **artificial formación** de las mencionadas clases, cuyo único propósito era el de conseguir una fraudulenta aprobación del plan de reestructuración, abusando la deudora de su poder.

2.3. Decisión y razonamiento de la Audiencia Provincial

2.3.1. Incorrecta formación de las clases

Con carácter previo, la Audiencia Provincial indicó, oportunamente, que la incorrecta formación de clases (artículos 654 y 655 TRLC) no forman parte de los supuestos incluidos en el Capítulo V (concretamente, los arts. 638-640 TRLC).

Por ello, resulta pertinente resumir sucintamente las causas tasadas de impugnación que prevé nuestro Texto Refundido:

- (i) Que el plan haya no haya sido comunicado a todos los acreedores titulares de un crédito afectado;
- (ii) Que el deudor no se encuentre en situación de insolvencia actual²², inminente²³ o probable²⁴. Como adelantado en el apartado 1.3.3. (“Medios de prueba: Informes periciales”), cabe puntualizar que para llevar a cabo la implementación de un cambio estructural de los fondos propios (*equity*), el deudor sólo podrá estar en situación de insolvencia actual o inminente.

Además, la “insolvencia probable” es una introducción del TRLC para favorecer la utilización temprana de los mecanismos pre concursales y una mejor previsión de viabilidad de la empresa.

²² **Insolvencia actual:** El deudor, actualmente, no puede cumplir con sus obligaciones exigibles.

²³ **Insolvencia inminente:** Se prevé que el deudor, en el período de tres meses, no podrá cumplir con sus obligaciones exigibles.

²⁴ **Insolvencia probable:** Es objetivamente previsible que el deudor, en el período de dos años, no podrá cumplir con sus obligaciones exigibles.

Ello, aprendido de su antecesora Ley Concursal, que únicamente preveía la solución concursal para aquellos deudores que se encontraran en situación de “insolvencia actual” o “insolvencia inminente”. Por ese mismo motivo, las empresas deudoras usualmente quedaban avocadas encontrarse en una situación de quiebra técnica para solicitarlo, y normalmente no prosperaban.

- (iii) Que el plan no ofrezca una perspectiva razonable de evitar el concurso ni asegure la viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo; y
- (iv) Que el plan no haya sido aprobado por las requeridas mayorías anteriormente mencionadas (dependiendo de cada caso en concreto);
- (v) Que se incumpla con las normas de “prioridad absoluta”: (i) los créditos dentro de la misma clase (mismo rango) deben ser tratados de manera paritaria y (ii) los créditos de menor rango no serán pagados mientras los créditos de mayor rango estén sufriendo quitas; y
- (vi) Que el plan de reestructuración incumpla con el “*Best Interest of Creditors*”. Ergo, que los acreedores reciban por su crédito menor cantidad de lo que esperarían recibir en caso de liquidación de la empresa (mediante concurso de acreedores).

Para poder impugnar la homologación judicial de un plan de reestructuración, los *shareholders* deben considerar que alguno (o múltiples) de los citados requisitos han sido vulnerados: la “incorrecta formación de clases” no forma parte de ellos, como mostrado *ut supra*.

Aun así, la Audiencia Provincial decidió resolver la impugnación en cuestión “[*d*]ado que puede tener una clara incidencia en la vulneración directa o indirecta de las normas sobre formación de clases y sobre las mayorías exigidas para la aprobación del plan, a continuación, analizaremos la naturaleza jurídica y tratamiento de aquellos créditos que han resultado cuestionados en los diferentes escritos de impugnación, y ello por los motivos que exponemos a continuación”.

Ello, además, en virtud de que, si bien es cierto que la configuración del perímetro de afectación no es, por sí misma, un motivo de impugnación o de oposición previo

contradictorio del plan de reestructuración, y que tampoco se prevé como motivo de impugnación en la Directiva (UE) 2019/1023:

“Las resoluciones judiciales dictadas hasta este momento abogan por esta posibilidad (con base en el preámbulo de la Ley 16/2022 y los considerandos en la Directiva UE 2019/1023)”.
(Fundamento Jurídico Quinto)

(i) Clase 1

Respecto a las impugnaciones relativas a la Clase 1, la Audiencia Provincial partió de la definición jurisprudencial de “crédito de derecho público”. En esta misma línea, el Tribunal Supremo en su sentencia 472/2013, de 16 de julio de 2013 (STS 472/2023[ECLI: ES:TS:2013:3877] [Nº Resolución 472/2013] [Nº Recurso 934/2013]) dio una aproximación del concepto de “crédito de derecho público”, el cual fue posteriormente confirmado por la STS 296/2018, de 23 de mayo de 2018:

“[t]ributos y demás derechos de contenido económico cuya titularidad corresponde a la Administración General del Estado o sus organismos autónomos que deriven del ejercicio de potestades administrativas (art. 5.2 Ley General Presupuestaria); extensible, cuando proceda, a los créditos titularidad de la Administración autonómica y local siempre y cuando deriven de sus potestades o funciones administrativas” (énfasis añadido).

Es precisamente este último inciso en la necesidad de haber ejercido en virtud de “**potestades administrativas**²⁵” el determinante para dirimir si el crédito de la Universidad Politécnica de Valencia (Administración Pública), era público (y privilegiado) o había sido ficticiamente calificado como tal. Por ello, SS^a realiza una adecuada distinción entre el patrimonio público de las Administraciones Públicas y su patrimonio privativo.

A pesar de que la función tecnológica de DAS Photonics estuviera ligada con la finalidad de la UPV “*El estudio, la investigación científica, el desarrollo tecnológico y artístico, así como la participación en procesos de innovación*”, la cesión de espacios de la Universidad a la deudora mediante contrato de arrendamiento no constituye nada más que **relación jurídico-**

²⁵ Poderes jurídicos reconocidos expresamente por el ordenamiento jurídico, que atribuyen a las Administraciones Públicas, titulares de los mismos, una habilitación para desarrollar actuaciones ejecutivas específicas que produzcan efectos actuales o potenciales sobre los particulares y sus ámbitos de interés, en una esfera concreta y que tienen por objeto la satisfacción de los intereses generales.

privada: aunque el bien fuera cedido por un organismo público, la naturaleza del contrato de arrendamiento con DAS (empresa privada) era eminentemente privado, al estar meramente ejerciendo una competencia de libertad administrativa, no una potestad administrativa en sí (de hecho, las rentas del canon se ingresaban en la propia Tesorería de la Universidad):

*“Dentro del ámbito concursal, a los efectos de rango y calificación de créditos, para otorgar la condición de crédito con privilegio general del art. 280.4º TRLC no basta que la titularidad del crédito insinuado dentro del concurso se refiera a un organismo o entidad pública, sino que el origen del crédito, o la causa de su nacimiento, tiene que obedecer a una relación jurídica calificable como ejercicio de potestades propiamente públicas. **Por tanto, se está admitiendo que las Administraciones Públicas y sus entes dependientes y autónomos también disponen de ingresos de derecho privado generadores de créditos contra terceros, como es el caso contemplado**”* (énfasis añadido).

Por ello, la Audiencia Provincial Sección 9ª de Valencia concluyó que dicha Clase 1, *a priori* conformada por un crédito público con privilegio general, al perder su condición de “público”, pasaría a ser calificado como **crédito ordinario de naturaleza comercial** (Audiencia Provincial de Madrid, Sección 28ª, en su sentencia n.º 470/2017, de 22 de septiembre) y no privilegiado como la deudora propuso inicialmente.

(ii) Clase 3

Partiendo de lo cual, aún podría haber confirmado la Audiencia la mayoría simple requerida (ya que a pesar de que la Clase 1 perdiera su privilegio, la Clase 2 lo mantuvo en su integridad), SSª estimó que la Clase 3 (clase unipersonal de créditos comerciales y financieros de empresas no consideradas como PYMEs) debería de haber sido dividida en **dos clases separadas**.

Ello en virtud de la impugnación de dos acreedores disidentes, que sostenían (i) la existencia de una prenda sin desplazamiento sobre los créditos (no constaba en el Registro de Bienes Muebles) y (ii) la existencia de una garantía mobiliaria sobre el crédito titularidad de uno de los mencionados acreedores.

“ii) A la vista de los propios argumentos de la oposición de DAS (por referencia a la fecha de elevación a público del Plan de Reestructuración) y del análisis de la secuencia fáctica de los hechos que hemos expuesto más arriba, se desprende que EADE tenía constituido a su favor un

derecho real de garantía que no cabe desconocer, ni por referencia a la parte del crédito reconocido por DAS e incluido en la Clase 3, es decir el derivado del contrato de préstamo, ni respecto de la parte correspondiente al crédito por suministros e incluido en la Clase

7. Por tanto, ambos créditos en un escenario concursal tendrían el rango de créditos con privilegio especial”.

En base a lo cual, la Sala estimó la segunda de las pretensiones, sosteniendo que dicha parte del crédito cubierta por la garantía mobiliaria debería haber sido calificada como “crédito de privilegio especial”, conformando consecuentemente una clase separada.

Habida cuenta de ello, DAS no hubiera obtenido la mayoría simple requerida por el TRLC.

(iii) Clase 7

Por su parte, la Clase 7 conformada por la deudora, en principio subordinada (por ende, siendo la última en ser satisfecha) por sostener que los créditos que la componían eran titularidad de una PER.

Podemos definir a las personas especialmente relacionadas con el deudor como aquellas que reúnan alguna de las condiciones recogidas en los artículos 282 (cuando el concursado es persona natural) y 283 (cuando el concursado es persona jurídica). A efectos del presente Caso, nos centraremos en el segundo de los artículos mencionados, al tratarse DAS de una persona jurídica.

En base a lo cual, se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado:

- (i) Los **socios** que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales y aquellos otros **que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares, directa o indirectamente, de, al menos**, un cinco por ciento del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en el mercado secundario oficial, o **un diez por ciento si no los tuviera.**
- (ii) Los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores del concursado persona jurídica y los directores generales de la persona jurídica concursada con poderes generales de la empresa, así como quienes lo hubieran sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.

- (iii) Las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso.
- (iv) Los socios comunes de la sociedad declarada en concurso y de otra sociedad del mismo grupo, siempre que, en el momento de nacimiento del derecho de crédito, sean titulares en esa otra sociedad, directa o indirectamente, de, al menos, un cinco por ciento del capital social, si la sociedad tuviera valores admitidos a negociación en el mercado secundario oficial, o un diez por ciento si no los tuviera.

En el caso de DAS (controversia en torno al art. 283.1. 1º), en lo que respecta al crédito titularidad de la UPV por el arrendamiento de las instalaciones y espacios, en el momento de nacimiento del derecho de crédito (la suscripción del acuerdo marco) ostentaban únicamente el 7,10% del capital social. Por tanto:

*“[e]n el momento en que se constituyó ese acuerdo de arrendamiento de espacios **no reunía las condiciones de participación necesarias para entender que estamos ante una persona especialmente relacionada con DAS, pues al tratarse de una empresa no cotizada necesitaría ostentar, al menos, el 10% del capital social para entenderlo así, tal y como exige el art. 283.2. 3º TRLC**”.* (énfasis añadido)

Por ello, de contrario impugnaron que el carácter de los créditos no era subordinado, si no ordinario por incluirse dentro de la excepción del artículo 281.2. 3º TRLC. Dicha excepción de subordinación por ser PER considera que no serán objeto de subordinación los créditos cuyos titulares no alcancen las condiciones de participación en el capital requeridas (5% o 10%)²⁶. En el caso de DAS (empresa no cotizaba), no se alcanzaba el umbral mínimo requerido del 10%, al ostentar en dicho momento de suscripción del contrato únicamente un 7,10% del capital.

Ello se ejemplifica, además, en reciente jurisprudencia la Audiencia Provincial de Madrid, en su Sentencia 704/2022, de 28 de septiembre (SAP de Madrid, Sección 28ª, [ECLI: ES:APM:2022:12945] [Nº Resolución 704/2022] [Nº Recurso 941/2021]):

²⁶ Salvo que procedan de préstamos o actos con análoga finalidad.

“La regla general es que se consideran subordinados los créditos de las personas especialmente relacionadas con el concursado (art 281.1.5ºTRLC, en igual sentido el art 92. 5º LC precedente)

*En lo que aquí interesa, se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica, los socios que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares, directa o indirectamente, de, al menos, un 10% del capital social (art 283.1.1ºTRLC, anterior art 93.2. 1º LC, tras Ley nº 9/2015). **Por excepción, no serán objeto de subordinación los créditos de que fuera titular estos socios con esas condiciones de participación en el capital, salvo que procedan de préstamos o de actos con análoga finalidad (art 281.2.3ºTRLC, en igual sentido el precedente art 92. 5º LC)**”.* (énfasis añadido)

Asimismo, sostenían los acreedores disidentes que parte de dichos créditos que conformaban la Clase 7 estaban cubiertos por una hipoteca mobiliaria, debiendo ser calificada dicha parte con carácter privilegiado especial.

Teniendo todo lo expuesto en consideración, la Audiencia Provincial determinó que, por una parte (i) la parte del crédito cubierto por la garantía mobiliaria verdaderamente tenía consideración de privilegiado especial y que (ii) la otra parte del crédito se calificaría como ordinario y no como subordinado, al encajar en la excepción prevista por Ley del art. 281.2.3º.

Con todo ello, confirmando el Tribunal de nuevo la incorrecta y fraudulenta formación de clases que había artificialmente construido DAS Photonics.

(iv) Formación de clases final

Por todo lo expuesto (pérdida de la Clase 1 de su condición privilegiada y separación de la Clase 3 en dos clases, una de ellas calificada con privilegio especial), resultó en una inminente **pérdida de la mayoría simple inicial y artificiosamente alcanzada**. A efectos de una mayor comprensión, se incluye una segunda tabla, con la formación de clases confirmada por el Juez y sus respectivos votos (lo cual muestra la no concurrencia de la citada mayoría²⁷):

²⁷ Lo incluido en **rojo** son los cambios o adiciones realizadas por la AP de Valencia, Sección 9ª.

Formación de clases de DAS Photonics estimada por el Juez de la AP de Valencia, Sección 9ª:

Nº Clase	Tipo	Calificación del crédito	Descripción	Voto
Clase 1	Unipersonal	Créditos ordinarios de naturaleza comercial.	50% del crédito titularidad de la UPV por el impago de un arrendamiento.	A favor
Clase 2	Unipersonal	Crédito de privilegio general.	50% del crédito total de varios créditos públicos provenientes de financiaciones del CDTI.	A favor
Clase 3	Pluripersonal	Créditos ordinarios.	Créditos comerciales y financieros de empresas no consideradas como PYMEs,	En contra
Clase 4	Pluripersonal	Créditos ordinarios.	Créditos de PYMEs.	En contra
Clase 5	Unipersonal	Créditos ordinarios.	Parte del crédito titularidad de la UPV, por el reembolso de subvenciones de la UE.	A favor
Clase 6	Unipersonal	Créditos ordinarios.	Provenientes de la financiación interina.	A favor
Clase 7	Unipersonal	Crédito ordinario .	Créditos comerciales de una persona especialmente relacionada (excepción de subordinación del art. 281.2. 3º TRLC) e intereses bancarios de la Clase 3.	En contra
Clase 8	Pluripersonal	Crédito con privilegio especial .	Créditos derivados de una hipoteca inmobiliaria de garantía (proveniente de la separación de la Clase 3).	En contra
Clase 9	Pluripersonal	Crédito con privilegio especial .	Créditos derivados de una hipoteca mobiliaria de garantía (proveniente de la separación de la Clase 7).	En contra

Fuente: Elaboración propia.

2.3.2. Decisión final de la Audiencia Provincial

En base a los argumentos esgrimidos por parte de los acreedores disidentes, y la claridad de la opacidad en la formación de clases de DAS Photonics, la Audiencia Provincial Sección 9ª

de Valencia falló a favor de los impugnantes del procedimiento de homologación judicial de plan de reestructuración n.º 304/2023.

Dicha estimación de la impugnación se justifica, entre otros motivos, en las serias dudas de derecho en la aplicación de la normativa de los nuevos planes de reestructuración introducidos por la Ley 16/2022. En las propias palabras del Tribunal:

“Esta Sala aprecia la existencia de serias dudas de derecho en la aplicación de la normativa de los nuevos planes de reestructuración introducidos por la Ley 16/2022, lo que hemos puesto de manifiesto a lo largo de nuestra fundamentación y así, hemos abordado las discrepancias doctrinales sobre algunas cuestiones como los criterios para entender justificada la desagregación de clases o el tratamiento del perímetro de afectación -dentro de la formación de clases o dentro del principio de no discriminación- aportando aquellos argumentos que fundamentan nuestra decisión, pero teniendo en cuenta que nos encontramos en un momento inicial en la aplicación de esta normativa tan novedosa”.

Como adelantado por la Audiencia, la resolución dictada en sede provincial supuso un precedente para resolver discrepancias doctrinales en relación con controvertidos temas como la desagregación de clases o el tratamiento del perímetro de afectación. A pesar de ello, el fallo del Juez fue evidente: DAS Photonics había burlado los mecanismos del novedoso TRLC para aprobar su plan de reestructuración con un manifiesto abuso de derecho.

Con todo lo expuesto, **declarando la Sentencia la total ineficacia de la formación de clases realizada por la mercantil DAS Photonics y, consecuentemente, de su auto de aprobación.**

3. ACUMULACIÓN DE PLANES DE REESTRUCTURACIÓN COMPETIDORES – CASO SINGLE HOME

3.1. Conclusiones y posibles soluciones

Mediante el análisis del Auto del Juzgado de lo Mercantil nº5 de Madrid 145/2023, de 10 de abril [ECLI:ES:JMM:2023:625A] [Nº Resolución 85/2023] [Nº Recurso 145/2023] (de ahora en adelante, el **Auto**), abordaremos la problemática que surge en torno a los denominados “planes competidores”, tal y como los define Luis Miguel Sánchez Velo en “Diálogos para el futuro judicial LXIV. Los Planes de Reestructuración tras la Ley 16/2022, de 5 de

septiembre, de reforma de la Ley Concursal”: “[e]sto es, cuando ante un mismo Juzgado se presentan para su tramitación dos planes de reestructuración: uno presentado por el deudor y otro propuesto por un grupo de acreedores”. Es importante recalcar que, para que la presentación por parte de los acreedores pueda ser admitida a trámite, éstos deben representar, al menos, el 50% del pasivo afectado por el plan.

En casuística como la recogida en el Auto de Single Home, se determina que la solución más conveniente cuando hay concurrencia de planes competidores es la aplicación del criterio de temporalidad: el primer plan de reestructuración presentado ante el Juez competente es el que será tramitado de forma prioritaria para su eventual homologación.

De admitirse esta solución como la adecuada, la recomendación obvia es la importancia de la anticipación a la hora de presentar un plan de reestructuración. De tal manera, que se asegura que, si eres el primero en presentar el plan de reestructuración, este será el elegido por el Juez.

Analizando esta problemática, que ya no es una mera hipótesis, sino que se está produciendo en la realidad, tal vez la solución de la temporalidad aplicada al asunto analizado no parece la más práctica y así lo indica la Catedrática Juana Pulgar Ezquerro en su obra “Los nuevos Planes de Reestructuración: un año de aplicación práctica”:

*“[e]sta solución jurisprudencial que parece operativa y acertada ha «chocado» con dos lagunas legales que **no solo le restan operatividad en la práctica, sino que además pueden conducir a un cierto grado de indefensión** respecto de aquellos cuya solicitud de homologación queda a la espera de que se dilucide en los términos expuestos la primera solicitud presentada, respecto de posibles abusos por parte de quienes solicitan la homologación de un plan de reestructuración, en particular cuando aquella parte de socios/acreedores, que podrían en su caso abusar de su posición preeminente, dada la clara asimetría informativa existente entre estos y los demás acreedores”.* (énfasis añadido)

Por ello, y partiendo de la base de la inexistencia de regulación expresa de esta cuestión (concurrencia de planes de reestructuración competidores) ni en el TRLC, ni en la propia Directiva (UE) 2019/1023, surge la duda de si, efectivamente, el plan que debería de ser considerado (y homologado) por su SS^a es el primero en presentarse (siguiendo el criterio de

temporalidad) o si, por el contrario, deben atenderse a otros factores como la mayor viabilidad futura de la empresa.

Dado que es una cuestión que tampoco está resuelta en el Derecho comunitario de nuestro entorno y acudiendo al derecho comparado, cabe mencionar lo estipulado en el Derecho norteamericano, más en concreto en el *US Chapter 11*, que sí incluye una expresa previsión en caso de que se solicite la homologación judicial de dos planes competidores basada en su “idoneidad”. De hecho, podemos vislumbrar en el siguiente cuadro las principales diferencias:

Diferencias en el trato de los “planes competidores” en EE. UU. y España:

	<u>EE. UU.</u> <i>US Chapter 11</i>	<u>España</u> TRLC
Regulación	<u>Expresa</u> : Secciones 1121 y 1129.	<u>Sin regulación</u> : laguna legal, prima el orden temporal.
Flexibilidad	Múltiples planes pueden coexistir y negociarse.	Sólo se tramita el primer plan presentado.
Rol del Juez	<u>Activo</u> : elige el plan más viable (<i>Best Interest of Creditors</i>).	<u>Pasivo</u> : únicamente verifica requisitos formales, sin tener en cuenta la mayor viabilidad.
Derechos de los acreedores	Voto por clases y posibilidad de impugnación por mala fe.	Impugnación limitada a los motivos tasados del art. 655 TRLC.

Fuente: Elaboración propia.

Teniendo en cuenta la clara dicotomía entre ambos sistemas, una posible solución práctica sería la **adopción e inclusión en el TRLC de un modelo similar al estadounidense en materia de planes competidores**. Si el TRLC **incluyera una previsión expresa en su articulado**, no sólo cubriría la actual laguna legal, si no que, además, se atendería a un criterio mucho más completo y eficiente que el mero hecho de haber presentado un plan primero: **la viabilidad**.

En cualquier caso, y aun cuando no se incluya esta solución de forma expresa, el propio TRLC contempla en su artículo 521 la supletoriedad del Derecho procesal de la LEC para su aplicación en todo lo no previsto en el Texto Refundido de la Ley Concursal.

Pues bien, si acudimos a la Ley procesal de aplicación supletoria, se comprueba cómo, aunque no este regulada la figura concreta de acumulación de solicitudes de homologación judicial de planes, sí se regula en la normativa procesal general la acumulación de procesos judiciales²⁸. Acumulación que puede además solicitarse o bien a instancia de parte o bien incluso pudiendo el Juez realizar de oficio dicha acumulación, en virtud de los arts. 75 y 83.4 LEC (They y Cohen, 2023).

Esta solución procesal de acumulación no sólo, a mi juicio, es la idónea y encaja perfectamente con el mecanismo de la institución de acumulación de procesos, sino que cumple con los postulados y finalidades de los planes reestructuración recogidos en los apartados 3 y 4 del artículo 10 de la Directiva, regulador de la “confirmación” (“homologación” en Derecho español) de los planes de reestructuración:

- (i) **Viabilidad:** Asegurar con el plan de reestructuración que se homologue la evitación de la insolvencia del deudor y garantizar la viabilidad de la empresa (eligiendo entre los planes competidores el que mejor se adecúe a este postulado);
y
- (ii) **Tramitación rápida:** Mediante la tramitación conjunta de los planes competidores se evita tener que “encadenar” la tramitación de sucesivos procedimientos de homologación, si resulta fallida la homologación del primer plan presentado (propiciando el principio de economía procesal).

Según mi criterio, de igual forma se podría incluso estar vulnerando el artículo 24 de la CE de la “tutela judicial efectiva” que asiste a los proponentes del segundo plan competidor, cuya tramitación se dejaría en suspenso sin existir razones de índole procesal que impidieran su tramitación.

²⁸ They, A y Cohen, A. (2023). “La acumulación de los planes de reestructuración competidores”. *Almacén De Derecho*.

En la práctica, si se acude a la solución procesal propuesta por el Juez del asunto Single Home (es decir, elegir la tramitación de homologación del primer plan de reestructuración propuesto, dejando en suspenso la tramitación del segundo plan de reestructuración), **se estaría acudiendo al instituto de la litispendencia o, cuando menos, se estarían produciendo sus mismos efectos.**

Si ambos planes de reestructuración han sido adoptados cumpliendo los requisitos formales exigidos por el TRLC para poder ser objeto de homologación, ¿qué razones impiden su tramitación judicial simultánea para ver cuál de los planes de reestructuración resulta adecuado por cumplir el objetivo de viabilidad? e incluso, de ser ambos viables, ¿cuál resulta ser el más idóneo?

La litispendencia se concibe en nuestro Derecho como una excepción procesal cuya finalidad es la seguridad jurídica y que se regula en el artículo 421 de la LEC (y demás concordantes) ordenando la suspensión de la tramitación del juicio si se conociera la pendencia de la tramitación de otro anterior que verse sobre idéntico objeto.

Pues bien, **los requisitos de la litispendencia para su apreciación** han sido elaborados jurisprudencialmente aplicando para ello los requisitos de la cosa juzgada, pues a través de la litispendencia lo que se quiere es evitar justamente que, de dictarse en ambos procedimientos una sentencia, estas puedan entra en contradicción y por ello vulnerarse el principio de cosa juzgada. Estos requisitos son: **(i) identidad subjetiva o de partes, (ii) identidad objetiva e (iii) identidad causal.**

Habida cuenta de ello, en los planes de reestructuración competidores no se cumpliría el requisito de esta triple identidad:

- (i) No hay identidad subjetiva, por cuanto la parte proponente de cada plan de reestructuración será distinta.
- (ii) No hay identidad causal, pues la causa de pedir para cada proponente será distinta y ajustada a su propia e individualizada situación.
- (iii) No hay identidad del objeto litigioso, pues, aunque es obvio que los dos asuntos versen sobre la homologación de un plan de reestructuración, éste será distinto y ajustado por ende a sus intrínsecas características subjetivas y causales.

Desde un punto de vista procesal, cuando concurren planes de reestructuración competidores para cuya formación se han cumplido los requisitos formales de la LEC, nos encontramos ante dos procedimientos de homologación que no deberían supeditarse el uno al otro: **los dos deberían gozar de las mismas oportunidades de tramitación.** Para ello, la LEC dispone de la posibilidad de la acumulación de procesos, que permite tanto la economía procesal como la evitación de resoluciones contradictorias. Asimismo, añadiendo la adecuada y más eficaz defensa de los intereses de la reestructuración: buscar la mejor viabilidad de la empresa.

Esta acumulación se ajusta a los requisitos exigidos en los apartados 1º y 2º del artículo 76 de la LEC, que incluso establece de forma imperativa que se acuerde dicha acumulación bajo la expresión “*habrá de ser acordada*” siempre que:

- (i) La sentencia que haya de recaer en uno de los procesos pueda producir efectos perjudiciales en el otro.
- (ii) Entre los objetos de los procesos de cuya acumulación se trate exista tal conexión que, de seguirse por separado, pudieren dictarse sentencias con pronunciamientos o fundamentos contradictorios, incompatibles o mutuamente excluyentes.

Por ello, y ante la existencia de planes de reestructuración competidores en tramitación, **se debería aplicar el procedimiento de la acumulación de procesos en los términos regulados en los artículos 74 y ss. de la LEC.**

Asimismo, en el seno de este procedimiento de acumulación de planes, sería conveniente propiciar la utilización de la posibilidad facultativa contemplada en el artículo 662, que prevé una **fase de contradicción previa**. De esta manera, existiría un diálogo fluido entre los afectados que propiciaría la resolución extrajudicial del conflicto, evitando dilaciones innecesarias del procedimiento y asegurando un resultado ecuánime para las partes: otorgando una solución consensual y eficiente.

3.2. Explicación del Caso y su problemática

Single Home, S.A. (en lo sucesivo, **Single Home**) es una agencia inmobiliaria procedente de la ciudad de Madrid, la cual, en el contexto del Derecho pre concursal, destaca por su

incidencia en la resolución de planes competidores, tal y como han sido definidos en el apartado anterior.

En el Caso Single Home, dos planes de reestructuración fueron presentados: el de la propia deudora y el de sus acreedores. Con ello, ante la laguna normativa en cuanto a cómo actuar en caso de presentación concurrente de dos o más planes de reestructuración, el Juez resolvió el primero de ellos, el de la deudora, en virtud del principio básico del Derecho *prior tempore potior iure*.

Habida cuenta de ello, el Auto del Juzgado de lo Mercantil nº5 de Madrid de homologación judicial del plan presentado por la mercantil Single Home supuso un precedente jurisprudencial de aplicación del criterio de temporalidad para resolver futuros conflictos entre planes competidores.

Asimismo, abriendo las puertas a una discusión acerca de nuevas posibles alternativas que tengan en cuenta otros factores además de la temporalidad y, en último término, puedan ser más convenientes para la empresa en su conjunto.

3.2.1. *Solicitud de homologación judicial y oposición a la homologación*

El 13 de marzo de 2023 la mercantil (y deudora) Single Home presentó en el Juzgado de lo Mercantil nº5 de Madrid la solicitud de homologación del plan de reestructuración elaborado por la propia deudora, siendo la misma admitida a trámite mediante providencia de fecha 15 de marzo de ese mismo año.

Tal y como se ha explicado a lo largo de este escrito y plasma el artículo 643 TRLC: “*La solicitud de homologación del plan de reestructuración podrá ser presentada por el deudor o por cualquier acreedor afectado que lo haya suscrito e irá firmada por procurador y abogado*”.

En el Caso Single Home, fue presentado por el **deudor** (o, por lo menos, en primera instancia).

Aun así, como tilda el Auto con “carácter novedoso y controvertido”, **los acreedores** presentaron su propio plan de reestructuración en el procedimiento de negociaciones. En

otros términos, ante un mismo juzgado se presentaron dos planes de reestructuración distintos provenientes de la misma empresa en insolvencia (i) primero uno del deudor y, (ii) posteriormente, otro por los acreedores. En ambas solicitudes, **careciendo de la preceptiva solicitud de trámite previo de contradicción.**

El trámite previo de contradicción o trámite de contradicción previa, que sí fue solicitado en otros casos como el de Celsa, está recogido en el artículo 662 TRLC:

“En la solicitud de homologación, el solicitante podrá requerir que, con carácter previo a la homologación del plan de reestructuración, las partes afectadas puedan oponerse a esta”.

A pesar de ser una solicitud **facultativa**, es importante destacarla ya que la misma permite al resto de partes (y más concretamente, a los acreedores) realizar un periodo de alegaciones en el que éstas pueden dialogar y oponerse a lo que consideren preceptivo (dentro de unos supuestos tasados legalmente). Así, reduciendo una litigiosidad prolongada en el tiempo, y dando igualdad de armas procesales a todos los afectados por la posible aprobación del plan de reestructuración.

Al no haber solicitado voluntariamente el trámite previo de contradicción, en el Caso Single Home el Juez únicamente se limitó a comprobar los requisitos formales contenidos en los artículos 638 y 639 TRLC y procede a homologar o rechazar el plan de reestructuración, sin escuchar alegación alguna de los acreedores afectados.

Con ello, siendo más rápida la aprobación del plan, pero reduciendo las garantías de oposición de las partes afectadas, que únicamente podrán impugnar formalmente una vez el Juez haya tomado su decisión. Además, que a menos que se conceda una medida cautelar (o cautelarísima, según el caso), la mencionada **impugnación no suspende el despliegue de efectos del plan de reestructuración homologado judicialmente**, perjudicando a aquellos que legitimados que discrepen de algún aspecto del plan o con el plan en su integridad.

3.3. Decisión y razonamiento del Juez

Con todo lo dispuesto, mediante el Auto el Juez procedió a **homologar el plan de reestructuración de la deudora.**

Antes de advertir su fallo, SS^a barajó dos posibilidades (i) tramitar el primero presentado, ya sea el del deudor o el de los acreedores o (ii) tramitar conjuntamente los dos planes de reestructuración presentados, con la finalidad de homologar uno de los dos presentados.

Tal y como se ha indicado a lo largo del Caso, el Juez se decantó por la primera de las opciones: el criterio temporal. Ello, basado en sendos argumentos que se analizarán a continuación.

Entre ellos, para SS^a, tramitar conjuntamente ambos planes y decantarse por uno de “[e]xcedería en mucho la labor del juez en cuanto a innovar la tramitación de ambos planes en relación a la decisión por el juez homologando un PR y desestimando la homologación del otro PR” (de lo cual discrepamos, como evidenciado en el apartado 3.1. “Conclusiones y posibles soluciones”).

Asimismo, para la toma de su decisión, el Juez aboga por traer a colación la inexistencia de regulación conjunta de los planes competidores en otros ordenamientos jurídicos “de nuestro entorno” (comunitarios), sin estar armonizado ni expresado por la Directiva. Considerando, por tanto:

“Considero por ello, en resumen, que debe de estarse al régimen de presentación de la solicitud, como así se produce también en la solicitud de concurso, o de procedimientos de microempresas, para el caso de haberse presentado varias solicitudes, como en la solicitud de concurso necesario, del art 15 y 29 TRLC; analizando la primera solicitud, presentada por el deudor, a continuación conforme el Libro 2 TRLC, en cuanto a los requisitos para la homologación del PR presentado por el deudor, sin fase de contradicción previa”. (énfasis añadido)

En definitiva, manteniendo su postura de que, ante la falta de regulación en el TRLC y en aplicación análoga a la sede concurzal, el criterio que debería imperar es el “primero en el tiempo, preferido en el Derecho”.

III. CONCLUSIONES

1. HOMOLOGACIÓN DE UN PLAN NO CONSENSUAL ARRASTRANDO *AL EQUITY*

La problemática principal del Caso Celsa radica en la homologación judicial de un plan de reestructuración “hostil”: Permitir que los acreedores tomen el control de la empresa sin el consentimiento del deudor ni de los accionistas.

Esta importante decisión judicial puede poner en riesgo a empresas familiares frente a planes hostiles promovidos por fondos de inversión.

Como solución, se propone que los accionistas o deudores presenten un plan de reestructuración de forma temprana para evitar restricciones y negociar mejores condiciones.

Asimismo, se recomienda a las partes un uso riguroso de informes/contrainformes periciales acerca de la (i) solvencia (o insolvencia, en su caso); (ii) viabilidad (o inviabilidad) del plan, y (iii) valoración de la empresa, asegurando que el proceso de homologación sea justo y fundado en criterios objetivos.

2. PROLIFERACIÓN Y ARRASTRE INJUSTIFICADO DE CLASES

La reforma concursal de 2022 ha suscitado el problema de la incorrecta determinación del perímetro de afectación y la formación de clases en los planes de reestructuración, lo que conlleva que en la práctica se permitan abusos de derecho en la creación de clases ficticias para facilitar homologaciones fraudulentas.

Para evitar dichos abusos, se propone abrir un periodo de consultas entre acreedores antes de la votación para verificar las formaciones de clases, promoviendo la economía procesal y reduciendo litigios innecesarios.

Se recomienda, además, un análisis judicial más riguroso sobre el interés común de los acreedores y el uso del test de resistencia para verificar si, efectivamente, la formación de clases ha afectado la validez del plan de reestructuración.

3. ACUMULACIÓN DE PLANES DE REESTRUCTURACIÓN COMPETIDORES

La falta de regulación expresa sobre la presentación de planes de reestructuración competidores ha generado incertidumbre, llevando a la adopción del criterio de temporalidad, según el cual el primer plan presentado es tramitado prioritariamente: *prior tempore, potior iure*. Esta solución ha sido cuestionada por generar posibles abusos, ineficacia y desigualdades en la homologación judicial de dichos planes concurrentes/competidores.

Como alternativa, se recomienda la adopción de un modelo similar al estadounidense, que se fundamente en la viabilidad del plan en lugar de la mera prioridad temporal.

Para su implementación en nuestro Ordenamiento Jurídico se propone aplicar el procedimiento de acumulación de procesos previsto en la LEC. Mediante esta tramitación conjunta de los planes de reestructuración competidores se garantiza: (i) que ambos planes sean evaluados; (ii) que se eviten los efectos de litispendencia, dotando al proceso de la consiguiente economía procesal y, (iii) que se resuelva a favor de la mejor opción para la viabilidad de la empresa.

En definitiva, para mitigar la problemática procesal surgida en la práctica concursal y asegurar procesos más equitativos y eficientes, se proponen las siguientes soluciones:

- (i) **Planes “hostiles” con arrastre del *equity***: Los deudores y socios deben anticiparse y presentar planes de reestructuración tempranamente para negociar en mejores condiciones y evitar la pérdida de control empresarial, así como cada una de las partes asegurar la rigurosidad y fundamentación de sus informes periciales.
- (ii) **Proliferación y arrastre injustificado de clases**: Se sugiere una fase de contradicción previa para fomentar el consenso y evitar una excesiva litigiosidad, así como una mayor supervisión judicial para evitar abusos y la creación artificial de

clases de acreedores, incluyendo la aplicación y revisión del interés común de los acreedores y el test de resistencia para validar la equidad de la votación.

(iii) Planes de reestructuración competidores: Se recomienda sustituir el criterio de temporalidad por un análisis de viabilidad empresarial y permitir la acumulación procesal de planes de reestructuración competidores, asegurando que la elección se base en la viabilidad y eficiencia del mejor plan.

Para finalizar, destacar que, en la evolución del Derecho Concursal español, si bien a través de las distintas reformas acontecidas en los últimos años, se han introducido mecanismos modernos de reestructuración, también se han generado nuevos desafíos que requieren ajustes normativos y prácticos.

La experiencia de los Casos Celsa, DAS Photonics y Single Home demuestran la necesidad de equilibrar los intereses de acreedores y deudores, evitando abusos y garantizando que los planes aprobados sean los más adecuados para la viabilidad empresarial.

La adopción de medidas preventivas, el refuerzo de la supervisión judicial y la implementación de soluciones procesales serán clave para consolidar un sistema de reestructuración justo, útil y eficaz.

IV. BIBLIOGRAFÍA

1. LEGISLACIÓN

Constitución Española (BOE 29 de diciembre de 1978) (disponible en

[https://www.boe.es/eli/es/c/1978/12/27/\(1\)/con](https://www.boe.es/eli/es/c/1978/12/27/(1)/con)).

Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia) (DOUE 26 de junio de 2019) (disponible en

<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2019-81090>).

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (BOE 8 de enero de 2001) (disponible en

<https://www.boe.es/eli/es/l/2000/01/07/1/con>).

Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades (Directiva sobre reestructuración e insolvencia) (BOE 6 de septiembre de 2022) (disponible en

<https://www.boe.es/eli/es/l/2022/09/05/16/con>).

Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE 9 de julio de 2003) (disponible en

<https://www.boe.es/eli/es/l/2003/07/09/22>).

Recomendaciones a los órganos jurisdiccionales nacionales, relativas al planteamiento de cuestiones prejudiciales, de 8 de noviembre de 2019 (DOUE 8 de noviembre de 2019) (disponible en

<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-Z-2019-70046>).

Tratado de la Unión Europea y Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Versiones consolidadas. Protocolos. Anexos. Declaraciones anejas al Acta Final de la Conferencia intergubernamental que ha adoptado el Tratado de Lisboa (DOUE 30 de marzo de 2010) (disponible en

<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-Z-2010-70002>).

2. JURISPRUDENCIA

Auto de la Audiencia Provincial de Barcelona 2487/2023, de 26 de septiembre [Nº Recurso 43/2023] [ECLI:ES:JMB:2023:2487AA]

Auto del Juzgado de lo Mercantil nº3 de Valencia 653/ 2023, de 27 de marzo [ECLI:ES:JMV:2023:653A] [Nº Resolución 653/2023] [Nº Recurso 674/2022]

Auto del Juzgado de lo Mercantil nº5 de Madrid 145/2023, de 10 de abril [ECLI:ES:JMM:2023:625A] [Nº Resolución 85/2023] [Nº Recurso 145/2023]

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 28ª, [ECLI: ES:APM:2022:12945] [Nº Resolución 704/2022] [Nº Recurso 941/2021]

Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, Sección 9ª, 35/2024, de 18 de mayo [ECLI:ES:APV:2024:35] [Nº Resolución 86/2024] [Nº Recurso 35/2024]

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Barcelona 1949/2023, de 4 de septiembre [Nº Recurso 43/2023] [Nº Resolución 26/2023] [ECLI:ES:JMB:2023:1949]

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Barcelona 12802/2022, 29 de noviembre [Nº Recurso 59/2022] [Nº Resolución 592/2022] [ECLI:ES:JMB:2022:12802]

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, 472/2013, de 16 de julio de 2013 [ECLI: ES:TS:2013:3877] [Nº Resolución 472/2013] [Nº Recurso 934/2013]

3. OBRAS DOCTRINALES

Campuzano Laguillo, B. *Reestructuraciones Preconcursoales y Operaciones Societarias. XIII Congreso Español de Derecho de la Insolvencia 1ª Ed*, Civitas, 2024.

https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle_revista.asp?id_noticia=427159&popup=
; última consulta 09/11/2024)

Perea González, A. *et al. Diálogos para el futuro judicial LXIV. Los Planes de Reestructuración tras la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma de la Ley Concursal*, La Ley, 2023.

Pérez Benítez, J. “La rescisión de las modificaciones estructurales tras el Decreto-Ley 5/2023”. *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, Nº13, 2024.

Pulgar Ezquerra, J. “Reestructuraciones pre concursales forzosas: el mejor interés de los acreedores”, *Revista de Derecho Mercantil*, n. 323, 2022 (disponible en

[https://www.ucm.es/data/cont/docs/271-2022-03-02-Reestructuraciones%20preconcursoales%20forzosas%20el%20mejor%20interes%20de%20los%20acreedores%20\(JUANA%20PULGAR%20EZQUERRA\).pdf](https://www.ucm.es/data/cont/docs/271-2022-03-02-Reestructuraciones%20preconcursoales%20forzosas%20el%20mejor%20interes%20de%20los%20acreedores%20(JUANA%20PULGAR%20EZQUERRA).pdf); última consulta 05/11/2024).

Pulgar Ezquerra, J. *et al. Comentario a la Ley Concursal*, 3ª Ed, La Ley, 2023.

Pulgar Ezquerra, J. *Los nuevos Planes de Reestructuración: un año de aplicación práctica*. La Ley, 2023.

4. RECURSOS DE INTERNET

Comunicación Poder Judicial. “El Juzgado Mercantil 2 de Barcelona homologa el Plan de reestructuración propuesto por los acreedores de Celsa”. *Noticias Judiciales del Poder Judicial*, 2023 (disponible en

<https://www.poderjudicial.es/cgpj/es/Poder-Judicial/Noticias-Judiciales/El-juzgado-mercantil-2-de-Barcelona-homologa-el-Plan-de-reestructuracion-propuesto-por-los-acreedores-de-Celsa>; última consulta 13/11/2024).

Cuatrecasas. “Análisis práctico de cuestiones relevantes en el Derecho de Reestructuraciones español”. *Cuatrecasas*, 2024 (disponible en

<https://www.cuatrecasas.com/resources/nuestros-expertos-analizan-las-cuestiones-mas-relevantes-en-el-derecho-de-reestructuraciones-espanol-txt-66730cbb4adbd823286530.pdf?v1.76.1.20240627>).

JCOERE y Registro de Economistas Forenses. “Comparativa reestructuración diversos países europeos”. *Judicial Co-Operation supporting Economic Recovery in Europe*, 2020 (disponible en

<https://www.economistas.es/Contenido/REFor/Datorefor/INSTRUCCIONES%20INFORME%20PROYECTO%20JCOERE.pdf>).

They, A. y Cohen, A. “La acumulación de los planes de reestructuración competidores”. *Almacén De Derecho*, 2023 (disponible en

<https://almacenederecho.org/la-acumulacion-de-los-planes-de-reestructuracion-competidores>).