



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



SECCIÓN CUARTA DE LA AUDIENCIA PROVINCIAL
C/ Málaga nº2 (Torre 3 - Planta 4ª)
Las Palmas de Gran Canaria
Teléfono: 928 42 99 00
Fax.: 928 42 97 74
Email: s04audprov.lpa@justiciaencanarias.org
Proc. origen: Homologación judicial de plan de reestructuración Nº proc. origen: 0001060/2023
Juzgado de lo Mercantil Nº 3 de Las Palmas de Gran Canaria

Rollo: Impugnación auto homologación judicial del plan de reestructuración
Nº Rollo: 0000004/2024
NIG: 3501647120230001285
Resolución: Sentencia 000133/2025
IUP: LA2024001673

<u>Intervención:</u>	<u>Interviniente:</u>	<u>Abogado:</u>	<u>Procurador:</u>
Demandante	Acciona , S.a.	Maria Belen Mora Capitan	Paloma Guijarro Rubio
Demandante	Acciona Logística, S.a.	Maria Belen Mora Capitan	Paloma Guijarro Rubio
Demandante	Tibest Cuatro, S.a.	Maria Belen Mora Capitan	Paloma Guijarro Rubio
Demandante	Instituto De Crédito Oficial (ico)	Abogacía del Estado en LP	
Demandado	Naviera De Jandia, S.I.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Anarafe, S.I.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Cafalaja, S.I.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Agencia Schembri, S.a.u.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Maritima De Las Islas, S.I.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Bahia De Las Isletas, S.I.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Maritima De Barlovento, S.I.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Terminal Ferry De Barcelona, Sl.u.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Compañía Transmediterranea, S.a.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Maritima De Sotavento, S.I.	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido Farray
Demandado	Armas Transmediterranea	Manuel Betancor Bosch	Alejandro Alfredo Valido

SENTENCIA

Ilmos./as Sres./as

Presidente

Don JUAN JOSÉ COBO PLANA

Magistrados

Don JESÚS ÁNGEL SUÁREZ RAMOS

Don GUZMÁN ELISEO SAVIRÓN DÍEZ (Ponente)

En Las Palmas de Gran Canaria, a la fecha de la firma electrónica del último firmante.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Por el Juzgado de lo Mercantil nº3 de Las Palmas de Gran Canaria, en el procedimiento de homologación del plan de reestructuración se dictaron dos autos el 21 de diciembre de 2023 con la siguiente parte dispositiva:

i) El auto nº 779/2023 señalaba:

“ACUERDO la homologación del plan de reestructuración formalizado en la otorgada



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



el 7 de septiembre de 2023 ante el Notario de Madrid, D. Andrés Domínguez Nafría con el número 4.928 de su protocolo, y en consecuencia:

1. ACUERDO la extensión forzosa a los acreedores afectados que no hubieran votado a favor del Plan de Reestructuración de todos y cada uno de los efectos previstos en dicho plan, desde la Fecha de Efectos de la Reestructuración, señaladamente los siguientes:

(i) Los efectos previstos en la Cláusula 8.3.2 (Reestructuración de la Escritura de los Bonos Sénior Garantizados) se extenderán a la Deuda en Bonos Garantizada.

(ii) Los efectos previstos en la Cláusula 8.4 (Reestructuración de la Deuda No Garantizada) se extenderán a la Deuda No Garantizada .

2. DECLARO que son objeto de protección frente a acciones rescisorias:

(i) La Financiación Interina y nueva financiación, incluida, en su caso, la concedida por personas especialmente relacionadas y, tras su novación, las obligaciones derivadas del Contrato de Préstamo Súper Sénior;

(ii) Cualesquiera actos, operaciones o negocios necesarios para el éxito de las negociaciones con los acreedores, señaladamente los siguientes:

(a) El pago de tasa y costes en relación con la negociación, la adopción o confirmación del Plan de Reestructuración;

(b) El pago de honorarios y costes de asesoramiento relacionados con la Reestructuración;

(c) El pago de los salarios de los trabajadores por trabajos ya realizados; y,

(d) Cualquier otro pago y desembolso efectuados en el curso de la actividad empresarial de los Obligados.

(iii) Cualesquiera actos, operaciones o negocios necesarios para la ejecución o implementación del Plan de Reestructuración incluidas, entre otras operaciones, la novación, extensión y ratificación de las garantías.

3. DECLARO que la Financiación Interina y nueva financiación, incluida, en su caso, la concedida por personas especialmente relacionadas goza de la preferencia de cobro prevista en el Libro I del TRLC.

4. DECLARO que, en todo caso, el contenido del Plan de Reestructuración vincula a todos los acreedores sindicados que son parte de los instrumentos de financiación que aquí hemos denominado Préstamo Puente de Emergencia y Bonos Sénior Garantizados.

5. DECLARO que, en todo caso, los acreedores que hayan capitalizado directa o indirectamente todo o parte de sus créditos en cumplimiento del Plan de Reestructuración no tengan la consideración de personas especialmente relacionadas con las Sociedades Solicitantes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 283 del TRLC.

6. DECLARO que, en todo caso, la homologación del Plan de Reestructuración no



afectará a los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento y se tendrán por no puestas las cláusulas contractuales que establezcan la facultad de la otra parte de suspender o de modificar las obligaciones o los efectos del contrato, así como la facultad de resolución o la extinción del contrato por el mero motivo de la presentación de la solicitud de homologación o su admisión a trámite, la homologación judicial del Plan de Reestructuración o cualquier otra circunstancia análoga o directamente relacionada con las anteriores, todo ello al amparo de lo dispuesto en el artículo 618.1 TRLC.

7. DECLARO que, en todo caso, los contratos que sean necesarios para asegurar la continuidad de la actividad empresarial y profesional de las Sociedades Solicitantes, entre otros, el aportado como Documento número 14 y los que se relacionan en el Documento número 15 de la solicitud, no podrán suspenderse, modificarse, resolverse o terminarse anticipadamente con causa en la existencia de una eventual cláusula de cambio de control, al amparo de lo dispuesto en el artículo 618.2 TRLC.

No se identifican a acreedores con garantía real que hayan votado en contra del plan de reestructuración y que pertenezcan a una clase que no lo haya aprobado.

Conforme al artículo 650 TRLC, los actos de ejecución del plan que sean inscribibles en los registros públicos se inscribirán en estos, conforme a la legislación que les sea aplicable.

El acuerdo producirá sus efectos de inmediato y tendrá fuerza ejecutiva, aunque no sea firme.

Notifíquese esta resolución a las partes personadas, y publíquese mediante anuncio insertado en el Registro Público Concursal (artículo 648 TRLC).”

ii) El nº 780/2023 dispuso:

“ACUERDO la homologación del plan de reestructuración formalizado en la otorgada el 7 de septiembre de 2023 ante el Notario de Madrid, D. Andrés Domínguez Nafría con el número 4.928 de su protocolo , y en consecuencia:

1. ORDENO la extensión forzosa a los acreedores afectados que no hubieran votado a favor del Plan de Reestructuración de todos y cada uno de los efectos previstos en dicho plan, desde la Fecha de Efectos de la Reestructuración (tal y como dicho término se define en el Plan de Reestructuración), señaladamente los siguientes:

(i) Los efectos previstos en la Cláusula 8.3.2 (Reestructuración de la Escritura de los Bonos Sénior Garantizados) se extenderán a la Deuda en Bonos Garantizada (tal y como dicho término se define en el Plan de Reestructuración); y (ii) Los efectos previstos en la Cláusula 8.4 (Reestructuración de la Deuda No Garantizada) se extenderán a la Deuda No Garantizada (tal y como dicho término se define en el Plan de Reestructuración).

2. DECLARO que son objeto de protección frente a acciones rescisorias:

(i) La Financiación Interina (financiación interina y nueva financiación, incluida, en su caso, la concedida por personas especialmente relacionadas) y, tras su novación, las obligaciones derivadas del Contrato de Préstamo Súper Sénior;



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



(ii) Cualesquiera actos, operaciones o negocios necesarios para el éxito de las negociaciones con los acreedores, señaladamente los siguientes:

(a) El pago de tasa y costes en relación con la negociación, la adopción o confirmación del Plan de Reestructuración;

(b) El pago de honorarios y costes de asesoramiento relacionados con la Reestructuración;

(c) El pago de los salarios de los trabajadores por trabajos ya realizados; y,

(d) Cualquier otro pago y desembolso efectuados en el curso de la actividad empresarial de los Obligados.

(iii) Cualesquiera actos, operaciones o negocios necesarios para la ejecución o implementación del Plan de Reestructuración (incluidas, entre otras operaciones, la novación, extensión y ratificación de las garantías). 3. DECLARO que la Financiación Interina (financiación interina y nueva financiación, incluida, en su caso, la concedida por personas especialmente relacionadas) goza de la preferencia de cobro prevista en el Libro I del TRLC, de forma que, conforme a lo dispuesto en los artículos 242.1.17º y 280.6º TRLC, en un eventual concurso posterior de los Obligados, el 50% de su importe será reconocido como “crédito contra la masa” y el restante 50% como “crédito con privilegio general”. 4. DECLARO que, en todo caso, el contenido del Plan de Reestructuración vincula a todos los acreedores sindicados que son parte de los instrumentos de financiación que aquí hemos denominado Préstamo Puente de Emergencia y Bonos Sénior Garantizados, incluso a aquellos que no lo hubieran suscrito o hubieran mostrado su disconformidad al mismo o, en su caso, a sus sucesores en cada momento, al haber sido firmado dicho plan con las mayorías legalmente previstas.

5. DECLARO que, en todo caso, los acreedores que hayan capitalizado directa o indirectamente todo o parte de sus créditos en cumplimiento del Plan de Reestructuración no tengan la consideración de personas especialmente relacionadas con las Sociedades Solicitantes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 283 del TRLC.

6. DECLARO que, en todo caso, la homologación del Plan de Reestructuración no afectará a los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento. En particular, se tendrán por no puestas las cláusulas contractuales que establezcan la facultad de la otra parte de suspender o de modificar las obligaciones o los efectos del contrato, así como la facultad de resolución o la extinción del contrato por el mero motivo de la presentación de la solicitud de homologación o su admisión a trámite, la homologación judicial del Plan de Reestructuración o cualquier otra circunstancia análoga o directamente relacionada con las anteriores, todo ello al amparo de lo dispuesto en el artículo 618.1 TRLC.

7. DECLARO que, en todo caso, los contratos que sean necesarios para asegurar la



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



continuidad de la actividad empresarial y profesional de las Sociedades Solicitantes, entre otros, el aportado como Documento número 14 y los que se relacionan en el Documento número 15 de la solicitud, no podrán suspenderse, modificarse, resolverse o terminarse anticipadamente con causa en la existencia de una eventual cláusula de cambio de control, al amparo de lo dispuesto en el artículo 618.2 TRLC.

No se identifican a acreedores con garantía real que hayan votado en contra del plan de reestructuración y que pertenezcan a una clase que no lo haya aprobado.

Conforme al artículo 650 TRLC, los actos de ejecución del plan que sean inscribibles en los registros públicos se inscribirán en estos, conforme a la legislación que les sea aplicable. El acuerdo producirá sus efectos de inmediato y tendrá fuerza ejecutiva, aunque no sea firme.

Notifíquese esta resolución a las partes personadas.

La solicitud tiene carácter reservado. No procede su publicación en el Registro público concursal (art. 755 TRLC).

Contra este auto no cabe recurso alguno.”

SEGUNDO.- El auto fue publicado en el Registro Público Concursal el 21 de diciembre de 2023.

TERCERO.- Por ACCIONA, S.A., ACCIONA LOGÍSTICA, S.A. y TIBEST CUATRO, S.A se ha presentado escrito de impugnación ante esta Audiencia Provincial. Quedó registrado como nº4/2024. En su escrito suplicaba:

“... y, tras los trámites procesales oportunos, dicte en su día sentencia por la que:

1. Con carácter principal:

a. Declare que el Plan de Reestructuración 2023 no ofrece una perspectiva razonable de evitar el concurso y asegurar la viabilidad de ANARAFE;

b. Declare que la Deuda ACCIONA no se trata de manera paritaria respecto a otros créditos de su misma clase y/o de su mismo rango; y

c. Declare que el Plan de Reestructuración 2023 no supera la prueba del interés superior de los acreedores; y, como consecuencia de cualquiera de los motivos anteriores, declare la no extensión de efectos de dicho Plan al crédito de las Impugnantes, esto es, ACCIONA, S.A., ACCIONA LOGÍSTICA, S.A. y TIBEST CUATRO, S.A (la Deuda ACCIONA).

2. Subsidiariamente, declare que los efectos del Plan de Reestructuración 2023 no se extienden al crédito de las Impugnantes (ACCIONA, S.A., ACCIONA LOGÍSTICA, S.A. y TIBEST CUATRO, S.A) por haber sido el plan de reestructuración objeto de esta litis realizado en fraude de ley.

Todo ello, con expresa imposición de costas a quienes se opusieran a la presente demanda.”

CUARTO.- Por CAIXABANK, S.A también se interpuso escrito de impugnación. Quedó registrada como nº 5/2024. En concreto interesaba:

“...dicte Sentencia por la que:



** Como petición principal estime la impugnación y revoque el auto de homologación del Plan de Reestructuración del Grupo Armas dictado por el Juzgado de lo Mercantil 3 de las Palmas de Gran Canaria por no cumplirse los requisitos mínimos exigibles para homologar un plan de reestructuración.*

** Como petición subsidiaria, para el caso de que no se estimara la anterior petición, se declare*

(i) la no extensión de efectos del Plan de Reestructuración del Grupo Armas a Caixabank, S.A. y

(ii) que la financiación otorgada con la Línea de Crédito Puente no es financiación interina y no goza, por tanto, de la protección prevista por la Ley Concursal.”

QUINTO.- BANCO SANTANDER, S.A.; BANCO DE SABADELL, S.A.; y SANTANDER FACTORING Y CONFIRMING, S.A igualmente presentaron escrito de impugnación. Se registró como nº6/2024. Las mercantiles suplicaban:

“...previos los trámites legales oportunos, se sirva dictar sentencia por la que:

A) Con carácter principal, estime la impugnación de los Autos de Homologación que esta representación formula al amparo del artículo 654.1º TRLC y declare la no extensión de efectos del Plan de Reestructuración del Grupo Naviera Armas homologado por los Autos referidos frente a BANCO SANTANDER, S.A., BANCO DE SABADELL, S.A. y SANTANDER FACTORING Y CONFIRMING, S.A.;

B) Con carácter subsidiario, estime la impugnación de los Autos de Homologación al amparo de los artículos 654.3º, 654.6º, 654.7º y 655.2.2º y 655.2.4º TRLC y, de conformidad con esta estimación, declare la no extensión de efectos del Plan de Reestructuración del Grupo Naviera Armas homologado por los autos referidos frente a BANCO SANTANDER, S.A., BANCO DE SABADELL, S.A. y SANTANDER FACTORING Y CONFIRMING, S.A.

C) Imponga las costas a la parte que formule contestación, con cuanto demás corresponda en Derecho.”

SEXTO.- Por la Abogacía del Estado, se presentó en virtud de la representación legal que ostenta del INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL y del MINISTERIO DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL escrito de impugnación. Exactamente interesaba:

“...y concretándose la estimación de la siguiente manera:

A) Con carácter principal, se estime el motivo de impugnación del artículo 654.1º TRLC, declarando la no extensión de efectos del Plan de Reestructuración del Grupo Naviera Armas homologado por los Autos referidos en relación con Banco Santander, S.A.; Banco de Sabadell, S.A.; Santander Factoring y Confirming, S.A. y CaixaBank, S.A. en todo lo relativo a los créditos avalados por el ICO.

B) Con carácter subsidiario, se estimen los motivos de impugnación de los artículos



654.3, 654.6, 654.7 y 655.2.2 y 655.2.4, declarando la no extensión de efectos del Plan de Reestructuración del Grupo Naviera Armas homologado por los Autos referidos en relación con Banco Santander, S.A.; Banco de Sabadell, S.A.; Santander Factoring y Confirming, S.A. y CaixaBank, S.A. en todo lo relativo a los créditos avalados por el ICO.

C) *Se impongan las costas a la parte contraria.*”

SÉPTIMO.- Admitida a trámite la impugnación, se acordó la tramitación conjunta por medio de auto. Seguidamente y tras el emplazamiento de las demandadas, se han presentado dos escritos de oposición.

i) **Por BARINGS** se pedía la desestimación en los siguientes términos:

“...y, de conformidad con lo aquí alegado, se acaben desestimando íntegramente las Impugnaciones interpuestas, con expresa condena en costas solidaria a todos los Impugnantes.”

ii) Por las sociedades reestructuradas: (1) Bahía de las Isletas, S.L., (2) Naviera Armas, S.A., (3) Terminales Marítimas Armas, S.L.U., (4) Anarafe, S.L.U., (5) Estudios y Consignaciones, S.L.U., (6) Naviera de Jandía, S.L.U., (7) Marítima de las Islas, S.L.U., (8) Marítima de Barlovento, S.L.U., (9) Marítima de Sotavento, S.L.U., (10) Caflaja, S.L.U., (11) Compañía Trasmediterránea, S.A., (12) Terminal Ferry de Barcelona, S.L., (13) Hermes Logística, S.A., (14) Agencia Schembri, S.A., (15) Armas Trasmediterránea Factoring, S.L., (16) Bahía 1 Luxembourg Limited, (17) Bahía 2 Luxembourg Limited, (18) LHBI Limited y (19) Maritime Highways Limited, también se presentó escrito de oposición y se interesaba:

“...y en su virtud, acuerde DESESTIMAR LAS DEMANDAS Y CONFIRMAR ÍNTEGRAMENTE TODOS LOS PRONUNCIAMIENTOS DE LOS AUTOS IMPUGNADOS, todo ello con expresa imposición de costas a las Impugnantes.”

OCTAVO.- Por CAIXABANK S.A., BANCO SANTANDER S.A. y BANCO DE SABADELL S.A. y por la Abogacía del Estado se presentaron declinatorias que fueron desestimadas por autos de fecha 24 de noviembre de 2023.

NOVENO.- Por auto de 22 de julio de 2024 se admitió la prueba que se consideró pertinente y útil. En concreto:

“i) la prueba documental, más documental requerida a Naviera Armas por Banco Santander, S.A., Banco De Sabadell, S.A. y Santander Factoring Y Confirming, S.A,

ii) La pericial de todas las partes con citación de los peritos:

** D. Francisco Javier Espel Sesé y D. Alejandro Vargas González, de la firma BDO Auditores, S.L.P (Por ACCIONA, S.A., ACCIONA LOGÍSTICA, S.A. y TIBEST CUATRO, S.A)*

** D. Juan Monterrey (Por CAIXABANK, S.A)*

** Pericial y declaración de los peritos don Juan Monterrey y don Daniel Feetham (Por BANCO SANTANDER, S.A., BANCO DE SABADELL, S.A. y SANTANDER FACTORING Y CONFIRMING, S.A)*

** Los peritos que elaboren los informes de Barings y Grupo Armas.”*



iii) *La testifical pericial de:*

** Don Luís Aurelio Martín Bernardo, representante Abencys Reestructuraciones, S.L.P*

** Don José Manuel Larragán Silva, representante de Alta Shipping Brokers, S.L.*

** Don Vicente Estrada Esteban, representante de Despacho V. Estrada, S.L.U."*

Recurrido el auto fue estimado parcialmente el recurso por auto de 4 de octubre de 2024 y se admitió también como prueba:

"i) Aceptar la declaración de don Antonio y doña Alexandra Armas Mead a citar judicialmente, en los términos del apartado 3 y 5 del fundamento de derecho segundo. En las cédulas de citación se le harán constar ambas advertencias, las de comparecer como interrogados o como testigos.

ii) Requerir a Naviera de Melenara SA para que aporte un desglose de la composición de su accionariado a 13 de abril de 2023 (fecha de firma del Lock-Up Agreement).

iii) Conceder a las requeridas (Naviera de Melenara SA y Grupo Armas) 20 días desde la notificación de la presente para aportar la documentación requerida en este auto y en el de 22 de julio de 2024."

DÉCIMO.- Fue señalado para la celebración de vista, si bien suspendido el primer señalamiento se celebró la vista los días 13, 14 y 15 de enero de 2025.

El día 13 de enero se dio inicio a las sesiones. Las partes ratificaron sus escritos rectores, si bien Acciona aclaró que en la pág 79, en el párrafo 209, fundamento jurídico 10ª en lugar de 2019 sería en 2023.

Declararon los testigos peritos (don Luis Aurelio Martín Bernardo; don José Manuel Larragán Silva; y don Vicente Estrada Esteban). Respecto a los dos últimos se formuló tacha, y en el acto se tuvo por formulada.

Seguidamente declararon los peritos en derecho extranjero, Mr. Daniel Feetham y Mr. Tom Smith. Y en último lugar declaró doña Alexandra Armas Mead.

El día 14 tuvo lugar la declaración de los peritos don Manuel Alejandro Vargas González, don Juan Antonio Monterrey Mayoral y don Fernando Báñez Chicharro.

El día 15 depuso el último de los peritos, don Eduardo Gómez García. Seguidamente declaró don Antonio Pablo Armas Mead. Finalmente se formularon conclusiones orales, y quedó visto para sentencia.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Resumen de antecedentes.

1. Los autos impugnados homologaron el acuerdo de reestructuración formalizado en instrumento público el 7 de septiembre de 2023 ante el Notario de Madrid, don Andrés Domínguez Nafría con protocolo nº 4.928.



El primero de los autos (nº 779/2023) anida su resolución positiva a la homologación en los siguientes motivos:

i) en primer lugar no aceptó la acumulación del procedimiento de impugnación de nombramiento de experto en la reestructuración. Deja entrever el auto, que dada la naturaleza del procedimiento de nombramiento de experto, su impugnación y la naturaleza del procedimiento de homologación, ya que este último es directamente impugnabile ante la Audiencia Provincial y termina por medio de auto no se respetan los requisitos del art. 88 de la Ley 1/2000, pues la acumulación es procedente cuando se dicta sentencia. En consecuencia no acepta tampoco la suspensión del procedimiento hasta la resolución de la impugnación en la designación del experto independiente.

ii) Seguidamente indica la necesidad de la homologación judicial pues pretenden los solicitantes la extensión de los efectos del plan a las clases de acreedores que no han secundado el plan, donde además se interesa la protección de la nueva financiación y de la financiación interina referida en el plan.

iii) Entiende que al no haberse interesado ni la confirmación previa de clases ni haberse planteado la contradicción previa a la homologación, el control exigido al órgano judicial al plan y su documentación según el art. 647.1 del TRLC es laxa y debe tan sólo aportar los elementos suficientes para cumplir con los presupuestos y requisitos legales, tanto formales como materiales.

iv) Añade que se denunció la falta de competencia funcional, pero nada se objetó sobre la territorial por lo que no debe aplicarse el art. 641 del TRLC, propio de la falta de competencia territorial. A su vez afirma que se cumplen los requisitos de legitimación para la homologación dado que lo piden los deudores.

v) Entiende cumplido el requisito formal al estar formalizado en instrumento público y además contar con el informe del experto en reestructuración.

vi) El cumplimiento de los requisitos materiales los analiza desde varios bloques.

- Contenido, con pleno respeto al art. 633 del TRLC
- Formación de clases y tratamiento paritario, formadas sobre criterios objetivos y sujeción a los parámetros legales
- Perímetro de afectación del plan de reestructuración: respeta la legalidad, e identifica tanto los créditos afectados como los no afectados.
- Control de las mayorías necesarias para la aprobación del plan, donde afirma que la “Clase Deuda Garantizada”, ha votado a favor del plan y además se encuentra “dentro del dinero” de acuerdo con la valoración de empresa realizada por el Experto por lo que también se respeta este requisito. También se cumple con el voto de las sociedades implicadas. En concreto ha sido aprobado por la junta de socios de Bahía de las Isletas, S.L. y de Hermes Logística, S.A., y por el socio único del resto de sociedades.



vii) Como consecuencia de la homologación judicial se extiende la eficacia del plan a los disidentes; a su vez, declara la protección tanto la financiación interina como la nueva financiación; y en último lugar protege los contratos de Financiación La Esfinge y los contratos de factoring y confirming.

El segundo auto, el nº 780/2024, fue dictado a los efectos de liberar a las Sociedades Luxemburguesas del grupo de la publicidad del Registro Público Concursal. El auto era similar en su razonamiento y contenido, a salvo del análisis de la competencia territorial (declara su competencia territorial internacional para conocer de la homologación del acuerdo de reestructuración).

2. ACCIONA, S.A., ACCIONA LOGÍSTICA, S.A. y TIBEST CUATRO, S.A (en adelante Acciona) ha fundado su impugnación en varios motivos, y que en resumida síntesis son los siguientes:

i) Acciona va a sufrir una quita del 100% de su crédito, (sumando acuerdo de refinanciación de 2021 y plan de reestructuración de 2023) mientras que la familia Armas recibirá un 6% del capital tras la venta de la naviera (última finalidad encubierta del nuevo plan).

ii) Naviera Armas no es viable. En concreto no ofrece una perspectiva razonable de evitar el concurso de acreedores del Grupo Armas y asegurar su viabilidad en el corto y medio plazo (art. 654. 4º TRLC). Arrastra problemas estructurales desde 2016, y no han sido las circunstancias puntuales del Covid 19 o la guerra de Ucrania las que han abocado a la naviera a su situación. El Grupo arrastra graves problemas de liquidez que fueron patentes en abril de 2023, colocándose nuevamente en situación concursal.

iii) El plan no dispensa un trato paritario o equitativo a todos los acreedores. Acciona no ha sido tratado de forma paritaria con respecto al resto de créditos de la misma clase (art. 654.5º TRLC); además recibe un trato menos favorable que cualquier otra clase del mismo rango (art. 655.2.3º TRLC); y no trata de manera equitativa a todos los acreedores (art. 655.2.4º TRLC)

En concreto, Acciona sufre una quita del 100%, mientras se da un trato de favor a: ciertos bonistas cuya deuda no está cubierta por garantías; los acreedores de los Préstamos Aval ICO; y los Socios Familia Armas. Estos últimos van a recibir un 6% de la sociedad matriz tras culminar el proceso de reestructuración. La clase “deuda ordinaria no sindicada” y la clase de “deuda subordinada” es objeto de una quita del 100 % de sus créditos

iv) El plan no supera la prueba del interés superior de los acreedores (art. 654.7º TRLC). Los acreedores, en un hipotético escenario concursal, recibirían un mayor valor en el supuesto de liquidación del Grupo Armas. Es decir, Acciona queda en una situación peor que en la que se hubiera encontrado de haberse declarado el concurso de acreedores del Grupo Armas.

v) El plan de reestructuración oculta la verdadera intención de vender el grupo Armas libre de deuda. Grupo Armas continúa subsistiendo gracias a los activos comprados a ACCIONA pero que aún no han sido pagados ni lo serán según el plan que se impugna. El Acuerdo



Marco de Reestructuración 2021 y el Plan de Reestructuración 2023 ponen en evidencia que ambos procesos de refinanciación tienen como resultado transferir, a un colectivo de acreedores muy concreto, todos los activos del Grupo Armas e imponer a otros acreedores, aprovechando su “mayoría”, una quita del 100% de sus créditos, todo ello con la colaboración y anuencia de los anteriores socios, la Familia Armas.

vi) Fraude de ley, pues por medio del acuerdo de refinanciación de 2021 y el plan de reestructuración de 2023 se encubre un único proceso de reestructuración. En 2021, se habría inflado el pasivo mediante la emisión de Bonos y la mercantil ANARAFE para obtener las mayorías necesarias. Con la forma de proceder, se ha mutado la deuda de NAVIERA ARMAS, garantizada por ANARAFE a la sociedad matriz, para que los titulares de los Bonos Senior se hagan con el control del grupo, en detrimento de los créditos de ACCIONA.

En el plano jurídico, a la vista de lo expuesto cuatro son los motivos de impugnación:

i) Art. 654.5º del TRLC: El grupo, viene arrojando pérdidas desde el año 2020. El acuerdo marco de refinanciación aprobado en el año 2021 no ha funcionado.

Da relevancia al préstamo puente de emergencia del 13 de abril de 2023, novado el 16 de mayo de 2023 (denominado: “Contrato de Préstamo Súper Sénior”). Se da cómo una opción posible a la refinanciación, pero no se exponen las alternativas barajadas. Este préstamo tiene unas condiciones financieras menos favorables. El préstamo puente opta por 4 líneas de crédito:

Línea de crédito a plazo A: por importe de 36.303.142,82€ (en adelante, “Tramo A del Préstamo Puente de Emergencia”);

Línea de crédito a plazo B: por importe de hasta 5.495.183,42€ (en adelante, “Tramo B del Préstamo Puente de Emergencia”);

Línea de crédito a plazo C: por importe de hasta 9.477.364€ (en adelante, “Tramo C del Préstamo Puente de Emergencia”);

Línea de crédito a plazo F: por importe de hasta 22.044.309,45€ (en adelante, “Tramo F del Préstamo Puente de Emergencia”);

Sin embargo, el informe pericial en ningún momento justifica de manera concreta el destino dado al dinero nuevo obtenido. Es genérica e indica que los tramos “A, B y C” financian déficits generales de tesorería, y el tramo “F” asume déficits de tesorería debido a eventuales carencias de las líneas de circulante.

Además, a 31 de mayo de 2023, el importe dispuesto era de 58 millones de euros, de los cuales, 16 millones de euros (un 27% del importe dispuesto) se empleó para el pago de comisiones y costes de la reestructuración.

Por tanto, es el Préstamo Puente de Emergencia el que genera la insolvencia.

No es viable GRUPO ARMAS, por cuanto insiste en el mismo tipo de medidas que ya fracasaron en el año 2021, esto es, fundamentalmente, nuevas quitas, capitalizaciones y extensión de vencimientos. Lleva arrastrando un EBITDA negativo desde 2020.



El informe ABENCYS, insiste en el carácter coyuntural y transitorio de los problemas experimentados por el Grupo Armas, sin embargo no es cierto. En realidad se limita a simplemente retrasar los resultados positivos esperados en el Plan de Viabilidad de 2021, sin ofrecer una explicación razonable. El Grupo Armas evidencia un problema de rentabilidad desde el año 2017 que parece independiente de factores coyunturales.

ii) Art. 655.2.3º del TRLC: Del plan se deduce que hay dos bloques de deuda que sirve para conformar las clases. En primer lugar está la deuda garantizada; en segundo lugar la deuda no garantizada. La deuda garantizada está integrada por: i) préstamo puente de emergencia; y ii) bonos garantizados (emitidos en el acuerdo de refinanciación de 2021). La deuda no garantizada se integra por: i) Deuda Ordinaria Sindicada; ii) Deuda Ordinaria no Sindicada; y iii) Deuda Subordinada.

Por otro lado, en la deuda no garantizada, por el excedente de valor de empresa en funcionamiento, va a haber créditos ordinarios que tengan un tratamiento más beneficioso, pues si bien han sido agrupados en distinta clase, tienen el mismo rango concursal. En concreto los bonos senior no garantizados, y parte de los avales ICO van a recibir más que ACCIONA.

iii) Art. 655.2.4ª del TRLC: Se ha orquestado en el plan de reestructuración mediante un operación acordeón, por la que se reduce el capital social de BAHÍA DE LAS ISLETAS, para posteriormente, hacer una ampliación de capital sin derecho de suscripción preferente, y que se suscribe con la capitalización de la deuda de los titulares de los Bonos Senior Garantizados. Posteriormente, el titular del 100% de las participantes, haciendo una liberalidad entregará a parte de la familia Armas, anteriores títulos, un 6% de las participaciones de la clase B.

Así, entiende que el plan encubre un pago a los socios de la familia Armas. No hay liberalidad alguna de los titulares de los Bonos Senior. Las participaciones de la clase B, sólo con derechos económicos, y han sido creadas para una vez ultimado el proceso de reestructuración ser entregadas en pago a la familia Armas, en detrimento de los acreedores, que han visto reducidos o extinguidos sus créditos. Es más, por pacto de socios, se contempla hasta una prima económica para casos concretos. No se ha fijado un precio por la transmisión, por lo que es de suponer que será gratuita.

Es decir, como consecuencia de la Operación Acordeón, los Socios Familia Armas, cobrarían antes que muchos de los acreedores del Grupo Armas, mejorando su posición respecto a éstos últimos

iv) Art. 654.7º del TRLC: En caso de concurso de acreedores a finales de 2019 o inicios de 2020, ACCIONA hubiera tenido condición que lo ofrecido en el plan de reestructuración. El valor de venta de los buques, según la propia naviera, por separado podría haber ascendido a 657 millones, y por bloque a 520 millones. El valor, debería ser incrementado en 148 millones de euros por el valor del negocio (dato de ABENCYS en 2023).

Si se toma el valor más bajo (554) y se incrementa con el valor del negocio (148) hace un total de 702 millones, cantidad suficiente para cobrar todo o parte del crédito de ACCIONA frente a ANARAFE.



Son las operaciones de reestructuración llevadas a cabo desde 2020 las que han impedido a ACCIONA recuperar parte de su crédito. En 2019, la única acreedora de ANARAFE era ACCIONA, y si hubiera sido declarada en concurso, tras la valoración que se hace por la propia ARMAS de sus activos, algo habría cobrado.

3. Por Caixabank en su demanda de impugnación, se esgrimen como motivos:

i) El plan de reestructuración incumple el requisito de viabilidad de la empresa. Según señala el propio informe la empresa no tiene valor alguno más allá de los activos dados en garantía. Afirma, que una empresa sin deuda o con una deuda sostenible (lo pretendido por toda reestructuración) da lugar a un valor de empresa necesariamente por encima del valor de los activos dados en garantía a los acreedores. Es decir, una empresa con valor inferior a sus propios activos debe ser vendida para pagar a los acreedores.

O dicho de otro modo, si el valor de empresa tras la reestructuración pertenece sólo a los acreedores garantizados, no se añade valor por el funcionamiento, y no hay diferencia con la recuperación que obtendrían los acreedores en liquidación concursal.

ii) El valor que deriva de la compañía reestructurada y que se desplegará con su funcionamiento debe ser entregado a los acreedores de deuda ordinaria.

iii) La línea de crédito concedida es excesiva. No está justificado el importe pedido. Pero además no pueden extenderse al préstamo puente de emergencia el privilegio de preferencia e irrevocabilidad, puesto que cuando se concede el acuerdo no está homologado.

iv) El plan de reestructuración obvia el excedente de valor que adquiere la empresa tras la reestructuración. Y el valor que tendría se deduce de los términos del acuerdo, pues a cambio de financiación se obtienen participaciones sociales, y así entra de nuevo en el valor futuro de la compañía.

v) La financiación obtenida por el préstamo puente de emergencia nunca puede integrarse en el plan de reestructuración, de tal suerte que sea utilizada para ajustar el valor o configurar las clases del plan.

vi) Existe una vulneración de la regla de la prioridad absoluta. Los socios van a recibir hasta un 10% de participación económica en el grupo reestructurado. Es un precio que se paga, a quien está fuera del dinero, por su colaboración y participación activa en la reestructuración.

En el plano jurídico los motivos de impugnación son ocho:

i) Art. 654.1º del TRLC. Infracción de los necesarios requisitos de forma y contenido. Se resolvió sobre la homologación estando pendiente la impugnación del nombramiento del experto y el incidente excepcional de nulidad de actuaciones.

El informe del experto en reestructuración omite información y datos que permitan constatar su trabajo.

El plan de reestructuración condiciona la aprobación de los socios del plan a la homologación por el Juzgado de lo Mercantil nº2 de Las Palmas. Finalmente, fue el Juzgado nº3 quien lo aprobó, por lo que no se cumple el contenido del propio plan. Expresamente, el acuerdo único 3 señala que se trata de una condición suspensiva. Al no estar cumplida el plan no es válido.



A su vez, los certificados de mayorías aportados al plan de reestructuración son ejercicio de valoración que no permite tener por válidas. El modo de cálculo del valor de la empresa en funcionamiento no es válido, pues deduce del valor la deuda que se ha excluido del perímetro de afectación; y además la distribución del valor excedente tampoco. Por ende el certificado emitido no es válido.

No vale cualquier informe, el mismo debe estar carente de incorrecciones, imprecisiones y soportado por una metodología lógica. Imputa esencialmente dos errores: ausencia de tratamiento adecuado a las garantías en relación a la futura calificación concursal que tendrían, especialmente con el crédito privilegiado especial y la limitación del privilegio al valor de realización del bien; y la falta de investigación en relación al deterioro de 30 millones de euros, más allá de la mera manifestación de Naviera Armas y sus cuentas.

ii) Art. 654.3º del TRLC. La compañía no está en estado de insolvencia. Ha sido generada de manera fraudulenta y provocada por los acreedores para aprobar el plan de reestructuración y posteriormente adquirir la sociedad sin deuda. Es decir, la situación de insolvencia que justifica la reestructuración del Grupo Armas proviene de la propia reestructuración planteada. Como préstamo puente se concedieron 73 millones, y según el dictamen se necesitaban sólo 11 millones (es decir, no era necesario disponer de 51,3 millones de euros).

Además, el propio contrato suscrito al formalizarse el préstamo puente de emergencia, declaraba que con la operación Grupo Armas podría hacer frente a sus obligaciones y tendría un activo neto superior a su pasivo.

iii) Art. 654.6º del TRLC. La reducción del valor de los créditos es mucho mayor al que resulta necesario para garantizar la viabilidad del Grupo Armas.

Sostiene el impugnante que con una gestión eficiente de la deuda, y un planteamiento razonable de las previsiones del plan de negocio, no sería necesario exigir el esfuerzo de aplicar una quita del 100% al crédito de mi representada. De conformidad con el dictamen el nivel de endeudamiento financiero del Plan de Viabilidad de 2023 es injustificadamente conservador.

La deuda que ahora se considera inviable, en el plan de 2021 era adecuada para conseguir la reestructuración y viabilidad empresarial. En realidad los niveles relativos de deuda son extraordinariamente reducidos, y muy inferiores tanto a los mostrados históricamente por Grupo como a los exhibidos por las empresas que el propio ABENCYS considera comparables a ella

iv) Art. 654.7ª del TRLC. No se supera el interés superior de los acreedores.

Los cálculos de qué acreedores están en el dinero, y cuáles quedan fuera no está hecho con arreglo a la normativa aplicable. Basa su razonamiento en dos argumentos: es el propio solicitante el que determina el perímetro de afectación; y además deduce el crédito puente de emergencia y le otorga el privilegio legal que le corresponde tras la homologación. Sin embargo, como ya se ha expuesto, el plan está lleno de incorrecciones formales y de contenido que no pueden sustentar el plan. Además, la financiación obtenida no tiene



carácter de interina por vulnerar el art. 665 del TRLC, pues sólo es interina aquella que se otorga en el periodo de suspensión de ejecuciones singulares, es decir, cuando existe una negociación con los acreedores. El Grupo Armas, manifestó expresamente ante el propio Juzgado de lo Mercantil nº2 que no se habían iniciado negociaciones del art. 585 y ss del TRLC.

v) Art. 655.2.2º del TRLC. Los acreedores reciben derechos, acciones o participaciones con un valor superior al de sus créditos.

En concreto imputa a los tenedores de la Deuda Garantizada un importe de beneficio con la operación de 19.611.995 euros. El razonamiento es el siguiente:

Según el plan aprobado, los créditos que derivan de la Clase Deuda Garantizada reciben tras el plan:

- a. La Línea de Crédito Puente será objeto de novación por el mismo importe nominal.
- b. El Tramo A de los Bonos Senior Garantizados se refinanciará mediante la emisión de un nuevo bono, también por el mismo nominal.
- c. El Sub-tramo B1 será capitalizado mediante la emisión de participaciones de la matriz que representarán el 100% de su capital social.
- d. El Sub-tramo B2 será objeto de quita total.

Afirma que los tenedores de la Clase Deuda Garantizada recibirían tras la reestructuración el siguiente valor económico:

- “a. Los titulares de la Línea de Crédito Puente no asumen ningún sacrificio en la reestructuración.*
- b. Los tenedores de Bonos Senior Garantizados, Tramo A, no asumen ningún sacrificio en la reestructuración.*
- c. Los tenedores de Bonos Senior Garantizados, Sub-tramo B1, capitalizan los 146.096.033 euros en que hemos cuantificado su importe y reciben el 100% del capital, que, de conformidad la estimación recogida en el Dictamen (valor razonable de las 55 participaciones creadas con arreglo al modelo de derechos, 295.500.000 euros) implicaría una ganancia de 149.403.967 euros (131.673.967 euros si se tiene en cuenta la entrega a determinados accionistas históricos de las participaciones Clase B de acuerdo con lo previsto en el Plan de Reestructuración y el LUA, valoradas, en 17.730.000 euros)*
- d. Los tenedores de Bonos Senior Garantizados, Sub-tramo B2, al aplicárseles una quita total, reducirían sus derechos en 73.535.269 euros.”*

Así, al no perder valor por la línea de Crédito Puente, por el Tramo A, la diferencia entre lo ganado en subtramo B1 y B2 otorga unas ganancias para los tenedores de Deuda Garantizada, en términos netos, de 58.138.698 euros.

vi) Art. 655.2.4º del TRLC. Se produce una infracción de la regla de la prioridad absoluta. El plan autoriza la entrega a los administradores y socios de una participación en el excedente creado por la reestructuración.



El plan de reestructuración justifica la entrega de participaciones a los socios como una mera liberalidad, si bien es más bien un pago por la compra de la sociedad.

vii) Art. 670.3º del TRLC. Los acreedores van a otorgar financiación interina que no cumple con los requisitos necesarios para ello.

Confunde el Plan el concepto de financiación interina y nueva financiación. Sólo la financiación que se otorga en ejecución de un plan recibe el nombre de nueva financiación, mientras que la que se otorga en periodo de negociaciones con los acreedores, será financiación interina. En consecuencia es claro que la financiación del Préstamo Puente de Emergencia no perseguía asegurar la continuidad total o parcial de la actividad empresarial o profesional del deudor durante las negociaciones con los acreedores (no las había) hasta la homologación de ese plan, ni tampoco para preservar o mejorar el valor que tuviera a la fecha de inicio de esas negociaciones

La financiación se otorgó el 13 de abril (antes de la firma del Plan de Reestructuración) y en ese momento (y a día de hoy) el Grupo Armas no ha notificado el inicio de negociaciones

viii) Fraude de ley. Se ha utilizado la Ley concursal para la adquisición de la sociedad por acreedores, administradores sociales y socios. De manera coordinada con determinadas operaciones llevan a la sociedad a la insolvencia, para posteriormente y una vez excluidos los derechos de determinados acreedores, el excedente de valor generado tras la reestructuración se lo quedan los previos acreedores con privilegio y los anteriores socios y administradores sociales.

Son hechos que determina el fraude:

- * No ha habido un proceso abierto y transparente de negociación entre las partes. Existe un pacto preconcebido de un grupo reducido de acreedores con privilegio. Así se deduce del Lock Up Agreement, el cual fija obligaciones de información, asistencia, consentimiento y votación de las partes, así como las facultades de los agentes para compartir información y ejecutar documentos.
- * Del plan de etapas (Proyecto Nautilus). Refleja el acuerdo preexistente para entregar un 6% (con posibilidad de incrementar hasta el 10%) del capital de BAHÍA DE LAS ISLETAS, tras la reestructuración.
- * Se había realizado una valoración del grupo antes de que el Experto en la Reestructuración la realizara.

4. Por BANCO SANTANDER, S.A.; BANCO DE SABADELL, S.A. y SANTANDER FACTORING Y CONFIRMING, S.A, (en adelante Santander, a salvo que las alegaciones o razonamientos afecten a una concreta sociedad) se han alegado como motivos de impugnación:

i) No había causa de insolvencia, ni actual ni inminente, como así demuestra el propio plan. Es decir, falta el presupuesto básico para la homologación que ordena el art. 638.1º del TRLC. En concreto no se acompaña el informe de previsión de flujos de caja sobre el que FTI Consulting, S.R.L justificó el Préstamo Puente de Emergencia.



ii) Este hecho provoca un fraude de ley, pues se permite acudir a un plan de reestructuración, para la compra de una empresa, a quien previamente ha generado el presupuesto necesario para ello: la situación de insolvencia.

En concreto obedece a un propósito ajeno a las finalidades tuteladas por las normas desarrolladas en el Libro Segundo del TRLC. La finalidad del Plan no es reconfigurar el activo y el pasivo de un grupo societario para viabilizarlo sino que pretende mejorar el rendimiento que los bonistas (hoy socios, y los Hermanos Armas, antiguos socios) por la venta futura del Grupo.

iii) La reestructuración es excesiva. En primer lugar impone a los Bancos una reducción del valor de sus créditos muy superior a lo necesario para garantizar la viabilidad del Grupo Naviera; y en segundo lugar los somete a un escenario peor que aquel en el que se verían en un supuesto de liquidación concursal del Grupo.

iv) la Reestructuración es contraria a las reglas de reparto de valor contenidas en nuestra normativa concursal y vulnera la regla de la prioridad absoluta.

Lo anterior se sustenta jurídicamente en la infracción de:

i) Art. 654.6º del TRLC. Sobre la base de que el endeudamiento financiero implícito en el plan de viabilidad es “injustificadamente conservador”. Así, entiende que la reestructuración de 2021 situó al grupo Armas en un nivel de endeudamiento adecuado y bueno que garantizaba su viabilidad.

Achaca una falta de prueba fiable sobre: la existencia efectiva de las tensiones de tesorería; la incidencia en cada una de las compañías que integran el perímetro de la Reestructuración; o su origen, posibilidades de reversión, o impacto real en el funcionamiento del Grupo Naviera Armas.

Y entiende que es precisamente el Préstamo Puente de Emergencia el que genera la insolvencia.

Se impone a los acreedores impugnantes una reducción drástica del valor de sus créditos que es manifiestamente mayor que la que sería necesaria para viabilizar el grupo

ii) Art. 654.7º del TRLC. Con el Plan, los Bancos se enfrentan a un escenario peor que aquel en el que se encontraría si se liquida el Grupo Naviera, en una venta sobre el conjunto de su negocio. El excedente de valor de algunas filiales no está calculado de manera correcta.

iii) Art. 655.2.4ª. Se rompe con la regla de la prioridad absoluta. De lo pactado en el Plan de Reestructuración prevé que dos accionistas (don Antonio Armas Mead y doña Alexandra Armas Mead) que se encontraban “fuera del dinero” mantengan participaciones por un valor cuando menos de 8,41 millones que podría llegar a incrementarse en caso de venta (según informe del propio ABENCYS). Es claro que no se trata de un acto libérrimo, sino un pago por las obligaciones asumidas por don Antonio y doña Alexandra, que se incrementa con la futura venta, como así recoge el Lock Up Agreement, pacto previo a la reestructuración.



Pero añade que aunque se acepte que es una mera liberalidad, no es óbice para la estimación de la impugnación por infracción de la regla de la prioridad absoluta. Entiende que en modo alguno se puede aplicar la excepción del art. 655.3 del TRLC.

Y además entiende que los hermanos Armas, están recibiendo más (8,1 millones) que los créditos reconocidos a Santander (4,7 millones), con infracción de la regla de la prioridad relativa, que ni tan siquiera ha sido traspuesta al ordenamiento español (art. 11 de la Directiva). Ahora bien, si no debe ser aplicado el art. 11 sí que sirve para interpretar el derecho nacional con arreglo a la doctrina de “interpretación conforme”, pues aceptar la entrega implica ir más allá, al retener el accionista un trato más favorable que el acreedor integrado en la clase disidente de rango superior.

iv) Art. 654.2.4º del TRLC. Se infringe la norma de reparto de valor. Tras la reestructuración la “Clase Deuda Garantizada” recibe derechos y participaciones con un valor total superior al nominal que presentaban dichos créditos antes de la reestructuración. (Efectúa el mismo cálculo que CAIXABANK en este punto, dando un beneficio de unos 58 millones)

v) Fraude de Ley. El Plan no persigue la viabilización del negocio del grupo Naviera Armas, sino ajustar el balance para incrementar el rendimiento que se obtenga por una operación de venta futura del negocio.

vi) Art. 654.1º del TRLC. Son tres causas:

- a. No se cumple con los requisitos de transparencia que permitan la homologación del plan. La ausencia de información afecta al derecho de voto, y por ende no respeta el contenido ni la forma exigida legalmente para la homologación del plan.
- b. El Plan se extralimita en su contenido al solicitar que se atribuya a determinados contratos la condición de necesarios para la continuidad de la actividad empresarial. Esta manifestación expresa de “contratos necesarios” no cumple con el art. 618.2 del TRLC, dado que anticipa a determinados contratos la condición de necesarios para prevenir el riesgo futuro de que alguna contraparte invoque un cambio de control; pero además, el propio Plan no recoge ninguna fundamentación, como si recoge la petición de homologación. Entiende que la cuestión debería someterse a nuestros tribunales en un procedimiento independiente
- c. Infracción del art. 627, puesto que SANTANDER FYC no fue notificado del Plan como acreedor no afectado.

5. Por la Abogacía del Estado, se adhiere a las impugnaciones y mantiene el fraude pues la intención del plan es la reducción de la deuda no necesaria para la viabilidad, pero sí para una posterior venta del Grupo.

No se justifica en el plan, como tras la refinanciación de 2021, que reporta al Grupo una situación financiera controlada, es necesario acudir a una reestructuración en 2023 con una quita del 100% de los créditos avalados por el ICO. A su vez, se ha modificado el endeudamiento por EBITDA, en 2021 se daba por bueno el 5%, y en el nuevo plan se asume un 3%. Esta reducción de la deuda sólo tiene por finalidad otorgar un mayor valor al capital para su posterior venta.

Atribuye como causa de insolvencia, el propio plan de reestructuración, esencialmente por



el Préstamo Puente de Emergencia. Este hecho determina la falta de causa en el Plan, dado que o es “divina” (sic), o es ficticia, o no había causa, pues la realidad es la expuesta, reducir la deuda para aumentar el valor del capital con una transferencia de valor de unos acreedores a otros acreedores.

Tras la refinanciación de 2021 no había insolvencia como tal. Así, con el plan se opta por transformar una inexistencia de insolvencia en una insolvencia inminente en lugar de discutir una probabilidad de insolvencia mediante la concesión de un préstamo puente de emergencia.

En último lugar, achaca al plan una absoluta falta de transparencia.

De lo anterior concluye que son 5 las infracciones legales, la primera principal y el resto subsidiarias:

i) Art. 654.1º del TRLC. Infracción de los requisitos necesarios para su validez.

ii) Art. 654.3º del TRLC. No concurre el presupuesto objetivo de la necesaria insolvencia. El plan se sustenta en una causa falsa pues esconde una apropiación de valor por determinados acreedores en detrimento de otros.

iii) Art. 654.6º del TRLC. Con el Plan se está produciendo una reducción del valor de los créditos superior a la que sería necesaria para garantizar la viabilidad de la empresa.

iv) Art. 654.7º del TRLC. Se remite a lo señalado por el resto de impugnantes sobre este punto.

v) Art. 655.2.2º y 4º del TRLC. Al entregar valor a la familia Armas, hay una quiebra de la regla de la prioridad absoluta.

6. Por Barings Global Special Situations Credit 3 S.à r.l. (en adelante “Barings”) en su escrito de oposición a las demandas de impugnación ha manifestado:

i) Que el pasivo que impugna el Plan de Reestructuración no llega al 10%.

ii) Sobre la forma y contenido del Plan de Reestructuración ensalza que se ha recibido la información necesaria, que el plan cuenta con unas 1.700 páginas, que además Grupo Armas audita sus cuentas y los impugnantes reciben información de forma recurrente. Añade que tampoco se concreta la información que expresamente era necesaria o los derechos que se le han vulnerado. En resumen entiende que es un motivo vacío de contenido.

iii) En relación a la insolvencia del Grupo Armas, las impugnaciones son contradictorias. Los bancos niegan la insolvencia, Acciona la reconoce. Destaca que con arreglo al Texto Refundido, se ha cumplido en el Plan con los requisitos legales de la concurrencia de la preceptiva insolvencia. Afirma que la financiación interina fue necesaria para atender pagos inmediatos y hacer viable el grupo.

iv) Sobre la viabilidad empresarial, está contrastada por firmas de primer nivel, y verificada por el experto en reestructuración designado judicialmente.

v) Respecto al trato paritario esgrime que los Bancos niegan esta causa, y Acciona al denunciar la infracción confunde paritario con idéntico. En caso de aceptarse la impugnación lo colocaría en mejor posición que antes de la aprobación del Plan.



vi) En relación al sacrificio “manifiestamente mayor” una vez más destaca la contradicción entre los impugnantes. Afirma que el nivel de deuda tras la reestructuración es el adecuado y necesario para asegurar la viabilidad del Grupo Armas.

vii) El superior interés de los acreedores es respetado por el Plan. En sus razonamientos se hace supuesto de la cuestión, y otorgan erróneamente un valor superior al Grupo Armas al dado por Abencys. Añade que un escenario de liquidación en modo alguno mejoraría la postura de los impugnantes. El valor de liquidación siempre será menor. Sólo Banco Santander está dentro del dinero, pues sus créditos se reconocen en sociedades del grupo con excedente de valor.

viii) Sobre la cesión de derechos por encima del valor original, la oposición critica de nuevo el valor dado por los impugnantes al Grupo. La impugnación parte de este error pues el Grupo no vale lo que dicen. Omiten que la deuda Garantizada ha sufrido una quita, y otra parte ha sido capitalizada.

ix) La regla de la prioridad absoluta se acata. No se entregan participaciones a todos los socios, sino sólo a don Antonio y doña Alexandra, por su relación con proveedores y cercanía al negocio. Así concurre la excepción del apartado 3 del 655 del TRLC; pero además es un acto de liberalidad de los nuevos titulares del Grupo. Y es un acto de liberalidad, porque aunque no se hiciera el traspaso a los hermanos Armas, los acreedores impugnantes no mejorarían su posición crediticia (siempre van a estar fuera del dinero)

x) Sobre el rango concursal de los créditos, sólo Acciona hace mención a esta infracción. Sin embargo yerra al considerar que tiene el mismo rango que el resto de acreedores, pues no es así. Sólo es acreedora de Anarafe, y esta sociedad no tiene excedente de valor de empresa conforme ha dictaminado Abencys.

xi) Respecto a la financiación interina defiende que era necesaria y razonable, y que en modo alguno exige la ley que deba ser comunicado el inicio de negociaciones para ser considerada financiación interina. La operación está amparada por las opciones propuestas por un experto independiente, Houlihan Lokey. Añade que el destino de esos fondos está acreditado y justificado. La financiación interina es similar a la que se concedió bajo la anterior refinanciación de 2021 (participaron los Bancos Minoritarios, y votaron a favor)

x) En último lugar, y en relación al resto de motivos, sostiene que están fuera de los motivos tasados de impugnación, y por ende, no deben ser valorados; pero además no tienen fundamento alguno.

Por otro lado defiende la validez y necesidad del Plan de Reestructuración sobre: la perspectiva de los actos propios de los bancos minoritarios en el plan de 2021; factores exógenos al Grupo (la guerra de Ucrania, el incremento de combustible; el aumento de los tipos de interés; y la percepción de incertidumbre y deterioro económico) que suponen un empeoramiento de la situación del Grupo en 2022; y las amenazas de los bancos minoritarios de aplicar el vencimiento anticipado de las líneas de confirming y factoring.

Además en el Plan, y como consecuencia de la operación acordeón, los bonistas han capitalizado 133 millones, y han aceptado un quita de 158 millones.



7. Grupo Armas se ha opuesto a la impugnación sobre los siguientes motivos:

i) En primer lugar mantiene la situación de insolvencia inminente del Grupo Armas al negociar la financiación del Préstamo Puente de Emergencia. Por tanto, no hay infracción del art. 654.3 del TRLC.

La principal razón esgrimida es la postura contradictoria de los impugnantes. Los Bancos niegan la insolvencia, y la imputan al Préstamo Puente de Emergencia; pero Acciona afirma que el Grupo estaba en dificultades ya desde 2016.

Afirma con rotundidad, tal y como expone el “Informe Brattle” la ruptura previsible de caja en abril de 2023, corroborado por el propio informe de FTI, así como por la auditora del Grupo, que en 2022 en su informe, ponía de relieve la duda en cuanto a la capacidad para continuar como empresa en funcionamiento. Y añade, como bien saben los Bancos Minoritarios, que los Bonos Senior Garantizados podrían darse por vencidos con una posición de tesorería por debajo de los 10 millones.

Es más, el devenir de la compañía ha demostrado que las previsiones eran acertadas, y que en el caso de no haberse acudido al Préstamo Puente de Emergencia, en octubre del 23 habría existido un déficit de Tesorería de 55 millones. Es decir, la financiación interina no estaba sobredimensionada.

Aún en el caso de obtener liquidez con la venta de activos, la deuda financiera era inasumible. (pág 44). Es más, parte del Plan contiene la venta de activos, pero de manera ordenada, y aleja de prisas.

ii) En segundo lugar otorga al Préstamo Puente de Emergencia sin duda la naturaleza de financiación interina. Es decir, no hay infracción del 670.1 del TRLC. Y además era necesario y no estaba sobredimensionado.

Se buscaron alternativas al Plan de Reestructuración; de hecho hubo un compromiso con Deutsche Bank AG London Branch, que no se formalizó; y se denegó la ayuda por la SEPI. Así los Bonistas se convirtieron en los únicos con capacidad e intención de financiar al Grupo, por ello, se firmó el Lock Up Agreement y el Préstamo, con un disponible de 73 millones, si bien definitivamente sólo se dispusieron de 58 millones. El préstamo vencía el 13 de septiembre de 2023, con posibilidad de ampliarse hasta el 13 de diciembre de 2023.

Así, al existir la situación de insolvencia, la financiación concedida cumple con el art. 665 del TRLC, y asegura la continuidad total o parcial de la actividad empresarial o profesional.

Niega que sea necesario la comunicación del inicio de negociaciones del art. 585 del TRLC, para que la financiación obtenida sea considerada como interina con arreglo al 665 del TRLC.

Añade que la financiación interina se sustenta en previsiones, hechas ex ante, y que por el Grupo y los asesores de prestigio externos contratados se llegó a la conclusión de necesitar una caja aproximadas de 30 millones para finales de abril y 50 millones para finales de mayo de 2023. Además, según el acuerdo de refinanciación de 2023 (impuesto por los Bonos Sénior Garantizados) se debe cumplir con una caja mínima de 10 millones, y



FTI y HL estimaron en sus informes la necesidad de tener un saldo en caja de 20 millones. No debe anidarse el importe de la financiación interina con un incumplimiento de obligaciones con proveedores de los depende la operatividad del grupo.

iii) El Grupo Armas es viable. El Plan de viabilidad ha sido elaborado por expertos internacionales, con un método adecuado, con suficiente grado de detalle y se analiza sociedad por sociedad.

iv) La valoración de ABANCYS, como experto independiente es adecuado y acertado. Su método es correcto. Por otro lado, los informes de los impugnantes adolecen de errores, y parten de la valoración o método de ABENCYS

v) Los acreedores en un escenario de liquidación concursal no serían satisfechos en mayor medida que con el Plan de Reestructuración planteado. Los impugnantes incurren en un error en la valoración de empresa en funcionamiento o liquidación, bien porque no aplican una tasa de descuento al ser una venta en escenario concursal, bien porque no corrige financieramente el importe, pues la Ley obliga a hacer el cómputo a los dos años.

vi) La regla de la prioridad absoluta no afecta a la entrega de participaciones a la familia Armas Mead. Se entregan tras una operación acordeón, por lo que la Familia recibe el 6% de los Bonistas, no del valor de la empresa.

vii) No se discrimina a Acciona en Anarafe. En esa sociedad no hay excedente de valor a repartir

viii) No hay sacrificio excesivo para los acreedores. El Plan se sustenta en proyecciones razonables y sobre ratios de deuda saludables.

ix) El Plan cumple con todos los requisitos formales: se da la información legalmente exigida; se pronuncia sobre todo lo que debe, incluso respecto a la protección de determinados contratos; y han sido notificados todos los afectados.

SEGUNDO.- Cuestiones procesales.

1. Dos son las cuestiones planteadas con naturaleza procesal que deben ser respondidas. Por una lado la suspensión por prejudicialidad civil, que se sustenta a su vez en dos razones: esta impugnada la designación del experto en reestructuración y además ante el Juzgado de lo Mercantil nº1 pende la impugnación del acuerdo de refinanciación del 2021. Por otro lado la nulidad de actuaciones por la no acumulación de la impugnación del experto a la reestructuración a la impugnación del Plan; y a su vez, por la falta de competencia del Juzgado de lo Mercantil nº3 para conocer de la homologación del plan, puesto que el propio plan le atribuye la competencia al Juzgado nº2.

A) Suspensión por prejudicialidad civil.

2. La primera petición en el momento actual carece de objeto, puesto que la impugnación de la designación del experto ha quedado resuelta por sentencia firme de 23 de diciembre de 2024.

3. La segunda causa afecta al acuerdo de refinanciación previo, suscrito en 2021, y que es objeto de impugnación tras su homologación por el Juzgado de lo Mercantil nº1.



4. El art. 43 de la Ley 1/2000 exige para que sea procedente la suspensión una conexión entre los procedimientos de tal suerte que sea necesario y preciso resolver previamente lo pendiente ante distinto Tribunal porque no procede la acumulación de ambos procedimientos.

5. Así, la prejudicialidad es remedio alternativo a la acumulación, pues sólo opera cuando no es posible acumular (art. 76.1.1º de la Ley 1/2000). Por ende, la finalidad de la suspensión, como toda acumulación, debe ser evitar pronunciamientos contradictorios, incompatibles o mutuamente excluyentes.

6. A su vez, la prejudicialidad civil puede ser tratada como antesala de la cosa juzgada positiva, de tal modo que lo discutido (resuelto) en otro procedimiento sea parte del objeto del segundo de los promovidos. La sentencia del Tribunal Supremo nº 102/2022, de 7 de febrero ha señalado que *el objeto del primer procedimiento no evita el procedimiento nuevo, pero sí que le vincula, de tal modo que se requiere la existencia de una relación jurídica dependiente o conexas de otra.*

7. Es decir, la prejudicialidad civil debe comportar una dependencia o conexión entre los procedimientos abiertos, de tal suerte que puedan obtenerse sentencias con pronunciamientos contradictorios, incompatibles o mutuamente excluyentes, o lo resuelto en un procedimiento llegue a vincular a otro.

8. En este caso, la vinculación o conexión se anida a la impugnación de un acuerdo de refinanciación previo, suscrito en 2021, y que en caso de prosperar la impugnación modificaría los créditos y relaciones jurídicas que sustentan el plan de 2023.

9. No se observa tal conexión, pues son realidades jurídicas distintas, afectadas por distintas quitas y esperas en los créditos, o en la protección que se otorga por la homologación, no son ni dependientes ni conexas. Tras la dependencia se debe observar la existencia de subordinación entre ambos planes; y de la conexión se desprende la necesaria relación pero del propio contenido de los acuerdos (quitas, esperas, o modificaciones de capital) no se observa ni conexión ni dependencia, puesto que la propia Ley fija las consecuencias que se derivan de una estimación de la impugnación o de una posible falta de cumplimiento del acuerdo o plan homologado. Por ende se debe afirmar que son autónomos en contenido y efectos, y nunca producirían efecto prejudicial o de cosa juzgada positiva uno en otro, más allá de las consecuencias que podrían derivarse de las sentencias que se dictasen en cada procedimiento de impugnación o de los incumplimientos.

10. Dicho de otra manera, en esencia, la consecuencia de las impugnaciones puede determinar en su caso un incumplimiento, o del acuerdo de refinanciación de 2021 o del plan de reestructuración de 2023, con unos efectos concretos que están determinados legalmente, por lo que lo decidido en uno u otro plan nunca tendría efecto prejudicial, más de allá de las consecuencias que la estimación de la impugnación podría producir ante la posible imposibilidad de cumplir con los acuerdos homologados.

11. Además, es la propia regulación de los planes de reestructuración la que en el art. 617.4 del TRLC obliga a llevar los créditos contingentes en su importe máximo a los efectos de voto en el plan.



12. Por tanto, en este caso, el propio Plan contempla los créditos afectados por la impugnación del acuerdo de refinanciación de 2021, y los lleva al Plan de 2023 como contingente ex art. 617.4 del TRLC. Esto implica que su derecho de voto ha sido por el total, como si no hubiera acuerdo de refinanciación de 2021.

13. De conformidad con lo expuesto, no procedía ni procede la suspensión por prejudicialidad civil.

B) Nulidad de actuaciones.

14. Dos fueron los motivos esgrimidos: la denegación de acumulación de la impugnación de la designación del experto a la homologación del plan; y la falta de competencia del Juzgado que finalmente homologó el plan.

15. El primer motivo de nulidad se asocia a la norma 3ª del art. 225 de la Ley 1/2000, pues entiende que se han prescindido de las normas esenciales de procedimiento y ello le ha generado indefensión.

16. Dos son los motivos para desestimar la nulidad. El primero afecta al requisito exigido por la norma, pues no sólo es necesario que se prescinda de las normas esenciales de procedimiento, sino que además es necesario acreditar que la infracción ha generado indefensión. Nada se prueba en este plano, sino que se limita a elucubrar el posible sin sentido de un plan impugnado sobre un experto con el nombramiento impugnado por no ser independiente o imparcial con arreglo al art. 677 del TRLC, obviando en su análisis los efectos de una eventual sentencia estimatoria y su relación con los arts. 680 y 681 del TRLC. Además la impugnación ha sido desestimada en sentencia firme de 23 de diciembre de 2024, dictada en el rollo 1637/2024.

17. Pero además la acumulación no es viable, pues hay una clara falta de competencia funcional del órgano que va a conocer de la impugnación (Audiencia Provincial) para conocer en 1ª instancia de la impugnación de la designación de experto. Hay una clara incompatibilidad de procedimientos y principios que rigen la competencia funcional de la Audiencia Provincial y del juez de lo mercantil, y que implica acumular procedimientos con distintas fases, ante distintos órganos y con pérdida de derechos. (las legitimaciones son distintas; los órganos competentes son distintos; y los recursos varían). Y esto es contrario a los arts. 73 y 77 de la Ley 1/2000.

18. El segundo motivo de nulidad se anida a la falta competencia del Juzgado que finalmente homologó el plan. En estos casos, hay una norma específica que permite declarar la nulidad por falta de competencia, sin necesidad de indefensión asociada a la infracción.

19. En concreto se determina la falta de competencia del órgano judicial que ha homologado el plan porque las partes convenían en el mismo Plan el concreto órgano que debía homologar. Así, le atribuyen la competencia al Juzgado de lo Mercantil el nº1 de Las Palmas.

20. Dentro del principio de autonomía de la voluntad y la posibilidad de sumisión no está la



elección del órgano judicial que debe homologar un plan de reestructuración. Las normas que fijan la competencia objetiva y funcional son imperativas, y ninguna norma determina que el Juzgado que conoce de la designación del experto deba posteriormente asumir la competencia para la homologación del plan.

TERCERO.- Consideraciones previas notorias.

1. Consideramos relevante, antes de entrar a matizar cada una de las distintas causas de impugnación, acometer cuestiones generales de interés para solventar las impugnaciones planteadas. En concreto son 7: la finalidad de la institución; su naturaleza jurídica; la delimitación del perímetro; cuáles son las causas de impugnación; la legitimación para impugnar; y cómo deben ser valorados los informes periciales.

(i) Finalidad de la institución:

2. Según se deduce de los considerandos de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019, que dio origen con su trasposición a la Ley 16/2022 y a la consiguiente introducción en nuestro derecho de los planes de reestructuración tres son los pilares esenciales sobre los que descansan los Planes de Reestructuración:

i) La detección temprana de los problemas financieros y de solvencia que puedan existir en empresas que funcionan en el mercado. Para esto, la Directiva y sus considerandos insisten en tres conceptos nuevos: los sistemas de alerta temprana; la insolvencia probable; y la reestructuración preventiva. Se debe incentivar la utilización de estos instrumentos.

ii) Sobre la viabilidad de la empresa se pretende favorecer la continuidad del tejido empresarial, mantener puestos de trabajo y garantizar el pago de acreedores (en lo que llama la cadena de suministro). Generalmente la viabilidad será a costa del sacrificio de la deuda financiera.

iii) Conjugado con el respeto a los derechos de los acreedores. Como regla general se deben evitar quitas o esperas más allá de lo estrictamente necesario; se debe respetar el rango concursal de los créditos; y se debe evitar el concurso, salvo que los acreedores recuperen más en un hipotético escenario de liquidación concursal de la entidad a reestructurar.

3. Entre otros son destacables los siguientes considerandos

“(1) ...La presente Directiva pretende eliminar tales obstáculos sin que ello afecte a los derechos fundamentales y libertades de los trabajadores, garantizando que: las empresas y empresarios viables que se hallen en dificultades financieras tengan acceso a marcos nacionales efectivos de reestructuración preventiva que les permitan continuar su actividad.”

“(2) La reestructuración debe permitir a los deudores en dificultades financieras continuar su actividad empresarial, ...Tales marcos deben ayudar a evitar la pérdida de puestos de trabajo y de conocimientos y competencias y maximizar el valor total para los acreedores -en comparación con lo que habrían recibido en caso de liquidación de los activos de la empresa o en caso de aplicarse la mejor solución alternativa en ausencia de un plan de reestructuración-, así como para los propietarios y para la economía en su conjunto”



“(3) La disponibilidad de marcos eficaces de reestructuración preventiva permitiría tomar medidas antes de que las empresas dejen de poder hacer frente a sus préstamos...”

“(16) La eliminación de los obstáculos a la reestructuración preventiva efectiva de deudores viables en dificultades financieras contribuye a minimizar la pérdida de puestos de trabajo y las pérdidas de valor para los acreedores en la cadena de suministro, permite preservar los conocimientos técnicos y las capacidades y, por lo tanto, beneficia a la economía en general...”

“(22) Cuanto antes pueda detectar un deudor sus dificultades financieras y tomar las medidas oportunas, mayor será la probabilidad de evitar una insolvencia inminente o, en el caso de una empresa cuya viabilidad haya quedado definitivamente deteriorada, más ordenado y eficiente será el procedimiento de liquidación. Debe facilitarse información clara, actualizada, concisa y fácil de utilizar sobre los procedimientos de reestructuración preventiva, así como sobre una o más herramientas de alerta temprana, con el fin de incentivar a aquellos deudores que empiezan a sufrir dificultades financieras a que tomen medidas a tiempo.”

(69) Con el fin de fomentar una cultura que incentive la reestructuración preventiva temprana...

(70) En caso de que la sociedad experimente dificultades financieras, los administradores sociales deben tomar medidas para minimizar las pérdidas y evitar la insolvencia, como las siguientes: buscar asesoramiento profesional, en particular en materia de reestructuración e insolvencia, por ejemplo utilizando las herramientas de alerta temprana cuando proceda”

(ii) Naturaleza del instrumento: negocio jurídico.

4. El Plan de Reestructuración es un negocio jurídico que puede ser suscrito entre acreedores, deudor y socios, que quiebra la relatividad contractual por obra de Ley, y extiende sus efectos a quienes no asumen su contenido y protege lo pactado con la finalidad de mantener una empresa viable junto con el tejido empresarial y los puestos de trabajo.

(iii) Delimitación del perímetro: qué es parte del Plan y qué queda fuera. Ámbito objetivo de aplicación.

5. A la vista de la naturaleza jurídica del instrumento utilizado en la reestructuración, y el contenido del art. 653 del TRLC, aunque parezca redundante se debe tener presente que lo impugnado es un auto de homologación.

6. Así, ante las causas de impugnación planteadas, es necesario acotar el perímetro del Plan, para determinar qué está dentro del Plan y qué queda al margen del mismo. La razón es que en principio las causas de impugnación se deben ceñir al contenido, extensión y efectos del Plan homologado.

7. El plan queda definido por el art. 614 del TRLC como aquellos por tienen por objeto *la*



modificación de la composición, de las condiciones o de la estructura del activo y del pasivo del deudor, o de sus fondos propios, incluidas las transmisiones de activos, unidades productivas o de la totalidad de la empresa en funcionamiento, así como cualquier cambio operativo necesario, o una combinación de estos elementos.

8. De manera imperativa, quedan sometidos al Título III del Libro II, según determina el art. 615 del TRLC, los planes de reestructuración que pretendan extender efectos a acreedores afectados que no hayan votado a favor del plan, o a socios que tampoco votaron a favor, o quieran proteger de acciones rescisorias tanto financiación interina o nueva financiación como actos, operaciones o negocios verificados en el contexto del propio plan.

9. Seguidamente los arts. 616 a 621 determina los créditos afectados y los efectos sobre los contratos.

10. Por tanto, el perímetro del Plan de Reestructuración homologado, debe ir ligado a las operaciones de reestructuración contenidas en el art. 614, cuando se pretenda que su contenido extienda efectos frente a acreedores afectados disidentes, socios o protección frente a acciones rescisorias. Por consiguiente, el Plan quedará afectado por lo votado en los términos expuestos. Es decir, se resume en operaciones verificadas, extensión de efectos, protección de financiación y derecho de voto.

11. Así lo recuerda el considerando 43 de la Directiva 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019

“(43) Los acreedores afectados por un plan de reestructuración, incluidos los trabajadores, y, cuando proceda con arreglo a la normativa nacional, los tenedores de participaciones deben tener derecho de voto sobre la adopción de un plan de reestructuración. Los Estados miembros deben poder establecer excepciones limitadas a esta norma. Las partes no afectadas por el plan de reestructuración no deben tener derechos de voto en relación con el plan ni debe requerirse su apoyo para la aprobación de ningún plan.”

12. Por lo expuesto, podemos afirmar que todo aquello que no está votado, o todo aquello que no está amparado por la extensión de efectos o protección de acciones rescisorias, o todo aquello que no pretende tener la consideración de financiación interina o nueva financiación por razones de congruencia y derecho de defensa de las partes involucradas escapa al procedimiento de homologación y posible impugnación posterior. Y sin poder obviar que al final, el derecho de voto como afectado es lo que otorga posible legitimación para impugnar el plan.

13. Ahora bien, todo ello sobre el control de legalidad que debe hacerse con arreglo a los arts. 654, 655, 656 y 671 del TRLC.

(iv) Causas de impugnación. Objeto del procedimiento.

14. Determinado el ámbito objetivo del plan, para verificar el control de legalidad, se debe acotar seguidamente el objeto del procedimiento de impugnación.

15. Es discutido si la impugnación del Plan puede sustentarse en causas distintas a las expresamente tasadas en los arts. 654, 655, 656 y 671. De hecho, los escritos de



impugnación enuncian la infracción de principios generales como la buena fe, el abuso de derecho, también acuden al fraude de ley, así como motivos que afectan a la nulidad por ilicitud de la causa del negocio.

16. Los preceptos normativos de los arts. 654, 655, 656, 657 y 671 operan como *numerus clausus*, y si bien, no hay óbice a denunciar el abuso de derecho o el fraude de ley, debe hacerse de manera cohonestada con las causas legales. No se pueden aceptar causas al margen de las previstas legalmente.

Es decir, debe excluirse causas de impugnación sobre la base de acciones sustentadas en la teoría general del derecho de contratos (nulidad absoluta o relativa del negocio jurídico suscrito, o el fraude de acreedores, o la acción subrogatoria o la indemnización de daños), o la responsabilidad extracontractual o acciones específicas previstas en leyes especiales.

17. Son varias las razones para esta afirmación:

iv.1) La primera es el propio tenor literal del art. 653 del TRLC, el plan homologado puede ser impugnado *“en los términos previstos en esta sección”*.

iv.2) Estamos ante un procedimiento especial, donde la Directiva (UE) 2019/1023 que sustenta la Ley 16/2022 permite al legislador introducir las excepciones que considere. Así, en el uso de su facultad de trasposición no introduce una cláusula abierta para la impugnación sino que acota los motivos y los desarrolla en distintos preceptos, en los que además identifica los sujetos que pueden impugnar el plan y los asocia con una concreta causa de impugnación. También determina contra quien se debe dirigir la demanda. (art. 658.3 del TRLC)

Es decir, a la luz del considerando 65 el legislador limita los motivos de recurso.

iv.3) A su vez, son relevantes las consecuencias de eventuales sentencias estimatorias que fijan los arts. 661 y el art. 670.3 del TRLC. La estimación de la impugnación, a salvo de un defecto con las mayorías y la formación de clases, por un lado excluye del plan a los acreedores afectados e impugnantes; y por otro lado cercena la protección frente a acciones rescisorias la financiación interina o nueva pues tras la estimación de la causa, queda sometida la financiación nueva o interina a las reglas generales de las acciones concursales de rescisión.

iv.4) Asimismo, no se puede obviar la necesaria congruencia que debe amparar la sentencia dictada. La congruencia pivota sobre tres principios: el de aportación de parte, el dispositivo y el derecho de defensa y contradicción.

Acudir a otras acciones (motivos al margen de los del libro II), supondría la necesidad de una expresa petición, con acumulación de las acciones que comportaría pérdida de derechos procesales (se cercena el derecho a una segunda instancia) o se alteraría (como exponremos) la competencia funcional para conocer de las acciones extra libro II. En resumen no se cumple con los requisitos del art. 73 de la Ley 1/2000 para admitir la acumulación. Pero a su vez, deberían ser traídos al proceso de manera expresa todos los afectados por la eventual sentencia que se dictara, pues deben poder ejercer su derecho de defensa, pues nadie debe ser condenado sin ser oído.



iv.5) En último lugar, añadir que la impugnación de la homologación del plan de reestructuración es un procedimiento especial, llevado al libro II de la Ley concursal, con un trámite específico, unos plazos propios, y una competencia funcional atribuida a las Audiencias Provinciales en primera instancia. Esto hace que la Audiencia, carezca de competencia funcional para conocer de todas aquellas acciones que quedan al margen de lo expresamente desarrollado en el Libro II de la ley Concursal, siendo nulo lo actuado por mor del art. 225.1º de la Ley 1/2000.

La propia Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019, en su considerando 65 lo limita.

18. Por tanto, la impugnación debe ceñirse al contenido del plan, al que se someten los efectos de su aprobación, y al que se protege de ataques concursales, eso sí con garantía de la legalidad exigida a través de las concretas causas traspuestas por el legislador. Ahora bien, esta afirmación implica que todo aquello que no se ha votado, que todo aquello que no está protegido por el plan o que no ha sido objeto de análisis puede estar sometido al derecho común.

(v) Legitimación ordinaria por disposición legal y derecho de disposición.

19. Como ya indicamos, la legitimación para la impugnación de los planes de reestructuración está anidada a las causas esgrimidas. Así, en lo que al recurso interesa, y como ya hemos expuesto son tres los artículos que sustenta la impugnación: art. 654, 655 y 670. En estos casos, por disposición legal pueden impugnar el plan:

- i) por las causas del art 654 los titulares de créditos afectados que no hayan votado a favor del plan cuando ha sido aprobado por todas las clases de créditos;
- ii) por las causas del art. 655 pueden los mismos acreedores afectados pero cuando no se haya aprobado por todas las clases de acreedores;
- iii) por las causas del art. 670 cualquier acreedor afectado puede denunciar las tres infracciones enumeradas en la norma, o también los acreedores no afectados en el caso del apartado 2 del art. 670.

20. Por la propia controversia, es trascendente la legitimación material ordinaria. Es decir, se debe descartar la legitimación extraordinaria, o la mera legitimación formal del art. 10 de la Ley de Enjuiciamiento Civil. A su vez, no debe identificarse la legitimación material con la legitimación como poder para realizar una actuación procesal.

Son ejemplos de ese “poder procesal”, entre otras, las previstas en la Ley de Enjuiciamiento Civil (art.101: legitimación para recurrir; o art. 466: legitimación para recurrir (STS nº 288/2013 de 26 de abril); o art. 526: legitimación para instar ejecución provisional; o arts. 63 y 65 legitimación para interponer declinatoria; o art. 559 y 600 la legitimación en la tercería de dominio; o art. 617 en la de mejor derecho)

21. Como recuerda nuestra Sala Primera, la legitimación ordinaria material, es la que va asociada a una relación entre la titularidad del derecho, referido a la norma sustantiva que subyace a la controversia, y a la pretensión interesada, en un examen preliminar, puesto que se puede reconocer legitimación y desestimar la pretensión. Así, la consecuencia de la



legitimación activa ordinaria material es que todo titular de un derecho tiene la correspondiente acción para hacerlo efectivo frente a quien le perturba y ante los tribunales (STS nº 294/2004 de 21 de abril, o STS nº STS 9.5.2013).

22. En el caso de los planes de reestructuración la legitimación como tal viene dada por la propia ley, pero como poder de impugnar el plan; pero además, debe exigirse una legitimación como parte del derecho subjetivo reclamado, que debe ir unida al poder de disposición sobre lo reclamado. Es decir, en lo que interesa se puede afirmar que la legitimación en la impugnación del plan deriva y va anidada al poder de disposición sobre lo reclamado.

23. A su vez, como decíamos, cada motivo de impugnación, en caso de ser estimado produce un efecto concreto: desde la nulidad del plan; la exclusión de efectos al impugnante que ha visto estimada su impugnación; o el cese de la protección frente a acciones rescisorias.

24. También hemos destacado la relevancia de la institución, la finalidad que pretende y la naturaleza de procedimiento especial y como tal sometido a unas pautas de procedimiento singulares y asociadas al fin pretendido.

25. Por tanto, es clave en aquellas causas de impugnación que dependen del valor de la empresa otorgado (bien en funcionamiento o bien en liquidación) la distribución de valor que resulte; y cómo se distribuya entre los distintos acreedores, pues es este valor dado el que realmente otorga al impugnante el poder de disposición sobre su derecho, y por ende la necesaria titularidad para reclamar lo que le pertenece (lo suyo)

26. La razón es que lo pretendido por el legislador europeo, y luego el nacional, no es otra cosa que conservar los derechos de los acreedor, pero también puestos de trabajo y el tejido empresarial, por lo que quiere primar la conservación de empresas viables en dificultades de solvencia, sacrificando los créditos no asumibles cuando están fuera del dinero. Es decir, quiere evitar actitudes obstruccionistas de los acreedores afectados que puedan dar al traste con empresas que una vez reestructuradas son viables, cuando realmente de la valoración de empresa en funcionamiento o en liquidación, nada hubiera recibido el acreedor impugnante. Es este valor el límite al poder de disposición del impugnante, y por ende a su legitimación.

27. Refuerza esta interpretación el considerando 55 de la Directiva (UE) 2019/1023, que protege al acreedor de ser "injustamente perjudicado" con el plan de reestructuración. Y la injusticia, en este caso, vendría siguiendo al jurista romano Ulpiano, si no le dieran lo que es suyo. Pero si de una adecuada valoración de empresa en funcionamiento, a la vista de la carga financiera soportada, y la pre-clasificación concursal de los créditos, el acreedor impugnante no tiene expectación alguna de participar en el valor o de ser atendido su crédito, el legislador ha querido dar preferencia a la viabilidad empresarial y los puestos de trabajo antes que su expectante (inexistente) derecho de crédito concursal, pues a sensu contrario, según los criterios sentados por el legislador, los injustamente perjudicados serán los trabajadores, el tejido empresarial, y los acreedores que sí están en el dinero.

(vi) Informes periciales.



28. Así, a la vista de lo expuesto se revelan de especial consideración los informes periciales. Tres son las cuestiones esenciales que sirven para ventilar la controversia: la situación o no de insolvencia del grupo; la viabilidad empresarial; y la distribución y el posible excedente de valor tras la evaluación de la empresa en funcionamiento, o en liquidación.

29. Como parámetros para la valoración es menester precisar:

i) Las valoraciones aportadas no dejan de ser informes periciales, que dan valor a la empresa en funcionamiento, o en liquidación, ponderan la insolvencia y discuten la viabilidad de la empresa.

ii) De la prueba en general, y la pericial en particular, por mor del art. 348 de la ley 1/2000, debe ser ponderada toda ella con arreglo a la sana crítica, como manifestación de las máximas de la experiencia y la lógica humana.

En concreto de la sentencia del Tribunal Supremo nº 141/2021 de 15 de marzo en relación a la sana crítica extrapolamos varias ideas:

* son normas que no se encuentren codificadas

* están conformadas por las más elementales directrices de la lógica humana.

* comprenden las máximas o principios derivados de la experiencia, obtenidos de las circunstancias y situaciones vividas a través de la observación de hechos, conductas y acontecimientos.

* implican un juicio racional prudente, objetivo y motivado, de corroboración de las afirmaciones fácticas efectuadas por las partes

* se debe huir de meras hipótesis intuitivas o conclusiones valorativas absurdas, y prevenir, de esta forma, decisiones arbitrarias.

iii) A su vez, también el Tribunal Supremo, en sentencia nº 471/2018 de 19 de julio sometió la valoración de la prueba pericial a ciertos parámetros, y que son:

“1.º.- Los razonamientos que contengan los dictámenes y los que se hayan vertido en el acto del juicio o vista en el interrogatorio de los peritos, pudiendo no aceptar el resultado de un dictamen o aceptarlo, o incluso aceptar el resultado de un dictamen por estar mejor fundamentado que otro: STS 10 de febrero de 1.994 .

2.º.- Deberá también tener en cuenta el tribunal las conclusiones conformes y mayoritarias que resulten tanto de los dictámenes emitidos por peritos designados por las partes como de los dictámenes emitidos por peritos designados por el tribunal, motivando su decisión cuando no esté de acuerdo con las conclusiones mayoritarias de los dictámenes: STS 4 de diciembre de 1.989 .

3.º.- Otro factor a ponderar por el tribunal deberá ser el examen de las operaciones periciales que se hayan llevado a cabo por los peritos que hayan intervenido en el proceso, los medios o instrumentos empleados y los datos en los que se sustenten sus dictámenes: STS 28 de enero de 1.995 .

4.º- También deberá ponderar el tribunal, al valorar los dictámenes, la competencia



profesional de los peritos que los hayan emitido así como todas las circunstancias que hagan presumir su objetividad, lo que le puede llevar en el sistema de la nueva LEC a que dé más crédito a los dictámenes de los peritos designados por el tribunal que a los aportados por las partes: STS 31 de marzo de 1.997”

iv) Sin embargo, la valoración, no es sólo pericial sino que debe ser del conjunto del acervo probatorio practicado.

30. Así, sobre lo expresado, y acudiendo con carácter general a la prueba practicada partimos de distintas valoraciones. En concreto son 5: la del experto independiente designado judicialmente; la de Acciona y los Bancos; la de la propia Naviera; y la de Barings como acreedor adherido al Plan.

31. Por tanto, a la hora de ponderar los distintos informes, dada la relevancia del informe de valoración, puesto como hemos señalado legitimación material de los impugnantes, en determinados casos, es consustancial a la valoración, deben ser examinados todos ellos en equilibrio, y sin que el informe del experto deba ser dogma, o grosero en sus estimaciones, proyecciones o método para ser descartado.

32. Ahora bien, este informe dada su especial naturaleza, imperativa en la reestructuración con extensión de efectos, e independiente en su elaboración, sí debe ser el punto pericial de partida para su crítica o visiones alternativas del resto de partes implicadas.

33. Y en último lugar señalar que la ciencia económica no es exacta, y por ende se trabaja pericialmente sobre hipótesis y proyecciones. Así, el análisis debe partir de unos datos fiables y robustos que permitan colegir, con un método adecuado, unas proyecciones o estimaciones que sean prudentes, sensatas y equitativas de acuerdo con la lógica económica. Es decir, la perspectiva necesita de datos, método y prudencia de las proyecciones.

CUARTO.- Motivos de impugnación formales (ajenas al contenido del plan).

1. Son formales los motivos con una causa de impugnación ajenas al contenido concreto del plan, con sus derechos y obligaciones. En concreto afectan a las causas de impugnación determinadas en el art. 654. puntos 1º, 3º y 4º y art. 670 del TRLC.

2. Son cuatro los motivos que se engloban en este fundamento: infracción en la comunicación, contenido y de forma del plan; existencia de Insolvencia; protección a la financiación interina; y viabilidad empresarial.

(i) Comunicación, contenido y de forma

3. El art. 654.1.º del TRLC dispone: *“Que no se hayan cumplido los requisitos de comunicación, contenido y de forma que se exigen en el capítulo IV de este título.*

4. En tres se pueden sintetizar los motivos de impugnación: la falta de notificación; el contenido del informe del experto; y el contenido del plan.

A) Falta de notificación.

5. En primer lugar se denuncia por Caixa que el plan fue notificado a los acreedores una vez ya estaba acordado, y sólo debía ser votado, aceptando o no el plan propuesto. Por ello entiende que se vulnera el art. 627 del TRLC.

6. El art. 627 del TRLC dispone:



“1. La propuesta del plan de reestructuración deberá ser comunicada a todos los acreedores cuyos créditos pudieran quedar afectados.”

7. Así, la norma del art. 627 es clara, y debe ser notificado la propuesta de plan a todos los acreedores con créditos afectados, pues son ellos los que van a votar el plan. La notificación no debe ser en el inicio de negociaciones sino la propuesta del plan, para que posteriormente el acreedor afectado pueda ejercer su derecho de voto con arreglo al art. 628 del TRLC. Nótese que el considerando 10 de la Directiva indica que la reestructuración *“debe basarse en un diálogo con los interesados”*; pero el interesado no es afectado. Y el legislador nacional al trasponerla, impone exclusivamente la necesidad de notificación de la propuesta del plan, no de acreditar una notificación previa de la intención de suscribir un plan para que todos los acreedores del deudor negocien el contenido del plan. Y por otro lado, considerando (51) sí impone la notificación a todos los afectados (no interesados) como condición imperativa para la confirmación de un plan de reestructuración.

8. A su vez, no debe confundirse el procedimiento del título II del libro II, que regula la comunicación para la apertura de negociaciones con los acreedores, con el título III que regula los planes de reestructuración, sin que el primero sea condición necesaria del segundo.

9. Por tanto, acreditada la notificación de la propuesta del Plan a los acreedores afectados, y ejercido su derecho de voto, no existe la infracción denunciada pues se ha cumplido con el art. 627 del TRLC, y por ende la causa de impugnación se desestima.

10. Por SANTANDER FYC se argumenta que no fue notificado para la aprobación del plan.

11. Es relevante destacar que SANTANDER FYC está ligado al Grupo reestructurado por un contrato de factoring y de confirming que ha sido excluido del plan.

12. Dos son las consideraciones a realizar:

Por un lado, no desconocemos las dudas generadas en la doctrina y jurisprudencia en cuanto al derecho de voto/impugnación de los acreedores no afectados por el plan de una manera indirecta, pues si bien sus créditos no se ven involucrados en el plan directamente, podrían preferir por diversas circunstancias que fueran incluidos (con sus créditos) en el Plan. Sin embargo, la razón para no atender el motivo es que el acreedor no ha impugnado la formación de clases, donde debería interesar su inclusión en alguna de ellas.

Por otro lado, con arreglo a lo expuesto, y a lo indicado en el fundamento de derecho tercero, SANTANDER FYC no ostenta derecho de voto, no está afectado por el plan, y no debe ser notificado de la propuesta de plan para su votación.

B) Respecto al informe del experto en reestructuración y su contenido.

13. Por Caixa se pone de relieve una falta de información en el informe del experto, con omisión de datos. Sostiene que no hay información del grupo constatable que permita dar por buenas las hipótesis y proyecciones del plan de viabilidad y de reestructuración.



14. Denunciada la infracción, en el trámite de prueba se acordó por medio de auto requerir al deudor numerosa información, sobre la pertinencia de la necesidad esgrimida por los impugnantes de ausencia de datos para refutar las proyecciones del plan. Aportada la documentación, nada se ha dicho, más allá del perito de Laynez y Asociados, quien en su declaración insistió en la ausencia de datos, si bien con poca concreción.

15. Sin embargo, con los datos ya aportados, y con la posibilidad de acompañar pericial complementaria, no se hizo; pero además, tampoco se denunció en forma la insuficiencia o invalidez de lo aportado.

16. Así, recibido lo pedido, la ausencia de ampliación de pericial vacía de contenido el motivo, pues las alegaciones iniciales son imprecisas y de carácter genérico.

17. Por ende, el motivo también se desestima.

18. Por Santander se invoca también la falta de información. Y a su vez, asocia que la falta de información afecta al derecho de voto. Sin embargo, dentro de sus propias alegaciones y en sus fundamentos de impugnación se denuncia que estamos ante una operación redonda de los bonistas y la familia Armas. Con la reestructuración se elimina la deuda financiera con la sola intención de vender posteriormente una empresa rentable para aportarles pingües beneficios .

19. Así, el propio argumento hace decaer el motivo de impugnación, pues según manifiesta, eliminada la deuda financiera, va a obtener una empresa viable para la venta. Por tanto, sabe de su viabilidad y lo afirma en su escrito, por lo que poco o nada puede afectar a su derecho de voto, más allá del perjuicio sufrido por la minoración del crédito.

20. Además, se ha constatado y probado que las entidades financieras, antes de la presentación del plan, y en base a las relaciones contractuales existentes, esencialmente las pólizas que garantizan la operativa de la empresa, requería numerosa información a la naviera, avisando de la posible resolución contractual de las pólizas de factoring y confirming. Información que era remitida por el Grupo una vez solicitada.

21. Y en último lugar, es difícil de aceptar con arreglo a la sana crítica, que a pesar de haber recibido la información el voto de los acreedores financieros hubiere mutado a una aprobación del plan, pues a salvo de Santander (capitaliza parte de ella) la quita llega al 100% de sus créditos, así como la irrelevancia del voto de un pasivo que no alcanza el 10% del total.

C) En relación al propio contenido del plan.

22. Varias son las causas.

23. En primer lugar se impugna por cuanto no se ha respetado el contenido del pacto: sólo pueden aprobar los socios el Plan cuando sea homologado el Juzgado de lo Mercantil nº2, y finalmente fue homologado por el Mercantil nº3 de Las Palmas.

24. Diversas son las causas para no atender este motivo (si bien muy anidado a lo que resolvimos en las excepciones procesales).

25. Si se refiere el incumplimiento de un pacto de socios, sólo estos, y a salvo de las excepciones legales, pueden denunciar el incumplimiento contractual por aplicación del



principio de relatividad de los contratos del art. 1257 del Código Civil; pero además, como ya indicamos, la determinación de la competencia para homologar judicialmente está sometida a norma imperativa, y por ende, nulo valor tiene el pacto establecido en este sentido en cualquier acuerdo o plan cuya homologación se pretendiera. La infracción del art. 1258 del Código Civil es palmaria.

26. En segundo lugar, argumenta la incorrección en la emisión de certificados. Anida el motivo a la incorrecta valoración de la empresa. Sostiene que no es acertada: deduce del valor los negocios no afectados en la reestructuración (perímetro de afectación) y el valor excedente no es adecuado: así el certificado no es válido.

27. Este motivo de impugnación, como puramente formal no debe afectar como tal al contenido de la valoración, sino a la emisión de una certificación sin respetar el juego de las mayorías. Así lo exige el art. 634 del TRLC. Por ende, emitido el certificado con arreglo al valor dado por el experto, no hay infracción alguna.

28. En tercer lugar, denuncian que el informe tiene incorrecciones, imprecisiones y está hecho sin metodología. Hay ausencia de tratamiento adecuado a las garantías en relación a la futura calificación concursal que tendrían, especialmente con el crédito privilegiado especial y la limitación del privilegio al valor de realización del bien; y la falta de investigación en relación al deterioro de 30 millones de euros, más allá de la mera manifestación de Naviera Armas y sus cuentas.

29. Dos son las causas. En lo referente al informe pericial, es redundante señalar de nuevo que el contenido de la valoración debe ser atacado en relación a la causa de impugnación afectada por la valoración. Achacar como motivo de impugnación una ausencia de método o e incorrecto tratamiento de las garantías y su calificación concursal sino se acompaña de una postura alternativa convincente y asociada a la una concreta causa de impugnación no debe ser aceptada.

30. Y respecto a los 30 millones deteriorados en la contabilidad del grupo, sin reclamación alguna al deudor (vinculado con el grupo), con la consiguiente pérdida para los acreedores sociales y traducción de valor debemos decir que tampoco tiene relevancia en cuanto al contenido del plan.

31. La razón se sustenta en la premisa de que la decisión es contable, de quien elabora la contabilidad y toma las decisiones ejecutivas, pero que sin embargo no priva a los acreedores del grupo de poder reclamar esas cantidades al deudor originario, o en nombre del acreedor que no reclama. Es decir, el ordenamiento dispone de herramientas para proteger al acreedor, y no se ha constatado su ejercicio, por lo que la abstracción del plan contable debe darse por buena a falta de una actuación concreta que efectivamente pruebe que el deterioro es falso, infundado o carente de lógica contable.

32. En cuarto lugar, Santander esgrime que el Plan se extralimita en su contenido al solicitar que se atribuya a determinados contratos la condición de necesarios para la continuidad de la actividad empresarial. No cumple con el art. 618.2 del TRLC, dado que anticipa a determinados contratos la condición de necesarios para prevenir el riesgo futuro de que alguna contraparte invoque un cambio de control. Añade Santander que el propio Plan no recoge ninguna fundamentación de por qué son necesarios los contratos, como sí se recoge posteriormente en la petición de homologación. También entiende que la cuestión debería someterse a nuestros tribunales en un procedimiento independiente.



33. En concreto el art. 618 del TRLC dispone:

“2. Los contratos necesarios para la continuidad de la actividad empresarial o profesional del deudor no podrán suspenderse, modificarse, resolverse o terminarse anticipadamente por el mero hecho de que el plan de reestructuración conlleve un cambio de control del deudor.”

34. Realmente, en este aspecto el plan, se limita a recoger una previsión legal, cual es que los contratos necesarios para la actividad empresarial no se pueden ver afectados por el cambio de control.

35. Por tanto, tampoco se puede acoger el motivo, pues el Plan se limita a plasmar una previsión normativa, respecto al cambio de control, que protege los contratos no por la aprobación del Plan, sino por disposición legal.

36. Así, no es ni un defecto de contenido del Plan, ni contenido del propio Plan. Como hemos señalado los planes de reestructuración sólo extienden sus efectos a su perímetro y a su ámbito objetivo, por lo que no es óbice a que futuros incumplimientos contractuales del Grupo con SANTANDER FACTORING Y CONFIRMING, S.A. puedan ser denunciados ante el tribunal que corresponda.

37. Además, todo casa con la consecuencia en caso de la estimación de la impugnación del Plan, y la debida congruencia que señalamos previamente. Con la estimación de la impugnación, el crédito afectado sale del plan, salvo que se declare la ineficacia por falta de mayoría necesaria o defectuosa formación de clases. Así, difícilmente se podrá excluir del plan, aquello que por sí sólo ya está excluido (los contratos de factoring y confirming de SANTANDER FACTORING Y CONFIRMING, S.A).

39. En último lugar, Caixa denuncia que el experto no ha cumplido con sus obligaciones por lo que no ha habido negociación con los acreedores.

40. Se debe partir del carácter negocial del Plan. Así, con arreglo al contenido del Plan, la formación de clases, la reestructuración pretendida y los efectos y extensiones derivados del mismo es normalmente el legitimado para la designación del experto (art. 672 del TRLC), quien sobre su autonomía de la voluntad, decide junto con el experto con qué acreedores y con cuáles no se va a negociar, para posteriormente someter a votación de todos los acreedores afectados por el plan.

41. Además, el art. 679 del TRLC atribuye al experto la función de asistencia en la negociación, no le impone la obligación ni de negociar, ni mucho menos de negociar con todos los acreedores.

42. Por todo ello, el motivo también se desestima.

(ii) Insolvencia inminente.

43. Se denuncia la infracción del art. 654.1.3.º del TRLC: *“Que el deudor no se encuentre en probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o actual”*.

44. Previo al análisis del motivo, es procedente resumir la justificación de Armas dada en su petición de homologación.



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.

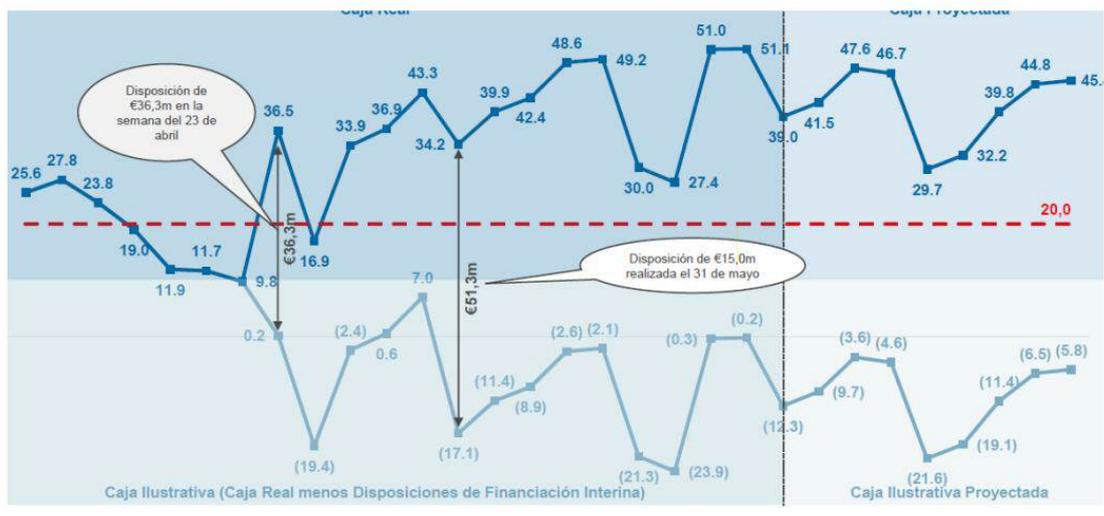


Por una parte, en concreto expone que la petición de homologación se sustenta en una insolvencia inminente (pág 10), si bien asomaba la insolvencia actual si a fecha 13 de diciembre de 2023 no se había homologado el Plan, puesto que vencía el Préstamo Puente de Emergencia otorgado como financiación interina.

Posterior a la refinanciación de 2021, se produce en el mercado una serie de hechos notorios que afectan al mercado del Grupo Armas. Son seis: la guerra de Ucrania; el aumento del precio del combustible; la espiral inflacionista en los mercados; la subida constante de los tipos de interés; la ralentización del levantamiento de las restricciones derivadas de la pandemia; las tensiones políticas entre España, Marruecos y Argelia, y el impacto negativo de las mismas en la Operación Paso del Estrecho.

Estos hechos se tradujeron en una disminución de ingresos en 2022 de unos 13 millones de euros respecto a lo presupuestado, pero sin embargo se produjo un desplome de los resultados del ejercicio, teniendo un EBITDA negativo de casi 21 millones de euros, cuando había una estimación de EBITDA positivo de 65 millones.

Por otro parte justifica sobre la base de la necesidad operativa de una caja mínima de 20 millones, la necesidad de la disposición de 36 millones a través del Préstamo puente de Emergencia en abril. Sin esta cantidad el Grupo hubiera roto caja. Se observa en el gráfico que acompaña:



Defiende este préstamo como única alternativa posible, puesto que el acceso a otras fuentes de financiación no era posible, y era la única vía para garantizar la continuidad y evitar la pérdida de valor del negocio. Fueron ciertos titulares de Bonos previos quienes otorgaron la nueva financiación. El grupo intentó vías alternativas con bancos tradicionales; pero finalmente no cuajó.

Sobre una línea de 73 millones se han dispuesto 56 millones a fecha de firma del Plan. Vencían el 13 de septiembre, si bien se prorrogó hasta el 13 de diciembre de 2023.



El Plan se presenta dentro de los tres meses dados en el art. 2.3 del TRLC para considerar que existe una insolvencia inminente. Se presenta el plan a homologación el 27 de septiembre de 2023, y la deuda vence el 13 de diciembre de 2023. Indica una ausencia de caja disponible para repagar la Financiación Interina a su vencimiento, este impago, conlleva el vencimiento de toda la deuda de los Bonos Senior, al aplicar la cláusula de incumplimiento cruzado. El total son 459 millones de euros.

45. Acciona entiende que es insolvente, dado que el Grupo no es viable, y no puede atender sus obligaciones.

46. Caixabank sostenía que es el Préstamo Puente de Emergencia el que provoca la insolvencia. Sobre los 51.3 millones finalmente dispuestos, su perito entiende que sobre la gráfica del informe del Grupo Armas, sólo era necesario disponer de 23.9 millones. Ahora bien, reduce esta cantidad a 11 millones reales, por cuanto 12.9 millones han ido a tender gastos de la reestructuración.

47. Banco Santander indica una ausencia de soporte documental a la previsiones de caja elaborados por FTI Consulting que se incorporan como Anexo E del Plan homologado. Añade que la única causa de insolvencia es la del propio Préstamo Puente de Emergencia, y amparar una insolvencia generada por los propios acreedores en connivencia con el deudor es un fraude de ley.

48. En resumen dos son las causas de impugnación esgrimidas que afectan a la situación de insolvencia del Grupo: La falta de datos para corroborar la insolvencia pues no se aportan las previsiones de caja de FTI Consulting; y el exceso de dinero otorgado con la obligación de restitución de manera casi inmediata, pues es este préstamo, y los elevados costes de la reestructuración la que agrava la insolvencia.

49. Respecto a la falta de datos, ya hemos indicado que con el auto de admisión de prueba de este tribunal se ha aportado la documentación interesada por las partes. Y una vez aportada, en nada se ha concretado ni el defecto de información ni se han presentado proyecciones alternativas, o se han corregido las proyecciones/estimaciones del deudor.

50. Por otro lado ha quedado probado que el Acuerdo de Refinanciación de 2021 imponía al deudor una caja mínima de operaciones de 20 millones. Además, otros instrumentos le imponían un “covenant financiero” de 10 millones de euros.

51. De conformidad con el punto anterior, de entrada debe ser descartado el razonamiento del perito don Juan Antonio Monterrey Mayoral (perito de entidades financieras) quien llegó a sostener la posibilidad de operar con caja cercana al cero, o por debajo de los 20 millones o 10 millones del covenant sin consecuencia alguna. Según la máxima de la experiencia la afirmación no es sostenible, como tampoco lo es cuando afirmó que el incumplimiento de estos límites no tiene consecuencias para el deudor. Escapa a la razón. Cualquier incumplimiento contractual relevante puede conllevar acciones por el acreedor, esencialmente el vencimiento del plazo o resolución del contrato. De hecho eran constantes las solicitudes de información de las entidades financieras al Grupo, ante las dudas que generaba su solvencia.



52. Por ello, la falta de cobertura de las cantidades necesarias (y obligatorias) podría conllevar o el incumplimiento del acuerdo de refinanciación o el vencimiento o resolución de los contratos de factoring o confirming. De hecho en las comunicaciones remitidas al deudor, así se lo recuerdan las entidades financieras que ahora impugnan la homologación.

52. Por tanto, el análisis de la solvencia debe ser tratada desde los 20 millones de caja necesarios para evitar incumplimientos. Al pedir el préstamo puente de emergencia el gráfico refleja que no se va a respetar el límite, y que hay un pico de tesorería que lleva al grupo incluso por debajo de los 10 millones. (9.8 en concreto)

53. A su vez, no se puede obviar, que la Directiva, y la trasposición inciden en la necesidad de fomentar los sistemas de alerta temprana, y la diligencia del empresario en anticiparse a los problemas de liquidez. Para ello, incluye la posibilidad de acudir al escenario pre-concursal incluso en probabilidad de insolvencia, que se data en los dos años siguientes al momento de la solicitud del inicio de negociaciones o presentación homologación de un plan de reestructuración. (art. 584.2 del TRLC)

54. Así, es claro que en diciembre de 2023 vencía una considerable deuda de los bonistas, que con la caja operativa no iba a poder ser atendida, lo que hacía necesaria su reestructuración. Los gastos, son necesarios, y no ha acreditado la desproporción de los mismos o que estuvieran fuera de mercado. Las alegaciones son genéricas sin concreción. Los gastos no han generado la insolvencia, pues con lo concedido en el préstamo puente de emergencia no solo se atienden estos gastos sino también obligaciones del grupo, que tenían vencimiento y eran necesarios para la operativa del grupo. Ha quedado probado que sin la financiación de emergencia no hubieran sido atendidos sin incumplir las garantías de liquidez exigidas en el acuerdo de refinanciación de 2021 o de los contratos de factoring y confirming.

55. Es más, tampoco puede aceptarse el fundamento de que la entrada de financiación nueva o interina genera la insolvencia, pues a falta de prueba de fraude o vaciado patrimonial, el dinero recibido se destina a atender pagos del grupo que tendrían vencimiento en cualquier caso, y al margen de la nueva financiación, por lo que sin la inyección de la necesaria liquidez obviamente no serían atendidos. Tampoco se ha probado que el destino dado al Préstamo Puente de Emergencia estuviere al margen de la operativa normal o adecuada a los usos de la empresa.

56. Debe además añadirse que uno de los peritos de las impugnantes reconoció que la deuda era desesperada, y era una deuda insostenible.

57. También se ha cuestionado que una vez recibido el préstamo puente de emergencia, los pagos deberían haberse efectuado con arreglo a la prelación concursal, y con pleno respeto a la calificación concursal. Sin embargo esto es contrario a la propia finalidad del plan, la conservación del tejido productivo y los puestos de trabajo, y a la protección que se otorga a la financiación interina o nueva financiación. Los acreedores deben soportar el sacrificio cuando son respetados sus derechos y los pagos se verifican con finalidad comercial o de negocio (considerando 68 y 56). O dicho de otra forma, la financiación interina o nueva financiación no es para una vez obtenida, la deudora atienda pagos por prelación concursal.



58. Y en último lugar, ha quedado probado que los propios acreedores impugnantes comienzan a sospechar de la insolvencia, y requieren con insistencia información financiera a los deudores, e incluso se les apercibe con resoluciones contractuales.

Por tanto, ha quedado probado que había insolvencia, y por ende existía la necesidad de acudir al plan de reestructuración para evitar el concurso, e intentar asegurar la viabilidad del grupo.

(iii) Financiación interina.

59. Relacionado con la insolvencia se denuncia la infracción del art. 670 del TRLC y la extensión del concepto de financiación interina. La norma indica:

"2.º Que la financiación interina, la nueva financiación o los actos, negocios y operaciones previstos para la ejecución del plan no cumplen los requisitos legales.

3.º Que la financiación interina, la nueva financiación o los actos, negocios y operaciones previstos para la ejecución del plan perjudican injustamente los intereses de los acreedores."

60. El 665 del TRLC señala:

"Se considera financiación interina la concedida por quien no fuera acreedor o por acreedor preexistente si en el momento de la concesión fuera razonable y necesaria inmediatamente, bien para asegurar la continuidad total o parcial de la actividad empresarial o profesional del deudor durante las negociaciones con los acreedores hasta la homologación de ese plan, bien para preservar o mejorar el valor que tuvieran a la fecha de inicio de esas negociaciones el conjunto de la empresa o una o varias unidades productivas."

61. Caixabank sostiene que el Préstamo Puente de Emergencia no es financiación interina. Es necesario para poder hablar de financiación interina que se dé dentro del periodo de negociaciones con los acreedores o para preservar el valor de la empresa. No consta que haya habido comunicación al Juzgado del inicio de las negociaciones. El 665 del TRLC determina que la financiación interina se otorga durante las negociaciones con los acreedores, por lo que sólo hay financiación interina si hay comunicación de inicio de negociaciones de los arts. 583 y ss del TRLC.

62. Una vez más mezcla el procedimiento del derecho preconcursal, del título II, "la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores" con el procedimiento del título III, "los planes de reestructuración". Ningún precepto exige que la financiación interina debe otorgarse bajo el paraguas de un procedimiento de apertura de negociaciones.

63. A su vez, con la prueba practicada se desprende que concurren todos los requisitos exigidos en el art. 665 para que el préstamo puente de emergencia tenga el carácter de financiación interina. Se ha probado que era razonable y necesario de manera inmediata su percepción para evitar incumplir el mínimo de caja del acuerdo de refinanciación de 2021 (aceptado por los ahora impugnantes) o en su defecto, el covenant financiero de los instrumentos de confirming y factoring. Además, este importe se obtuvo para seguir operando hasta la culminación de la aprobación del plan de reestructuración, pues era muy probable la ruptura de caja en abril de 2023.



64. Es decir, entra dentro de la definición del precepto normativo, así como en el considerando 68 de la Directiva 2019/1023.

(iv) Viabilidad empresarial.

65. La causa de impugnación se señala en el art. 654 4.º del TRLC. Y dispone: *“Que el plan no ofrezca una perspectiva razonable de evitar el concurso y asegurar la viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo.”*

66. A su vez, no se deben obviar los números 9ª y 10ª del art. 633 del TRLC. Los preceptos desarrollan el contenido del plan en cuanto al alcance del plan de viabilidad. Señalan:

“9.ª Las medidas de reestructuración operativa propuestas, la duración, en su caso, de esas medidas y los flujos de caja estimados del plan, así como las medidas de reestructuración financiera de la deuda, incorporando la financiación interina y la nueva financiación prevista en el plan de reestructuración, con justificación de su necesidad y, en su caso, las consecuencias globales para el empleo, como despidos, acuerdos sobre reducción de jornada o medidas similares.

10.ª La exposición de las condiciones necesarias para el éxito del plan de reestructuración y de las razones por las que ofrece una perspectiva razonable de garantizar la viabilidad de la empresa, en el corto y medio plazo, y evitar el concurso del deudor.”

67. La reestructuración tiene una clara finalidad de continuidad, sin embargo, según señala la norma del 654.4º, la continuidad tiene que tener a su vez otra finalidad: evitar el concurso y asegurar la viabilidad. Ahora bien, este escenario contrafactual e hipotético debe ser probado como indica la norma desde una “perspectiva razonable”.

68. La razón es clara. La economía, como ya señalamos, no es una ciencia exacta que permita anticipar el comportamiento del mercado, sino que las predicciones se basan en hipótesis y proyecciones. La empresa puede ir mejor o peor de lo esperado. En la marcha empresarial influyen diversas variables micro y macroeconómicas ajenas al propio funcionamiento empresarial, pero que sin embargo, pueden incrementar o reducir el margen empresarial y por ende la viabilidad. Es lo que Aswath Damodaran ha denominado la *“incertidumbre específica de empresa”*.

69. Por ello debe buscarse la “perspectiva razonable”, y hacer el análisis de viabilidad sobre unos datos fiables y robustos que permitan colegir con un método adecuado unas proyecciones o estimaciones que sean prudentes, sensatas y equitativas de acuerdo con la lógica económica. Es decir, la perspectiva necesita de datos, método y proyecciones ecuanímenes.

70. La respuesta por tanto debe analizarse junto a los informes periciales desde estos tres parámetros, para colegir una “perspectiva razonable” de viabilidad:

i) los datos del informe de viabilidad del experto (Abencys), si bien se han criticado y puesto en duda, ha sido con carácter general, y sin aportar unos datos alternativos contrastados.



En concreto según su informe elabora la proyección sobre las estimaciones del equipo directivo de la compañía; pero también acude a la actividad reciente, los resultados actuales y la situación del mercado actual.

Los datos del tráfico marítimo en general son públicos, y pueden ser un buen punto de partida para el análisis del sector. Por ejemplo, los datos históricos de tránsito en Canarias pueden ser conocidos porque son publicados por el Instituto Canario de Estadística (Vid ISTAC | Tráfico de pasajeros en los puertos de las islas de Canarias según puertos y servicio marítimo. Canarias por periodos | Banco de datos , o incluso datos estadísticos de cada Puerto (Vid <https://www.apba.es/estadisticas>).

Además, como ya señalamos, no se puede obviar que los impugnantes cursaron petición para ser aportada una extensa información del Grupo, aceptada por auto de esta Sala. Tras el auto y su aportación nada se ha valorado en un nuevo informe pericial que ponga los datos en valor, y señalen su falsedad. Debe recordarse que el análisis de las proyecciones fue elaborado y tratado por el experto en reestructuración sobre el trabajo previo de la firma reputada FTI Consulting.

ii) el método utilizado para las proyecciones descansa en el histórico de la compañía, sobre las métricas operativas (transporte de pasajeros y vehículos; metros lineales de carga; transporte terrestre; y servicios a bordo), las rutas en las que opera, las ventas y el EBITDA obtenido y el endeudamiento EBITDA. A su vez, hace una descripción de la actividad en la matriz (Bahía de las Isletas) y todas las filiales del grupo.

iii) las proyecciones del informe del experto sobre la viabilidad son prudentes, es decir no las lleva a un escenario insensato. Aborda el problema desde dos puntos de vista: por un lado la reestructuración operativa, que le permite ganar competitividad y ahorro de costes, mediante la modificación de rutas, frecuencias y venta o alquiler de buques excedentes, así como actualización de la curva de combustible; y por otro lado la reestructuración financiera obtenida con el plan, con dinero nuevo, reducción de deuda (quitas y capitalización), y refinanciación con ampliación de plazo.

En este sentido, el plan de negocio prevé un crecimiento de ingresos del 7% en 2023 y del 2% en años posteriores. Son datos a priori prudentes, y que tras el primer incremento, deriva esencialmente de la recuperación de normalidad, esencialmente en el paso del estrecho (proyecta un incremento del 29%). A su vez incorpora proyecciones de gastos de combustibles, de puerto, operativos y de personal. El aumento oscila entre el 4,2 y el 4,8%. Son datos que no se probado que no sean razonables; o valorado a sensu contrario no son un disparate, sino que se anidan al histórico.

71. Sobre la perspectiva razonable, Acciona sostiene la falta de viabilidad del grupo, no en este plan de viabilidad sino que desde finales de 2019 no remonta su actividad. Viene arrojando pérdidas desde el año 2020. Ha fallado el plan de 2021, y el presente también lo hará porque la empresa no es viable. El Plan insiste en el mismo tipo de medidas que ya fracasaron en el año 2021, esto es, fundamentalmente, nuevas quitas, capitalizaciones y extensión de vencimientos. Lleva arrastrando un EBITDA negativo desde el año 2020. Critica el informe ABENCYS, (que insiste en el carácter coyuntural y transitorio de los problemas experimentados por el Grupo Armas) pero sin embargo no es cierto. En realidad se limita a simplemente retrasar los resultados positivos esperados en el Plan de Viabilidad de 2021, sin ofrecer una explicación razonable.



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



72. La viabilidad puede ser económica (operativa) o financiera. Y hay empresas que no son viables en ninguno de los conceptos, o sólo en uno de ellos.

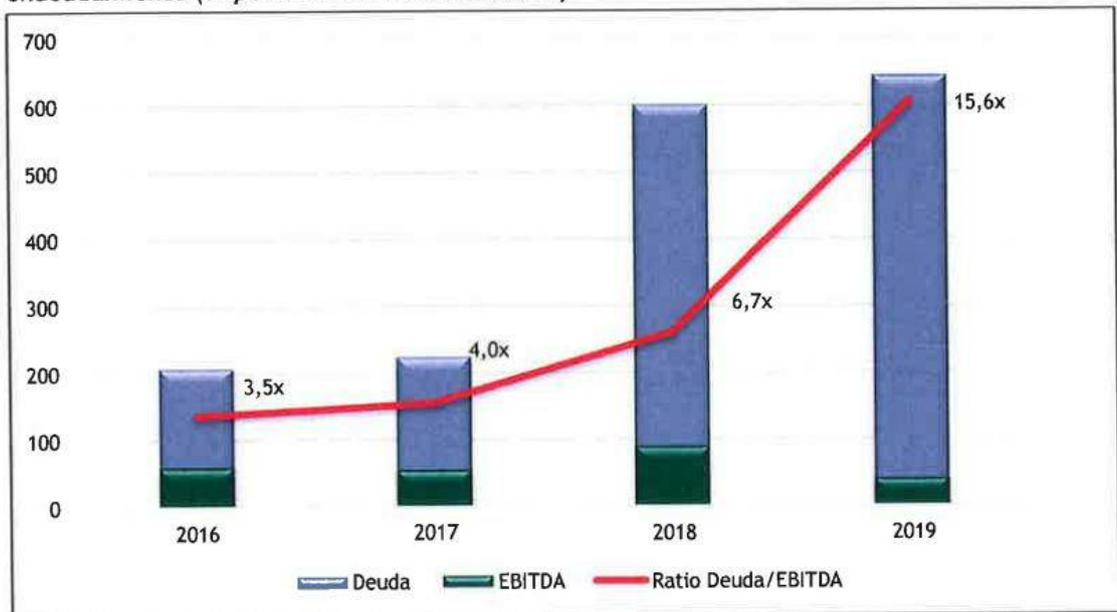
73. Es un hecho irrefutable, que desde 2019, el Grupo, usando de instrumentos autorizados por la Ley (acuerdo de refinanciación de 2021, y plan de reestructuración de 2024) continúa con la operativa, mantiene el tejido empresarial, garantiza la circulación de personas en un espacio de competencia, y transporta mercancías.

74. Para esto, están previstos los instrumentos utilizados, para que depurada financieramente la empresa, y con los necesarios ajustes operativos, se continúe con la actividad. Los ingresos operativos generados, con un nivel de d

75. Y el Grupo se ha mantenido, por lo que en 2019 era viable, y de momento en las circunstancias actuales de mercado, lo sigue siendo. Es decir, el devenir de los acontecimientos, indica claramente a fecha de hoy la viabilidad económica del Grupo.

76. Además, se han aportado argumentos válidos para justificar el desvío respecto al plan de 2021: conflicto bélico, incremento del precio de los combustibles, inflación elevada y alto endeudamiento del Grupo. Es decir, si justifica la necesidad de una nueva reestructuración.

Cuadro 2: Evolución de la deuda financiera neta del Grupo Armas hasta 2019 y el ratio de endeudamiento (importes en millones de euros).



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Armas para el periodo 2016-2019. Documento 2.

78. Por todo ello, ha sido probada la viabilidad en el corte y medio plazo, sobre una proyección razonable, que la reducción del ratio de endeudamiento EBITDA del 4.8x para ser llevado a un apalancamiento saludable, ajustes operativos, y estabilización del mercado respecto al incremento de precios y combustible, relaciones España - Marruecos - Argelia

79. Caixabank niega viabilidad por el valor de sus activos, superior al de la empresa en funcionamiento, por tanto debe liquidar y pagar. Según señala el propio informe la empresa



no tiene valor alguno más allá de los activos dados en garantía. Afirma, que una empresa sin deuda o con una deuda sostenible (lo pretendido por toda reestructuración) da lugar a un valor de empresa necesariamente por encima del valor de los activos dados en garantía a los acreedores. Es decir, una empresa con valor inferior a sus propios activos debe ser vendida para pagar a los acreedores.

80. Sin embargo, la premisa fundamental del argumento ha quedado desvirtuada con los informes periciales aportados.

81. Acudiendo a la sana crítica ninguno de los valores liquidativos aportados convence al tribunal más que el señalado por el propio experto en reestructuración Abencys. Resultó de especial claridad las explicaciones del testigo don José Manuel Larragán Silva, representante de Alta Shipping Brokers, S.L.

La valoración hecha con arreglo a lo aportado por Alta Shipping, tras la explicación dada por su representante en la vista, ha convencido plenamente al tribunal, expresamente en cuanto al deterioro que supondría la venta en liquidación. Los dos motivos son acertados: la venta por separado de buques reduce el valor de los mismos, por debajo de la empresa en funcionamiento por dos motivos:

- i) pierde sinergias de mercado, pues alteraría rutas y servicios prestados, contratos entre distintas sociedades del grupo y capacidad operativa
- ii) pero además, la introducción en el mercado de 17 buques implica un incremento de la oferta que por las características del mercado supondría una saturación. Y esta saturación por las propias leyes del mercado, implicaría la drástica reducción del precio de venta. Resaltó que al año, las operaciones de venta de buques de las características de la deudora, en Europa no llegan a 10.

82. En liquidación el Grupo no vale más que como empresa en funcionamiento.

83. Debemos añadir, que las propias impugnaciones son contradictorias entre sí. Desde Acciona se plasma un escenario de no viabilidad, una empresa que no va a remontar; y desde las entidades financieras se expone un negocio óptimo de los bonistas, quienes tras la reestructuración se van a lucrar con la venta posterior de un negocio próspero.

84. Y en último lugar, sin incurrir en un sesgo retrospectivo, o de confirmación, la realidad es que la naviera sigue operando, y ha transcurrido más de un año y medio desde la obtención de financiación interina y los acuerdos para refinanciar el Grupo..

85. Por tanto, es válido el plan de viabilidad del experto, cumple con los requisitos legales, y se sustenta en unas proyecciones de viabilidad a corto y medio plazo razonables para evitar el concurso. El Plan busca y pretende reducir la deuda a márgenes históricos (2016) equiparables a los que titulaba el Grupo en los años en los que era rentable.

QUINTO.- Motivos de impugnación de fondo: contenido del plan en cuanto derechos y obligaciones asumidos.

1. Previo al análisis de cada uno de estos motivos es necesario reproducir los hechos más relevantes a efectos de la impugnación del Plan de Reestructuración de 2023.

2. Existen tres hitos relevantes:



i) firma de un contrato (llamado “LOCK UP AGREEMENT”), entre los bonistas mayoritarios y el Grupo reestructurado y sus accionistas, y un agente firmado el 13 de abril de 2023.

Este acuerdo es el que sirve de base a las operaciones ejecutadas en el plan de reestructuración, en el que se plasma la nueva financiación a recibir por el Grupo, y donde se reestructura la deuda. En lo que interesa a la impugnación se pacta:

- a) las etapas de aplicación que se adoptarán a efectos de la aplicación de la Reestructuración.
- b) la concesión de una línea de crédito puente.
- c) la cancelación de todos los instrumentos de deuda no garantizada del Grupo Naviera.
- d) la capitalización o condonación de aproximadamente el 60% de los SSN existentes.
- e) la reestructuración de la parte restante de los SSN existentes que, junto con el crédito puente, no se capitaliza ni condonará, siendo la deuda que se considera sostenible de cara al futuro.
- f) una operación acordeón por la que el capital social de la Sociedad matriz Bahía de las Isletas, S.L. se reducirá simultáneamente a cero y se ampliará mediante la capitalización por los titulares de SSN o de los SSN no sostenibles. Las acciones que recibirán los titulares de SSN se estructurará en dos clases diferentes de acciones:
 - * Acciones de Clase A con derechos económicos y de voto normales, y
 - * Acciones de Clase B, que representan el 6% del total de los derechos económicos y de voto.
- g) De conformidad con la reestructuración, se cancelará parte de la Deuda No Sostenible del SSN no capitalizada; los Préstamos ICO en su totalidad; y el pago aplazado de TM y los swaps de combustible de MS.
- h) Tras la reestructuración, el crédito puente y la deuda considerada sostenible serían refinanciados
- i) Una vez concluida la reestructuración, los Accionistas SSN transferirán el 100% de las Acciones clase B, que representa el 6% de las acciones y derechos de voto de Bahía, a algunos de los Accionistas de Armas a cambio de una contraprestación de 1 euro de conformidad con los términos del Equity Term Sheet (se refleja en el Anexo 15 del LUA). De acuerdo con los términos del Equity Term Sheet, además un 4% adicional de derechos económicos puede corresponder a los Accionistas de Armas.

ii) Contrato de financiación otorgado por el llamado “Préstamo Puente de Emergencia”. Firmado el mismo día del Lock Up Agreement, es decir 13 de abril de 2023. Se pusieron a disposición del grupo unos 70 millones. Fueron dispuestos 51.3 millones de euros en dos veces.



iii) El Plan sometido a Reestructuración. El 4 de agosto fue protocolizado y puesto a disposición de los acreedores afectados por notificación telemática. Con plazo para emisión de voto el 25 de agosto, y fecha límite para interesar su homologación el 31 de agosto de 2023.

En el plan se formaron cuatro clases:

- * Clase Deuda Garantizada: agrupa a los créditos con garantía real (se incluye el la refinanciación del préstamo puente de emergencia);
- * Clase Deuda Ordinaria Sindicada: agrupa a una parte de los créditos concursales ordinarios ();
- * Clase Deuda Ordinaria No Sindicada: agrupa al resto de los créditos concursales ordinarios;
- * Clase Deuda Subordinada: agrupa a los créditos concursales subordinados.

La controversia se centra en la deuda ordinaria. Como vemos son dos clases ordinarias las constituidas: sindicada y no sindicada, si bien, en la clase se sindicada se integra la parte de la deuda garantizada que no queda cubierta por las garantías existentes. Es decir, la parte de deuda de bonos garantizados que no queda cubierta por las garantías se integra en la clase ordinaria sindicada.

La deuda no sindicada recoge el resto de deuda, en concreto los Préstamos Aval ICO; la deuda de Acciona y la deuda Morgan Stanley. De esta deuda, la que participe del excedente de valor, se le reconoce la opción de quita del 100% o capitalización con participación en una sociedad del grupo que no sea la matriz.

La deuda ordinaria (tanto sindicada como no sindicada) y la deuda subordinada sufren un quita del 100%. A su vez, la deuda de Bonos Garantizada se divide en:

- * Tramo A: será refinanciada, al entender con arreglo al plan que es deuda sostenible.
- * Tramo B: se capitaliza en parte, y se somete a quita en otra parte. Se capitaliza toda aquella deuda no sostenible que está dentro de las garantías. (Recordamos que la no cubierta por la garantía, se muta en ordinaria sindicada y se somete a quita)

3. Sentado lo anterior, y también con carácter previo al análisis de cada causa de impugnación, es necesario acudir al punto de partida del informe del experto para seguidamente analizar la crítica vertida por el resto de informes presentados con arreglo a los motivos de impugnación expresados.

4. El informe del experto en reestructuración, fue elaborado por ABENCY'S.

5. Tres son los informes emitidos. El de empresa en funcionamiento según imposición del art. 639.2 del TRLC, y otro informe de valoración de garantías que determina el valor patrimonial de cada sociedad que integra el Grupo a efectos de valor de liquidación. Y en último lugar el de ruptura de valor.

i) El informe de valoración de la empresa en funcionamiento



6. Se sustenta en la combinación de tres análisis. Es decir estructura la valoración se estructura:

1. Sociedades con actividad, valorada por descuentos de flujo de caja a 31/12/2022
2. Sociedades sin actividad o que enajenan su activo relevante. Valoradas por valor neto contable ajustado a 31/12/2022. Excluye los saldos intragrupo y la tesorería. Además otros activos los valora de manera independiente.
3. Tesorería del grupo a 31/12/2022 y otros activos.

Al valor obtenido le otorga robustez al ser contrastado por un método alternativo, el valor del negocio por el “método de valoración por múltiplos”. Ambos valores son parecidos.

7. Señala como fuentes del informe las proyecciones otorgadas para las sociedades por sus asesores para 2023 y años siguientes, así como estudios e informes de profesionales y asesores externos. Indica que hay dos causas exógenas que pueden afectar al desarrollo de la actividad: las sanciones medioambientales, y el precio de los carburantes, sometidos a volatilidad por factores externos a la propia compañía. A su vez se está incrementando la competencia.

8. En cuanto a la operativa del Grupo se indica que dispone de 17 barcos en propiedad, que según tasación de Alta Shipping Broker SI valen 427 millones de euros. A su vez utiliza 7 barcos en alquiler, con vencimientos diferidos en el tiempo.

9. Los antecedentes necesarios para la comprensión del informe y la viabilidad, en 2018 el grupo obtiene unos ingresos consolidados de 477 millones y rentabilidad EBITDA DEL 15%. En 2018, mediados, se compra Trasmediterránea, lo que supone un incremento de ingresos del 25% en 2019, pero que no se traducen en un mayor margen de EBITDA, que se reduce al 6.3%. En estas condiciones no se podía absorber la totalidad de los costes financieros

Los resultados de 2020 y 2021 son lastrados por la crisis generada por el COVID 19. En 2022 se observa una recuperación, si bien afectado por el cierre del paso del Estrecho, y su apertura tardía. Si bien 2022 incluye resultado positivo por incluir ingresos por reestructuración por valor de 165 millones. A pesar de la reestructuración, de la venta de activos y la capitalización de parte de la deuda, la actividad no arroja los resultados esperados y la situación es crítica por el apalancamiento de deuda y los problemas de liquidez.

10. Por ello se decide firmar un acuerdo con los principales acreedores el 13 de abril de 2023, (“Lock Up Agreement”). Otorga una línea de crédito de 73 millones de euros (préstamo Puente de Emergencia). A su vez, implementa un nuevo plan operativo para la mejora en la gestión de flotas.

ii) Valor de liquidación por activos

11. Para otorgar el valor de liquidación, Abencys realiza el Informe de Valoración de Garantías. En este caso valora los buques del Grupo Armas por referencia al informe de



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



valoración emitido por Alta Shipping Brokers, S.L. en marzo de 2023. Este informe de Alta Shipping pone de relieve que la venta conjunta de los buques supondría una depreciación del valor de entre el 40% y el 60%

12. Finalmente, tras la valoración se le otorga un valor en liquidación de 427 millones de euros, al que debería aplicarse la posible depreciación señalada.

iii) Ruptura de valor según Abencys

13. Abencys, como experto independiente otorgó al grupo Armas como empresa en funcionamiento un valor de 403.1 millones, si bien atribuye un valor neto a distribuir de 424.352.392 euros por incremento al valor de la Tesorería y otros activos.

14. Los importes de deuda pre-reestructuración son 540.789.940 euros, que se divide en 441.283.353 euros de Bonos Senior Garantizados (La deuda garantizada la reduce a 433.984.499 euros, pues los bonistas tienen garantía de sociedades del grupo no afectadas por la reestructuración); y 99.506.587 euros de deuda de los préstamos ICO (Santander, Caixa, Sabadell), deuda de Morgan Stanley; y deuda de Acciona.

A todo ello se deben añadir como deuda del Grupo los 58.075.833 euros dispuestos del préstamo puente de emergencia.

15. Para la distribución de valor se parte de 424.352.392 euros como valor neto a distribuir. Se le descuenta la deuda no afectada afectada por el plan que son 35.036.013 euros, por lo que le queda valor a distribuir el de: 389.316.379 euros.

16. Y así se recoge en el cuadro del informe de Abencys de ruptura de valor:

	Deuda	Pago de deuda		
Valor neto a distribuir		424.352.392		
Deuda no afectada	35.036.013	-35.036.013		
Valor neto a distribuir entre créditos afectados		389.316.379		
	Deuda	Deuda dentro del dinero		Deuda fuera del dinero
		Pago de deuda preferente	Pago de deuda no preferente	
Valor neto a distribuir entre créditos afectados		389.316.379		
Préstamo Puente de Emergencia	58.075.833	-58.075.833	-	-
Valor neto a distribuir después de Préstamo Puente		331.240.546		
Bonos Senior Garantizados	433.984.499	-279.037.848	-47.429.582	107.517.069
Préstamo Aval ICO SAN 30,0	25.231.448	-	-3.338.447	21.893.001
Préstamo Aval ICO SAN 13,0	13.000.000	-	-1.434.669	11.565.331
Préstamo Aval ICO SAB 5,0	4.148.532	-	-	4.148.532
Préstamo Aval ICO CAIXA 7,5	3.477.621	-	-	3.477.621
Préstamo Aval ICO CAIXA 4,7	4.700.000	-	-	4.700.000
Préstamo Aval ICO CAIXA1,1	900.823	-	-	900.823
Préstamo Aval ICO SAN 9,1	9.069.850	-	-	9.069.850
Préstamo Aval ICO SAB 3,0	2.886.125	-	-	2.886.125
Préstamo Aval ICO CAIX 5,0	3.873.398	-	-	3.873.398
Deuda MS	2.109.376	-	-	2.109.376
Deuda MS	643.788	-	-	643.788
Deuda Acciona	29.465.627	-	-	29.465.627
Deudas con sociedades del Grupo	-	-	-	-
Total Deuda Afectada por el Plan de Reestructuración	591.566.920	-337.113.681	-52.202.699	202.250.540



17. Previo al análisis de cada motivo de impugnación, es relevante poner de relieve la escasa credibilidad del informe de Laynez y Asociados, emitido para las entidades financieras. El perito, en el acto de la vista corrigió su informe y declaró expresamente que con arreglo a la nueva valoración, las entidades impugnantes quedarían fuera del dinero, en los términos del informe del experto. Añadió que el error cometido es motivo de "suspense" a sus alumnos.

18. En concreto, ya en relación a las específicas causas de impugnación, del art. 654 del TRLC tres son las planteadas:

A) El punto 5.º “Que sus créditos no hayan sido tratados de forma paritaria con otros créditos de su clase.”

Este motivo de impugnación se invoca por Acciona. Sostiene que su crédito sufre una quita del 100%, mientras se da un trato de favor a: ciertos bonistas cuya deuda no está cubierta por garantías: los acreedores de los Préstamos Aval ICO, y los Socios Familia Armas.

19. Son los préstamos ICO, los que pertenecen a su misma clase (Deuda Ordinaria No Sindicada). Según el plan de reestructuración, hay una parte del crédito de Santander que puede ser objeto de capitalización dentro de sociedades ajenas a la matriz del grupo.

20. El Plan justifica este reparto a Santander, como integrante de la clase ordinaria no sindicada por el valor de su crédito en relación a la sociedad deudora. Es decir, si bien la clase se configura dentro del plan de reestructuración sobre la deuda a nivel consolidado y agregado (Vid Informe Abencys de determinación de ruptura de valor, pág.14) el reparto de valor acude al crédito de cada sociedad y al propio valor dado a cada sociedad. (Puede verse en el informe Abencys de determinación de ruptura de valor, pág.16 y ss)

21. Así, por tanto, la cuestión controvertida es si una vez configurada las clases para votar la reestructuración de un grupo, la distribución del valor entre los acreedores de la misma clase debe hacerse por los créditos como grupo, equiparando el valor y créditos de todo el grupo, o en función del valor y crédito en cada sociedad. O dicho de otra manera, se suscita si debe haber un tratamiento paritario a nivel de grupo, o si el trato paritario es por sociedad integrante del grupo..

22. En primer lugar, es relevante destacar que no se ha impugnado la formación de clases, donde debía discutirse en su caso, si las clases pueden ser agrupadas por deuda de grupo, o lo debe ser por deuda de cada sociedad que integra el grupo. Al no hacerlo, estamos a lo aceptado.

23. En segundo lugar, la norma protege al acreedor disidente, afectado y discriminado que vota en contra del plan, de tal suerte que pretende evitar que reciba menos que aquellos que sí asumieron el plan. Es decir, trata de proteger la transparencia en la votación y evitar las dádivas a quien asume el plan en contra de los que votan en contra o también de los minoritarios, sobre lo que le hubiera correspondido en un reparto concursal por el orden de prelación de pagos.



24. Tres son las palabras clave para resolver la cuestión: trato paritario; créditos y clase. A ello debe añadirse las particularidades en cuanto a personalidad jurídica y regulación que tienen los grupos de sociedades.

25. Es pacífica la doctrina de la Sala Primera que atribuye a cada sociedad su propia personalidad jurídica, lo que comporta como regla general unos derechos y obligaciones independientes para cada sociedad del grupo. A su vez, el Texto Refundido ha matizado en los arts. 42 y 43 las reglas a aplicar en el concurso de grupos de sociedades. Se tramitan de manera conjunta, pero la regla general es que no hay consolidación de masas.

26. En consecuencia, el posible trato dispar no proviene de la clase, aceptada por todos los impugnantes, sino del tratamiento concursal que debe hacerse de su crédito, determinado por el orden de pago en el concurso de acreedores, pues es el criterio que marca el 623.2 del TRLC. Por lo tanto se debe verificar si su tratamiento es adecuado a la norma concursal, al orden de pago, pues la adecuación entre distribución del valor y su posición concursal de cobro se anida a la finalidad de la norma al imponer el trato paritario.

27. En este caso, se ha verificado por el experto, y se ha llevado al Plan de conformidad con su rango concursal (ordinario) en la sociedad deudora, hay trato paritario, pues la sociedad deudora de Acciona es Anarafe SL, y según su distribución de valor le corresponde cero a los créditos ordinarios. (Vid Informe Abencys de determinación de ruptura de valor, pág.14).

28. Por todo ello, el motivo se desestima.

B) El punto 6.º *“Que la reducción del valor de sus créditos sea manifiestamente mayor al que resulta necesario para garantizar la viabilidad de la empresa.”*

29. Por Caixabank se sostiene que con una gestión eficiente de la deuda, y un planteamiento razonable de las previsiones del plan de negocio, no sería necesario exigir el esfuerzo de aplicar una quita del 100% al crédito de mi representada. De conformidad con el dictamen el nivel de endeudamiento financiero del Plan de Viabilidad de 2023 es injustificadamente conservador.

La deuda que ahora se considera inviable, en el plan de 2021 era adecuada para conseguir la reestructuración y viabilidad empresarial. En realidad los niveles relativos de deuda son extraordinariamente reducidos, y muy inferiores tanto a los mostrados históricamente por Grupo como a los exhibidos por las empresas que el propio ABENCYS considera comparables a ella.

30. Santander expone que el endeudamiento financiero implícito en el plan de viabilidad es *“injustificadamente conservador”*. Así, entiende que la reestructuración de 2021 situó al grupo Armas en un nivel de endeudamiento adecuado y bueno que garantizaba su viabilidad.

Achaca una falta de prueba fiable sobre: la existencia efectiva de las tensiones de tesorería; la incidencia en cada una de las compañías que integran el perímetro de la Reestructuración; o su origen, posibilidades de reversión, o impacto real en el funcionamiento del Grupo Naviera Armas. Entiende que es precisamente el Préstamo Puente de Emergencia el que genera la insolvencia.



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



Se impone a los acreedores impugnantes una reducción drástica del valor de sus créditos que es manifiestamente mayor que la que sería necesaria para viabilizar el grupo.

31. Y la Abogacía del Estado también esgrime que con el Plan se está produciendo una reducción del valor de los créditos superior a la que sería necesaria para garantizar la viabilidad de la empresa

32. Dos son las cuestiones controvertidas: hasta donde alcanza la finalidad del préstamo puente de emergencia y el destino dado; y hasta donde alcanza el ratio de endeudamiento propuesto.

33. La primera cuestión ya la hemos tratado al resolver otros motivos de impugnación, y hemos declarado probado que el préstamo fue adecuado para evitar la insolvencia, y tiene la consideración de financiación interina, pues fue recibido, además para asumir los gastos de la reestructuración (sin prueba de la desmesura de su importe), para atender obligaciones de tesorería del grupo, para evitar operar por debajo de la caja mínima fijada por el acuerdo de refinanciación de 2021, del covenant financiero de créditos no afectados, y para asegurar la operativa del grupo.

34. La segunda cuestión es tratada en los informes periciales. Se discute el porcentaje de deuda-EBITDA adecuado y conforme para una adecuada operatividad del grupo y consiguiente viabilidad. El indicador traído es relevante dado que marca tanto la capacidad de la empresa para pagar deuda como su capacidad para contraer nueva deuda. Además, añade la información de cuantos años necesitaría la empresa para pagar la deuda, antes de pagar intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

35. El Plan reduce la deuda del grupo, cifrada en pre reestructuración en 611 millones, a 288 millones tras la reestructuración. Esto comporta una reducción de la deuda apalancada del 12.8x al 5.7x EBITDA.

36. Los acreedores financieros, sobre la base de su informe estiman que la ratio de deuda debería ser 7,9x y el 4,7x. El Grupo Naviera Armas, según su informe, acude a las ratios del sector, y cifra la ratio saludable en un 3x EBITDA. Crítica que acudir a las ratios del 7.9x propuestas excluirá la viabilidad del plan. Señala que con esa ratio se excluirá la deuda capitalizada.

37. Es relevante recordar que efectivamente, parte de la deuda garantizada que no ha cubierto la garantía se capitaliza. (Unos 140 millones) Además, el resto de deuda ordinaria de los bonistas, al igual que acreedores financieros y Acciona, también se somete a una quita del 100%.

38. Por tanto, si acudimos a la página 91 del informe de Bratle, se explica con acierto como el nivel de deuda propuesto por las entidades financieras, que podría llegar al 7.9X EBITDA, no redundaría en el pago de sus créditos. La razón son los 140 millones capitalizados. Incluso con una ratio del 7.9 la empresa no puede asumir deuda adicional por encima de esos 140 millones, y por ende la reducción del 100% es la procedente y adecuada para la viabilidad. Es decir, la reducción de sus créditos sería del 100%, incluso con una ratio de 7.9



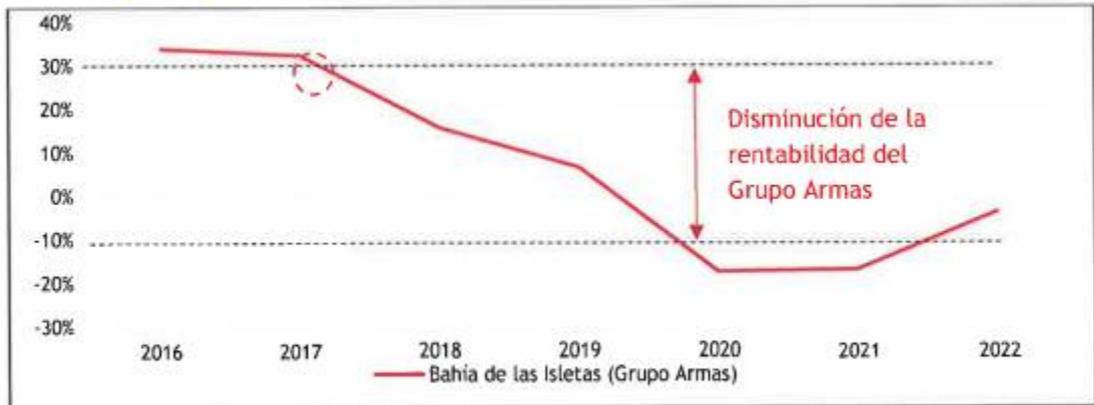
La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



EBITDA, que es la propugnada como límite máximo por las entidades financieras. A sensu contrario, se colige de manera clara, que no hay una reducción manifiestamente mayor al necesario para garantizar la viabilidad.

39. Es más, si se trae el informe de Acciona, (elaborado por BDO) se observan dos apreciaciones muy significativas: la disminución de rentabilidad y la comparativa de endeudamiento por ratios de EBITDA existentes en el sector. Vid cuadros:

Cuadro 6: EBITDA sobre ingresos (rentabilidad) del Grupo Armas.



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Armas, Documento 2.

Cuadro 8: Ratios de endeudamiento de otras compañías del sector de transporte marítimo en el mismo año 2019.



Fuente: Información económica financiera de Sabi y Capital IQ para las compañías comparables, Documento 13.

40. Por tanto, queda probado sobre las consideraciones de los informes periciales (incluso con el valor dado por Laynez) que el sacrificio exigido a los acreedores financieros no ha sido mayor del realmente necesario para asegurar la viabilidad. Su quita, no es desmedida en relación a sus créditos, no discrimina en los acreedores ordinarios (todos llevados al 100%). Además, de la valoración como empresa en funcionamiento, el pago de parte de sus créditos comportaría un endeudamiento muy superior al aconsejado por la ciencia económica y por la realidad actual del sector.

41. Por ello, el motivo se desestima.

C) El Punto 7º: “Que el plan no supere la prueba del interés superior de los acreedores.”



42. Acciona, sostiene que en caso de concurso de acreedores a finales de 2019 o inicios de 2020, ACCIONA hubiera tenido mejor condición que lo ofrecido en el plan de reestructuración. El valor de venta de los buques, según la propia naviera, por separado podría haber ascendido a 657 millones, y por bloque a 520 millones. El valor, debería ser incrementado en 148 millones de euros por el valor del negocio (dato de ABENCYS en 2023).

Si se toma el valor más bajo (554) y se incrementa con el valor del negocio (148) hace un total de 702 millones, cantidad suficiente para cobrar todo o parte del crédito de ACCIONA frente a ANARAFE.

Son las operaciones de reestructuración llevadas a cabo desde 2020 las que han impedido a ACCIONA recuperar parte de su crédito. En 2019, la única acreedora de ANARAFE era ACCIONA, y si hubiera sido declarada en concurso, tras la valoración que se hace por la propia ARMAS de sus activos, algo habría cobrado.

43. Caixabank expone que los cálculos de qué acreedores están en el dinero, y cuáles quedan fuera no está hecho con arreglo a la normativa aplicable. Basa su razonamiento en dos argumentos: es el propio solicitante el que determina el perímetro de afectación al excluir del valor los créditos no afectados; y además deduce el crédito puente de emergencia y le otorga el privilegio legal que le corresponde tras la homologación.

44. Santander indica que con el Plan, los Bancos se enfrentan a un escenario peor que aquel en el que se encontraría si se liquida el Grupo Naviera, en una venta sobre el conjunto de su negocio. El excedente de valor de algunas filiales no está calculado de manera correcta.

45. La abogacía del Estado se remite a lo señalado por el resto de impugnantes sobre este punto

46. El concepto de interés superior de los acreedores lo recoge el propio art. 654, el cual dispone:

“Se considerará que el plan no supera esta prueba cuando sus créditos se vean perjudicados por el plan de reestructuración en comparación con su situación en caso de liquidación concursal de los bienes del deudor, individualmente o como unidad productiva. A los efectos de comprobar la satisfacción de esta prueba, se comparará el valor de lo que reciban conforme al plan de reestructuración con el valor de lo que pueda razonablemente presumirse que hubiesen recibido en caso de liquidación concursal. Para calcular este último valor, se considerará que el pago de la cuota de liquidación tiene lugar a los dos años de la formalización del plan.

47. La norma protege a los acreedores, quienes no deben soportar una reestructuración si en un escenario concursal sus créditos se verían satisfechos en mayor medida a lo que perciben en la reestructuración.

48. Así, es clave la valoración pericial de la empresa sobre un valor de liquidación concursal y que puede ser considerado como venta por activos o como venta de unidad productiva.



49. No como axioma, pero sí con cierta evidencia que deriva de las máximas de la experiencia es usual que el valor de empresa en funcionamiento suele ser superior al de liquidación concursal. Esencialmente los motivos son el general mayor valor del negocio en su conjunto, así como las especiales circunstancias de venta que acompañan a todo proceso de liquidación concursal.

Así recoge el considerando 49 de la Directiva 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019 al señalar:

“El valor como empresa en funcionamiento es, por regla general, superior al valor de liquidación, ya que se basa en la presunción de que la empresa sigue activa con una mínima perturbación, cuenta con la confianza de los acreedores financieros, accionistas y clientes, y sigue generando ingresos, y limita las repercusiones sobre los trabajadores”

50. Este hecho conlleva la exigencia de un plus de certeza en las previsiones de valoración dadas por los peritos, apoyadas en un especial análisis del mercado afectado y de los activos objeto de venta.

51. Abencys, como experto, en su punto medio le atribuye un valor de empresa en funcionamiento de 308.374 millones. Acciona eleva el valor de la empresa en liquidación a 655.036.000 euros. Para el cálculo se disgrega el negocio del Grupo con buques propios (lo valora en 427 millones) y el negocio en los buques de alquiler (lo valora en 148.113.000 euros). Le añade proveedores vencidos, otros activos del grupo y tesorería, y descuenta la deuda no afectada. En su declaración el perito de Acciona aseveró que sus cálculos se sustentan en una venta ordenada y con un horizonte temporal holgado, es decir sin presión temporal.

52. Sin embargo, desde la sana crítica, este cálculo no obedece a la lógica de la razón, y no es creíble por una mera manifestación o puntualización. El informe no tiene en cuenta, o no hace un estudio sobre la posibilidad de disgregar en el mercado ambos negocios, sometidos a fuertes sinergias como se explicó en el acto de la vista. Además, también se puso de relieve como ya indicamos que la venta de los activos todos de golpe produce una saturación del mercado con la consiguiente reducción del valor (entre el 40 y 60%), como expuso el representante de Alta Shiping, experto en venta de buques.

53. En relación al informe de las entidades financieras, nada se puede valorar. Al reconocer su error en el acto de la vista, y modificar los valores dados, decae por sí sólo el motivo, puesto que el propio perito reconoció que la corrección traslada fuera del dinero a los acreedores financieros.

54. Por tanto ha quedado probado que en un escenario de liquidación los acreedores afectados por el plan, no hubieran recibido más que lo que se ha proyectado en el plan de reestructuración. Así, el motivo de impugnación no se acoge.

55. En concreto, en relación a las concretas causas de impugnación, del art. 655 del TRLC se ha acudido por los impugnantes a tres causas también. Son:



A) Del punto 2.º *“Que una clase de créditos vaya a mantener o recibir, de conformidad con el plan, derechos, acciones o participaciones, con un valor superior al importe de sus créditos.”*

56. Caixabank fundamenta que los acreedores reciben derechos, acciones o participaciones con un valor superior al de sus créditos. En concreto imputa a los tenedores de la Deuda Garantizada un importe de beneficio con la operación de 19.611.995 euros. El razonamiento es el siguiente:

Según el plan aprobado, los créditos que derivan de la Clase Deuda Garantizada reciben tras el plan:

- a. La Línea de Crédito Puente será objeto de novación por el mismo importe nominal.
- b. El Tramo A de los Bonos Senior Garantizados se refinanciará mediante la emisión de un nuevo bono, también por el mismo nominal.
- c. El Sub-tramo B1 será capitalizado mediante la emisión de participaciones de la matriz que representarán el 100% de su capital social.
- d. El Sub-tramo B2 será objeto de quita total.

Afirma que los tenedores de la Clase Deuda Garantizada recibirían tras la reestructuración el siguiente valor económico:

- “a. Los titulares de la Línea de Crédito Puente no asumen ningún sacrificio en la reestructuración.*
- b. Los tenedores de Bonos Senior Garantizados, Tramo A, no asumen ningún sacrificio en la reestructuración.*
- c. Los tenedores de Bonos Senior Garantizados, Sub-tramo B1, capitalizan los 146.096.033 euros en que hemos cuantificado su importe y reciben el 100% del capital, que, de conformidad la estimación recogida en el Dictamen (valor razonable de las 55 participaciones creadas con arreglo al modelo de derechos, 295.500.000 euros) implicaría una ganancia de 149.403.967 euros (131.673.967 euros si se tiene en cuenta la entrega a determinados accionistas históricos de las participaciones Clase B de acuerdo con lo previsto en el Plan de Reestructuración y el LUA, valoradas, en 17.730.000 euros)*
- d. Los tenedores de Bonos Senior Garantizados, Sub-tramo B2, al aplicárseles una quita total, reducirían sus derechos en 73.535.269 euros.”*

Así, al no perder valor por la línea de Crédito Puente, por el Tramo A, la diferencia entre lo ganado en subramo B1 y B2 otorga unas ganancias para los tenedores de Deuda Garantizada, en términos netos, de 58.138.698 euros.

57. Sin embargo una vez más, tras la modificación de la valoración de su perito, que disminuye el valor dado de 558 a 501 millones, el motivo decae, puesto que como el propio perito señaló los bonistas son acreedores por 518 millones; y se tasa la compañía en 500



B) Del punto 3.º *“Que la clase a la que pertenezca el acreedor o los acreedores impugnantes vaya a recibir un trato menos favorable que cualquier otra clase del mismo rango.”*

58. Esta causa difiere de la anterior en que no se recibe con la reestructuración más del importe del crédito, sino que obtiene un trato menos favorable que cualquier otra clase del mismo rango.

59. En este caso, ha quedado probado, que tras la valoración corregida del perito de las entidades financieras, ninguno de ellos recibiría reembolso alguno, y por tanto no es posible un trato más o menos favorable entre el mismo rango concursal, pues ninguna recibe nada, más allá de los privilegiados, y de la capitalización del privilegio que deriva de deuda no asumible.

60. Así, esta causa de impugnación también se desestima.

C) Del punto 4.º *“Que la clase a la que pertenezca el acreedor o acreedores impugnantes vaya a mantener o recibir derechos, acciones o participaciones con un valor inferior al importe de sus créditos si una clase de rango inferior o los socios van a recibir cualquier pago o conservar cualquier derecho, acción o participación en el deudor en virtud del plan de reestructuración.”*

3. Por excepción a lo establecido en el ordinal 4.º del apartado anterior, se podrá confirmar la homologación del plan de reestructuración, aunque no se cumpla esa condición, cuando sea imprescindible para asegurar la viabilidad de la empresa y los créditos de los acreedores afectados no se vean perjudicados injustificadamente.”

61. Todos los impugnantes entienden que quiebra la regla de la prioridad absoluta la entrega tras la reestructuración del 6% del capital a don Antonio y doña Alexandra Armas, anteriores socios del Grupo.

Entienden que el plan autoriza la entrega a los administradores y socios de una participación en el excedente creado por la reestructuración. El plan de reestructuración justifica la entrega de participaciones a los socios como una mera liberalidad, si bien es más bien un pago por la compra de la sociedad. Son 8,41 millones que podría llegar a incrementarse en caso de venta, y que corresponden a los acreedores.

Además entienden que en modo alguno se puede aplicar la excepción del art. 655.3 del TRLC.

62. A la vista de las impugnaciones resulta controvertido, que tras la quita del 100% sufrido por los acreedores de la clase ordinaria sindicada y no sindicada, así como la subordinada, un socio pueda recibir participaciones de la sociedad reestructurada.

63. Como ya señalamos la respuesta debe partir de varios hechos que han resultado probados:

- i) La reestructuración parte de una operación acordeón, donde tras la reducción del capital social a cero, se realiza una ampliación de capital que es suscrita en su integridad por los bonistas mediante la capitalización de parte de sus deuda. Es decir, don Antonio, y doña Alexandra dejan de tener participación en el Grupo.



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.

ii) La distribución de valor hecha sobre el importe de los distintos créditos deja fuera del valor a los acreedores impugnantes. Es decir, que a la vista de la deuda soportada por el grupo, tras la reestructuración con el reparto de valor, todos los créditos ordinarios sufren una quita del 100%. (E incluso una parte de los créditos garantizados tiene una quita del 100%, en el subtramo B2: ver cuadro)

iii) La entrega del 6% de acciones tipo B se produce en un acuerdo entre los socios, bonistas y agentes, denominado Lock Up Agreement, suscrito el 13 de abril de 2023.

	Clases	Sub-Clases	Tratamiento		
Créditos con garantía real	Clase Deuda Garantizada	Sub-Clase Préstamo Puente de Emergencia	Refinanciación de la deuda		
		Sub-Clase Deuda en Bonos Garantizada Cubierta	Tramo A: Refinanciación de la deuda		
			Tramo B	Sub-tramo B1: Capitalización de la deuda	Sub-tramo B2: Quita del 100%
Créditos sin garantía real	Clase Deuda Ordinaria Sindicada	n.a.	Obligados con Excedente de Valor de Empresa	Distribución del Excedente de Valor de Empresa: Refinanciación de la deuda	
			Resto de Obligados	Remanente Deuda Ordinaria	Quita del 100%; o, en su caso Capitalización de la deuda
				Quita del 100%	
	Clase Deuda Ordinaria No Sindicada	n.a.	Obligados con Excedente de Valor de Empresa	Distribución del Excedente de Valor de Empresa: Refinanciación de la deuda	
			Resto de Obligados	Remanente Deuda Ordinaria	Alternativa A: Quita del 100% Alternativa B: Capitalización de la deuda
				Quita del 100%	
Clase Deuda Subordinada	n.a.	Quita del 100%			

64. Por tanto, a la hora de solventar la controversia, dos cuestiones son clave: si la entrega es parte del plan; y hasta donde alcanza la legitimación de los acreedores afectados para impedir la entrega del 6%.

65. Pues bien, ambas cuestiones deben ser respondidas en sentido negativo: no es parte del plan, pero además la legitimación de los acreedores no alcanza a su reclamación.

66. En el fundamento de derecho tercero hemos expuesto qué debe ser entendido como parte del Plan, y qué debe quedar fuera del mismo. Se acotaba sobre el contenido dado en el art. 614 del TRLC, el art. 615, realmente votado por las partes y el control de legalidad de los arts. 654 y siguientes del TRLC. Queda al margen los posibles acuerdos interpartes, de que consideran ellos parte del plan o no, pues sólo a ellos como firmantes les vinculará en el futuro.

67. En este caso, quien es propietario de unas participaciones sociales, que derivan de una previa operación acordeón ha entregado a un ex socio (don Antonio y doña Alexandra) un





La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



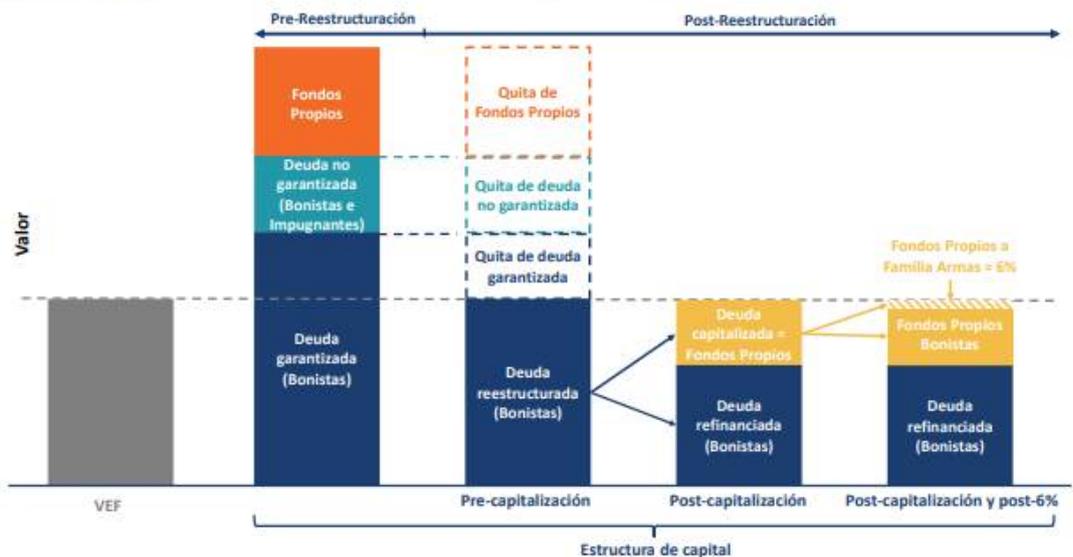
porcentaje de las participaciones que ha adquirido (por capitalización). La transmisión deriva de un acuerdo entre partes, suscrito el 13 de abril de 2023, y que no ha sido objeto de votación en el plan.

68. A su vez, destacamos la relevancia que tiene el principio de congruencia de las sentencias, y la necesidad de adecuación entre lo pedido, lo concedido y el derecho de defensa de las partes. En este caso la pretensión viene marcada por disposición legal (art. 661 TRLC), y en este caso, el crédito de los afectados que han impugnado quedaría fuera del plan. Es decir, la razón de ser de la impugnación es considerar que el crédito del acreedor afectado ha sido maltratado, y por ende, debe quedar excluido del plan homologado.

69. Sin embargo, la entrega de participaciones a los socios, cuando no se ha hecho de manera injustificada para los acreedores (considerando 55), debe ser protegido el plan, y en su caso, lo que está fuera del mismo, debe ser atacado desde el derecho común, pues no está protegido por el plan.

70. En este caso, como hemos expuesto, a la vista de la valoración de ABENCYS (la de las entidades financieras no es creíble y contiene errores), los acreedores impugnantes están fuera del dinero, por lo que carecen de legitimación para reclamar aquello que no es suyo. Lo aclara el cuadro adjunto, sacado del informe pericial de Naviera Armas:

ILUSTRACIÓN 26: LA REESTRUCTURACIÓN DEL GRUPO Y LA ENTREGA DEL 6%



71. Por tanto, es una clase anterior, los garantizados, los que al capitalizar su deuda, deciden entregar su capital a un tercero (socio en este caso) pero sin perjudicar injustamente a clase posterior, puesto que no le ha quitado nada. Los acreedores no pueden disponer del valor de las participaciones, dado que no estaban en el dinero,

72. Por tanto, el supuesto "gifting" ni es parte del plan ni tienen legitimación los acreedores para reclamarlo por lo que el motivo se desestima.

SEXTO.- Costas.



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



1. De conformidad con el art. 542 del TRLC y el art. 394 de la Ley 1/2000 se imponen las costas a los impugnantes pues se han fundado sus pesquisas en informes poco convincentes para el Tribunal.

Por la autoridad que nos confiere la constitución y en nombre del Rey

FALLAMOS

i) DESESTIMAR la impugnación del plan de reestructuración homologado por el Juzgado de lo Mercantil nº3 de Las Palmas de Gran Canaria.

ii) Mantener la homologación del plan aprobado por autos del Juzgado de lo Mercantil nº3 de Las Palmas de Gran Canaria dictados el 21 de diciembre de 2023 con nº 779 y780.

iii) Imponer las costas a los impugnantes.

iv) Darle la publicidad prevista en el art. 659.2 del TRLC, con las salvedades respecto a las solicitantes de homologación Luxemburguesas (Bahía 1 Luxembourg Limited, Bahía 2 Luxembourg Limited, LHBI Limited y Maritime Highways Limited), quienes interesaron el carácter reservado de su solicitud.

v) Es firme.

Así lo acordamos, mandamos y firmamos.



La difusión del texto de esta resolución a partes no interesadas en el proceso en el que ha sido dictada sólo podrá llevarse a cabo previa disociación de los datos de carácter personal que los mismos contuvieran y con pleno respeto al derecho a la intimidad, a los derechos de las personas que requieran un especial deber de tutela o a la garantía del anonimato de las víctimas o perjudicados, cuando proceda. Los datos personales incluidos en esta resolución no podrán ser cedidos, ni comunicados con fines contrarios a las leyes.



Este documento ha sido firmado electrónicamente por:	
GUZMÁN ELISEO SAVIRÓN DÍEZ - Ponente	11/03/2025 - 10:31:47
JUAN JOSÉ COBO PLANA - Deliberador	11/03/2025 - 10:45:03
JESÚS ÁNGEL SUÁREZ RAMOS - Deliberador	11/03/2025 - 11:13:00
En la dirección https://sede.justiciaencanarias.es/sede/tramites-comprobacion-documentos puede ser comprobada la autenticidad de esta copia mediante el número de documento electrónico siguiente: A05003250-351d816c60d8647cc06b23361121741691728206	
El presente documento ha sido descargado el 11/03/2025 11:15:28	