

Índice General

Página

INTRODUCCIÓN

AMANDA COHEN BENCHETRIT	31
-------------------------------	----

PRIMERA PARTE ASPECTOS GENERALES DE LA REESTRUCTURACIÓN

A PROPÓSITO DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS EN LOS PROCESOS DE REESTRUCTURACIÓN

JOSÉ VICENTE ESTRADA ESTEBAN	35
------------------------------------	----

I. Introducción	36
-----------------------	----

II. El concepto de valor y su adecuación al marco del derecho preconcursal	38
--	----

1. El concepto de valor	38
-------------------------------	----

2. La base de valoración	39
--------------------------------	----

3. La premisa de valor	42
------------------------------	----

4. El concepto, base y premisa de valoración aplicable al Valor de Reestructuración como empresa en funcionamiento previsto en el TRLC	42
--	----

4.1. Distinción entre el Valor de Reestructuración y el Enterprise Value	43
--	----

4.2. Conclusiones derivadas del objetivo del Valor de Reestructuración	43
--	----

III. El Valor de Reestructuración de Empresa y las fuerzas centrifugas de los participantes en la reestructuración...	45
1. <i>El Valor de Reestructuración en la literatura económico-financiera</i>	45
1.1. Definición y alcance del Valor de Reestructuración según el FASB-ASC-10-05-10.....	45
1.2. Componentes del Valor de Reestructuración según el FASB.....	46
1.3. Métodos de Valoración del Valor de Reestructuración.....	47
2. <i>El Valor de Reestructuración a partir del valor de empresa</i> ..	48
2.1. Valor de Negocio.....	48
2.2. Valor de empresa (Enterprise Value).....	49
2.3. Valor de los fondos propios (Equity Value).....	49
2.4. Valor de Reestructuración.....	50
3. <i>Las dinámicas de distorsión del Valor de Reestructuración por los participantes en la reestructuración</i>	53
IV. Los enfoques de valoración de empresa en funcionamiento	56
1. <i>Enfoque de Ingresos (Income approach)</i>	57
2. <i>Enfoque de Mercado (Market approach)</i>	57
2.1. Métodos generalmente aplicados en el Enfoque de Mercado.....	57
2.2. Críticas al Enfoque de Mercado.....	58
3. <i>Enfoque de coste (Cost approach)</i>	58
4. <i>Enfoque basado en activos (Asset-based approach)</i>	59
5. <i>Enfoque de valoración para el propósito de determinación de un Valor de Reestructuración</i>	59
V. El Método de Descuento de Flujos de Caja («DCF»)	60
1. <i>Los flujos de caja futuros proyectados</i>	62
2. <i>El Valor Terminal</i>	63
2.1. Método de Crecimiento Perpetuo (Gordon Growth Model o GGM).....	64

	<i><u>Página</u></i>
2.2. Método de Múltiplos de Salida (Exit Multiple Method).....	64
2.3. Valor residual o coste de disposición o destrucción..	65
3. <i>La tasa de descuento o coste del capital</i>	66
3.1. La tasa de descuento en valoraciones de empresas..	66
VI. Algunas especialidades de la aplicación del Método de Descuento de Flujos de Caja para la determinación del Valor de Reestructuración de Empresa	78
1. <i>El valor de empresa en funcionamiento a los efectos de determinar el Valor de Reestructuración</i>	78
2. <i>Efectos sobre el WACC de la base de valoración consistente en el Valor de Reestructuración</i>	78
VII. Cómo actúan las dinámicas de distorsión del Valor de Reestructuración por los participantes en el Plan de Reestructuración sobre los elementos clave de la valoración por el Método de Descuento de Flujos de Caja	80
1. <i>Sobre los flujos de caja futuros proyectados</i>	80
2. <i>Sobre el Valor Terminal</i>	82
3. <i>Sobre el WACC</i>	82
VIII. La deuda sostenible y no sostenible de la deuda reestructurada	83
IX. A modo de resumen	85
Bibliografía	87
 DUDAS EN TORNO A LA FIGURA DEL EXPERTO EN LA REESTRUCTURACIÓN	
MARÍA JOSÉ FERNÁNDEZ ALCALÁ	89
I. Introducción	89
II. La figura del experto en reestructuración	91
1. <i>Condiciones subjetivas</i>	92
2. <i>Incompatibilidades y prohibiciones</i>	98
III. Nombramiento	100
1. <i>Supuestos de nombramiento obligatorio</i>	101

	<i><u>Página</u></i>
2. <i>Supuesto de especial nombramiento</i>	105
3. <i>Procedimiento de nombramiento por el juez</i>	107
4. <i>Control judicial</i>	110
5. <i>Impugnación del nombramiento</i>	111
IV. Sustitución del experto	114
V. Estatuto del Experto	117
1. <i>Funciones</i>	117
1.1. Asistencia a las partes en la negociación y elaboración del plan	118
1.2. Función de auxilio judicial y elaboración de informes	120
1.2.1. Informe sobre suspensión ejecuciones y prórroga de los efectos de la comunicación de negociaciones	120
1.2.2. Instar la suspensión de la solicitud de concurso presentada por el deudor y la publicación por edictos del plan de reestructuración.	121
1.2.3. Certificación de mayorías	122
1.2.4. Informe de valoración de empresa en funcionamiento	123
1.2.5. Otras funciones	125
2. <i>Deberes del experto y régimen de responsabilidad</i>	126
Bibliografía	128
 REESTRUCTURACIÓN Y GRUPOS EN LA PRÁCTICA JUDICIAL. ASPECTOS INTERNACIONALES	
ÁNGEL ALONSO HERNÁNDEZ.....	131
I. Introducción	132
II. El concepto de grupo a efectos del derecho preconcursal .	134
III. La centralización de la competencia para la reestructuración de grupo	136
1. <i>Comunicación conjunta de inicio de negociaciones</i>	137
2. <i>Nombramiento autónomo conjunto del experto en la reestructuración de grupos</i>	138
3. <i>Homologación conjunta</i>	140

	<i>Página</i>
IV. La comunicación conjunta de inicio de negociaciones	141
V. El nombramiento autónomo conjunto del experto en la reestructuración	143
VI. Los planes de reestructuración de grupo	143
1. Flexibilidad procedimental. El art. 642.1 TRLC	144
2. Requisitos y contenido de los planes de grupo	145
3. Las consecuencias de la estimación de la impugnación de la homologación de planes de reestructuración de grupo	147
VII. La extensión de los efectos de los institutos preconcursales a terceros con garantías intragrupo («third party release»)	149
1. La prueba de la insolvencia del tercero garante del grupo	150
2. Alcance de la extensión de efectos al tercero garante del grupo y posibles vías de impugnación del plan	152
VIII. Aspectos internacionales de los institutos preconcursales de grupo	157
1. Concentración de COMIs. La reestructuración de las sociedades extranjeras junto con las sociedades españolas del grupo al compartir centro de intereses principales	158
2. El procedimiento reservado previsto en el art. 755 TRLC respecto de filiales con COMI fuera de España	160
2.1. Competencia internacional del juzgado español que conozca de los institutos preconcursales de la sociedad matriz respecto de los acreedores contractuales comunes	162
2.2. Carácter reservado de los institutos preconcursales .	163
2.3. Test de eficacia	164
2.4. Posibles argumentos para la protección frente a rescisorias	165
2.5. Reconocimiento del procedimiento reservado respecto de filiales con COMI fuera de España	166
Conclusión	168
Bibliografía	169

LOS FONDOS ANTE LA REESTRUCTURACIÓN

JOSÉ MARÍA GIL-ROBLES CASANUEVA, JUAN VERDUGO	173
I. Introducción	179
II. Duty shifting	185
III. El crédito público	186
IV. Determinación del perímetro de afectación	191
V. Formación de clases	194
VI. Viabilidad del deudor	196
VII. Tratamiento de la deuda vinculada	198
VIII. Principio de prioridad absoluta	199
IX. Planes competidores	203
X. Tratamiento equitativo de créditos del mismo rango	205
XI. Sacrificio desproporcionado y prueba del interés superior de los deudores	209
XII. Falta de transparencia e información a los acreedores ...	211
XIII. Gifting	214
XIV. Experto en reestructuraciones	215
XV. New Money	217
XVI. Valoración por los fondos del papel de los jueces	219

SEGUNDA PARTE

CUESTIONES RELATIVAS A LOS PRESUPUESTOS DE LA REESTRUCTURACIÓN Y A LOS INSTRUMENTOS FACILITADORES DE LA NEGOCIACIÓN

PRESUPUESTO SUBJETIVO DE LA REESTRUCTURACIÓN Y ASPECTOS SOCIETARIOS

MANUEL GARCÍA-VILLARRUBIA BERNABÉ	229
I. Planteamiento	229
II. Presentación del plantel: los protagonistas	231
III. El deudor y los socios en la reestructuración	231

	<i><u>Página</u></i>
1. <i>Los pilares de la reforma</i>	231
2. <i>El problema del consentimiento del deudor</i>	232
3. <i>Consentimiento del deudor en planes de reestructuración sin medidas de tipo societario</i>	240
4. <i>El papel del deudor, sus socios y administradores. El elemento disuasorio</i>	242
5. <i>El experto en la reestructuración</i>	244
IV. Sustanciación del plan de reestructuración	246
1. <i>La posibilidad de homologar un plan sin celebración de junta</i>	246
2. <i>Auto de homologación. El control de legalidad del acuerdo societario de aprobación del plan</i>	248
V. La impugnación del acuerdo social favorable a la aprobación del plan de reestructuración	253
1. <i>Tramitación de la acción</i>	253
2. <i>Los motivos de impugnación del acuerdo societario. La relación con los motivos de impugnación del auto de homologación</i>	256
3. <i>Las relaciones entre la impugnación del acuerdo societario y la impugnación del auto de homologación</i>	259
4. <i>Los efectos de una resolución estimatoria de la acción de impugnación del acuerdo societario favorable a la aprobación del plan</i>	262
Bibliografía	266
 PLANES DE REESTRUCTURACIÓN, SOCIOS Y OPERACIONES SOCIETARIAS	
IGNACIO BUIL ALDANA	269
I. Consideraciones previas: la posición del socio en los planes de reestructuración	269
II. Tutela del socio en la aprobación de los planes de reestructuración	271
1. <i>El contenido del plan de reestructuración y la competencia para aprobar el plan</i>	271

2.	<i>Las reglas especiales de la junta general competente para aprobar el plan. Breve referencia a las modificaciones estructurales</i>	274
3.	<i>La impugnación del acuerdo de la junta general</i>	279
III.	La impugnación de la homologación del plan de reestructuración por los socios	281
1.	<i>Cuestiones previas: el régimen de impugnación bajo el TRLC</i>	281
2.	<i>Legitimación activa: los socios como impugnantes del plan de reestructuración. Casuística</i>	283
3.	<i>La problemática de la contradicción previa y la oposición de los socios al plan</i>	286
4.	<i>Los socios y las causas de impugnación</i>	287
5.	<i>Efectos de la estimación de la impugnación por los socios</i>	292
	Conclusiones	293
	Bibliografía	294

LOS EFECTOS DE LA COMUNICACIÓN DE APERTURA DE NEGOCIACIONES CON LOS ACREEDORES

	NURIA FACHAL NOGUER	295
I.	Introducción	295
II.	Situación jurídica del deudor	296
III.	Efectos sobre los créditos y garantías prestadas por terceros	297
1.	<i>Efectos sobre los créditos: desactivación de las cláusulas ipso facto</i>	297
2.	<i>Efectos sobre las garantías prestadas por terceros</i>	297
3.	<i>Especialidades de las garantías intragrupo</i>	298
IV.	Efectos de la comunicación sobre las acciones y los procedimientos ejecutivos	300
1.	<i>Régimen legal</i>	300
2.	<i>Ejecuciones de garantías reales</i>	302
3.	<i>Garantías reales a favor de deuda ajena</i>	303

	<u><i>Página</i></u>
4. <i>Los acreedores con garantía real como clase de acreedores del artículo 602 TRLC</i>	305
5. <i>Ejecuciones de garantías reales constituidas sobre bienes o derechos ubicados en otro Estado Miembro</i>	306
6. <i>Acreedores no afectados</i>	307
V. Efectos sobre los contratos	307
VI. Prórroga de efectos de la comunicación	311
1. <i>Requisitos para su concesión</i>	311
2. <i>Levantamiento de la prórroga o de sus efectos frente a determinados acreedores</i>	313
VII. Problemática específica de los grupos multinacionales ...	314
1. <i>Extensión de los efectos del plan a las garantías intragrupo</i> ..	314
2. <i>Los grupos internacionales: relación entre el art. 652.2 y el art. 755 TRLC</i>	316
VIII. Exigibilidad del deber legal de solicitar el concurso voluntario	324
1. <i>Suspensión del deber de solicitar el concurso voluntario en caso de insolvencia actual</i>	324
2. <i>Efectos de la comunicación sobre las solicitudes de concurso</i> .	327
2.1. <i>Efectos sobre la solicitud de concurso a instancia de legitimados distintos del deudor</i>	327
2.2. <i>Suspensión de la solicitud de concurso voluntario</i> ...	328
IX. Suspensión del deber de convocatoria de junta general ante la concurrencia de causa de disolución por pérdidas .	329
Bibliografía	332

TERCERA PARTE **EL TRATAMIENTO DE LOS CRÉDITOS EN LA REESTRUCTURACIÓN**

GARANTÍAS INTRAGRUPO: APUNTES PARA UN DEBATE	
NURIA BERMEJO GUTIÉRREZ, FRANCISCO GARCIMARTÍN ALFÉREZ, PEDRO DE ROJAS	337
I. Introducción	337

	<i><u>Página</u></i>
II. Breve referencia al tratamiento de las garantías personales en el concurso	339
1. <i>El concurso del deudor principal</i>	339
2. <i>El concurso del garante</i>	345
3. <i>El concurso del deudor principal y del garante</i>	346
4. <i>Los efectos del convenio sobre el crédito de refuerzo</i>	347
III. El tratamiento de las garantías intragrupo en los planes de reestructuración	348
1. <i>El régimen general</i>	348
2. <i>Punto de partida: el principio de separabilidad</i>	349
3. <i>El cómputo de los créditos principal y de refuerzo</i>	350
4. <i>La formación de clases</i>	351
5. <i>La valoración de las garantías a los efectos de aplicar el BIC y la APR</i>	353
5.1. <i>La prueba del interés superior de los acreedores (BIC)</i>	353
5.2. <i>La regla de la prioridad absoluta (APR)</i>	359
6. <i>La rescindibilidad de las garantías</i>	361
Conclusión	363
Bibliografía	363
 EL PRINCIPIO DE PARIDAD DE TRATO, LA REGLA DE LA NO DISCRIMINACIÓN Y LA REGLA DE LA PRIORIDAD ABSOLUTA: APLICACIÓN PRÁCTICA	
CARLOS DE CÁRDENAS SMITH	367
I. El derecho preconcursal y los planes de reestructuración	368
II. Origen y justificación	370
III. La equidad horizontal: trato paritario y regla de la no discriminación	373
1. <i>La equidad intraclase: el principio de trato paritario</i>	373
1.1. <i>Planteamiento general</i>	373

	<i>Página</i>
1.2. Algunos supuestos especiales. Tratamiento por nuestros tribunales	375
2. <i>La equidad interclases: la regla de la no discriminación injustificada</i>	379
2.1. Planteamiento general	379
2.2. El tratamiento por nuestros tribunales de la regla de la no discriminación	382
3. <i>Principio de equidad y perímetro de afectación del plan</i>	385
3.1. Planteamiento general	385
3.2. La delimitación del perímetro por nuestros tribunales	386
IV. La equidad vertical: la regla de la prioridad absoluta	388
1. <i>Planteamiento general</i>	388
2. <i>Las excepciones a la regla de la prioridad absoluta</i>	393
3. <i>El gifting</i>	396
4. <i>New value exception</i>	398
V. La interdicción de la expropiación	399
Bibliografía	400
 EL ICO ANTE LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN	
CAYETANA LADO CASTRO-RIAL	407
I. Consideraciones preliminares sobre el régimen jurídico del Instituto de Crédito Oficial (ICO)	407
II. Marco normativo de la financiación con aval público	411
1. <i>Marco comunitario</i>	411
2. <i>Marco nacional</i>	412
III. Naturaleza jurídica y clasificación del crédito derivado de la financiación con aval público	420
IV. Medidas para la renegociación de la financiación con aval público	424
V. El ejercicio del derecho de voto en los procedimientos previstos en la Ley Concursal	429

VI. La posición del crédito derivado de la financiación con aval público en reestructuración: práctica judicial reciente	433
1. <i>Delimitación del perímetro de afectación.....</i>	433
2. <i>Afectación del crédito ICO.....</i>	434
3. <i>Formación de clases y principio de paridad de trato</i>	435
Conclusiones.....	439
Bibliografía	441

CUARTA PARTE PROCEDIMIENTO DE REESTRUCTURACIÓN

PERÍMETRO DE AFECTACIÓN Y FORMACIÓN DE CLASES EN LA EXPERIENCIA RECIENTE	
JACINTO JOSÉ PÉREZ BENÍTEZ.....	445
I. Planteamiento. La importancia de la clasificación de los créditos en la reestructuración	445
II. El perímetro de la reestructuración y su control.....	451
1. <i>Las reglas legales de formación del perímetro de afectación ..</i>	451
2. <i>La libertad de elección del proponente del plan</i>	455
3. <i>El estatuto del acreedor no afectado.....</i>	458
4. <i>El control judicial del perímetro</i>	460
III. La formación de categorías de acreedores. Su sentido y su relevancia material	465
1. <i>De la flexibilidad de clases al control por un observador imparcial</i>	465
2. <i>Las reglas legales de formación de clases.....</i>	471
3. <i>Clases unipersonales y planes monoclasa o con clase única ..</i>	473
4. <i>De la flexibilidad a la comprobación por el observador externo</i>	476
4.1. <i>Clasificación vertical por rangos concursales.....</i>	477
4.2. <i>Clasificación horizontal. División horizontal de clases</i>	478
5. <i>El procedimiento de control previo y sus consecuencias</i>	482

	<u><i>Página</i></u>
6. <i>El control de la formación de clases como causa de impugnación</i>	487
6.1. <i>El dudoso papel del test de resistencia</i>	490
Bibliografía	491
EL PRINCIPIO DE LA MAYORÍA: MAYORÍA DE CLASES VERSUS MAYORÍA DE CRÉDITOS. ARRASTRE DE ACREEDORES DISIDENTES	
ÍÑIGO VILLORIA	493
I. Introducción	494
II. La homologación judicial, como excepción a la regla de unanimidad que resulta del Código Civil	497
1. <i>Los mecanismos de mayoría en nuestra legislación concursal</i>	497
2. <i>Los mecanismos de mayoría en nuestro derecho pre-concursal</i>	498
3. <i>El arrastre, como excepción a la necesidad de consentimiento unánime</i>	499
III. El principio de la mayoría en nuestro derecho pre-concursal	501
1. <i>La regla de mayoría en la Directiva</i>	501
2. <i>La regla de mayoría en el Libro II de la Ley Concursal</i>	503
IV. Los planes no consensuales, como excepción a la regla de mayoría	505
1. <i>Arrastre cruzado tipo 1 (art. 639.1 de la Ley Concursal)</i>	506
2. <i>Arrastre cruzado tipo 2 (art. 639.2 de la Ley Concursal)</i>	507
V. La posibilidad de exigir mayoría, también a nivel de rango concursal	508
VI. Algunos precedentes en los que una minoría del pasivo ha impuesto su criterio a la mayoría	511
1. <i>Single Home, auto del Juzgado Mercantil n.º 5 de Madrid, de 10 de abril de 2023</i>	511
1.1. <i>El contenido del plan de reestructuración</i>	511
1.2. <i>Conclusiones</i>	512

	<u><i>Página</i></u>
2. <i>Xeldist, SAP de Pontevedra de 10 de abril de 2023</i>	512
2.1. El contenido del plan de reestructuración	513
2.2. Cuestiones que se plantean	514
2.3. Conclusiones	516
3. <i>Transbiaga, Sentencia del Juzgado Mercantil n.º 1 de San Sebastián de 23 de noviembre de 2023</i>	516
3.1. El contenido del plan de reestructuración	516
3.2. Conclusiones	517
4. <i>TDS Ingeniería, Auto del Juzgado Mercantil n.º 1 de Badajoz de 29 de febrero de 2024</i>	517
4.1. El contenido del plan de reestructuración	517
4.2. Conclusiones	518
5. <i>Auto del Juzgado Mercantil n.º 2 de Sevilla de 6 de marzo de 2024</i>	519
5.1. El contenido del plan de reestructuración	519
5.2. Cuestiones que se plantean	519
5.3. Conclusiones	521
6. <i>Import Export Marlina, Sentencia del Juzgado Mercantil n.º 2 de Murcia de 21 de marzo de 2024</i>	521
6.1. Cuestiones que se plantean	521
6.2. Conclusiones	524
7. <i>Das Photonics, SAP de Valencia de 27 de marzo de 2024</i> ...	524
7.1. El contenido del plan de reestructuración	524
7.2. Cuestiones que se plantean	525
7.3. Conclusiones	527
8. <i>El Arco, auto del Juzgado Mercantil n.º 1 de Oviedo de 6 de mayo de 2024</i>	527
8.1. El contenido del plan de reestructuración	527
8.2. Cuestiones que se plantean	528
8.3. Conclusiones	529
9. <i>Fandicosta, auto del Juzgado Mercantil n.º 1 de Pontevedra de 20 de mayo de 2024</i>	530

	<u>Página</u>
9.1. El contenido del plan de reestructuración	530
9.2. Cuestiones que se plantean.....	530
9.3. Conclusiones	532
10. <i>J. Vilaseca, SAP de Barcelona de 9 de julio de 2024</i>	532
10.1. El contenido del plan de reestructuración	533
10.2. Cuestiones que se plantean.....	533
10.3. Conclusiones	534
11. <i>Move Art Mission, Sentencia del Juzgado Mercantil n.º 11 de Barcelona de 23 de julio de 2024</i>	534
11.1. El contenido del plan de reestructuración	535
11.2. Cuestiones que se plantean.....	535
11.3. Conclusiones	535
12. <i>Naturchar, Sentencia del Juzgado Mercantil de Almería de 30 de julio de 2024</i>	536
12.1. El contenido del plan de reestructuración	536
12.2. Cuestiones que se plantean.....	536
12.3. Conclusiones	537
13. <i>Ecolumber, SAP de Barcelona de 16 de octubre de 2024</i>	537
13.1. El contenido del plan de reestructuración	537
13.2. Conclusiones	538
14. <i>Compañía de Phalsbourg, Sentencia del Juzgado Mercantil n.º 14 de Madrid de 28 de octubre de 2024</i>	539
14.1. El contenido del plan de reestructuración	539
14.2. Cuestiones que se plantean.....	539
14.3. Conclusiones	540
15. <i>Julián Martín, sentencia del Juzgado Mercantil n.º 4 de Salamanca de 20 de noviembre de 2024</i>	540
15.1. El contenido del plan de reestructuración	540
15.2. Conclusiones	541
16. <i>Icebe-Nicra, sentencia de la Audiencia Provincial de Vizcaya de 13 de diciembre de 2024</i>	541
16.1. El contenido del plan de reestructuración	541

	<u>Página</u>
16.2. Conclusiones	542
17. <i>Inmobiliaria San José, Auto del Juzgado Mercantil n.º 5 de Barcelona de 23 de enero de 2025</i>	542
17.1. El contenido del plan de reestructuración	542
17.2. Cuestiones que se plantean	543
17.3. Conclusiones	543
VII. Conclusiones a partir de los precedentes habidos hasta la fecha	543
Bibliografía	546
 EL CONTROL JUDICIAL DE LA REESTRUCTURACIÓN	
AMANDA COHEN BENCHETRIT	547
I. Introducción	547
1. <i>Los principios inspiradores de la Directiva de reestructuración e insolvencia y su incorporación al ordenamiento interno</i>	547
1.1. Los principios inspiradores	547
1.2. Incorporación al ordenamiento interno	550
2. <i>El principio de intervención judicial mínima</i>	552
II. El control judicial del plan de reestructuración al tiempo de su homologación	555
III. Alcance del control judicial	563
2.1. <i>Control del objeto de la reestructuración</i>	564
2.2. <i>Requisitos formales del plan de reestructuración</i>	566
2.3. <i>La viabilidad</i>	567
2.4. <i>Formación de clases, trato paritario y perímetro de afectación</i>	572
2.5. <i>Control de legalidad de las operaciones societarias contenidas en el plan</i>	575
2.6. <i>Control de la financiación</i>	576
2.7. <i>Toma en consideración de las alegaciones de los acreedores personados</i>	577
Conclusión	578
Bibliografía	579

LA IMPUGNACIÓN U OPOSICIÓN PREVIA A LA HOMOLOGACIÓN DEL PLAN DE REESTRUCTURACIÓN

IGNACIO SANCHO GARGALLO, JOSÉ MARÍA RIBELLES ARELLANO .. 581

I.	Sistema de impugnación de los planes de reestructuración	582
1.	<i>Antecedentes: el sistema de impugnación anterior a la reforma</i>	582
2.	<i>Previsiones sobre la impugnación o revisión en la Directiva UE 2019/1023</i>	583
2.1.	Sobre la previa contradicción	583
2.2.	Sobre los denominados «recursos» frente a la confirmación del plan de reestructuración	584
3.	<i>Sistema de impugnación ideado por la reforma</i>	585
3.1.	Impugnación del auto de homologación	585
3.2.	Oposición previa a la homologación	587
3.3.	El principio de la mayoría y la intervención judicial ..	589
3.4.	Coordinación del sistema de impugnación con la protección en caso de concurso frente a las acciones rescisorias	590
3.5.	La deseable armonización de la interpretación legal ..	591
II.	Impugnación del auto de homologación del plan	592
1.	<i>Impugnación del auto de homologación del plan consensual ..</i>	593
1.1.	Planteamiento y presupuesto	593
1.2.	Motivos de impugnación	594
2.	<i>Impugnación del auto de homologación del plan no consensual</i>	611
2.1.	Planteamiento y justificación	611
2.2.	Motivos de impugnación	612
3.	<i>Impugnación del auto de homologación del plan no aprobado por los socios</i>	620
3.1.	Presupuesto de la impugnación por los socios	620
3.2.	Motivos de impugnación	624

	<i><u>Página</u></i>
4. <i>Impugnación del auto de homologación respecto de la resolución de contratos</i>	626
4.1. Planteamiento y presupuesto	626
4.2. Motivos de impugnación	627
5. <i>Impugnación del auto de homologación con efecto limitado (en caso frustración del plan y apertura del concurso)</i>	628
5.1. Planteamiento y presupuesto	628
5.2. Motivos de impugnación por un acreedor afectado por el plan	629
5.3. Motivos de impugnación por un acreedor no afectado por el plan	634
III. Cuestiones procesales de la impugnación del auto de homologación y efectos de la sentencia estimatoria	634
1. <i>Legitimación, competencia y procedimiento</i>	634
1.1. Legitimación para impugnar	634
1.2. Competencia	635
1.3. Procedimiento	635
1.4. Sentencia	637
2. <i>Efectos de la sentencia estimatoria</i>	638
2.1. Ineficacia total del plan	638
2.2. Ineficacia parcial	638
IV. Oposición previa a la homologación judicial del plan	640
1. <i>Configuración legal</i>	640
2. <i>Legitimación y motivos de oposición</i>	641
2.1. Oposición por los acreedores afectados	641
2.2. Oposición por los socios	642
2.3. Oposición a la resolución de contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento	643
2.4. Oposición de efecto limitado (caso de frustración del plan y apertura del concurso)	644
2.5. Impugnación de la competencia internacional o territorial	645

	<u><i>Página</i></u>
3. <i>Tramitación de la oposición y efectos de la sentencia</i>	645
3.1. <i>Tramitación procesal de la oposición</i>	645
3.2. <i>Sentencia</i>	646
3.3. <i>Efectos de la sentencia estimatoria de la oposición</i> ..	647

QUINTA PARTE

PLANES DE REESTRUCTURACIÓN Y GOBIERNO CORPORATIVO

DERECHO DE SEPARACIÓN Y PLANES DE REESTRUCTURACIÓN

ADRIÁN THERY MARTÍ, ALEJANDRO HUERTAS LEÓN	653
I. <i>Introducción</i>	653
II. <i>De cómo el legislador pasó por alto, hasta la Ley 16/2022, la solución óptima a los conflictos societarios como los del artículo 348 bis LSC</i>	655
III. <i>De cómo el ordenamiento logra ofrecer, tras la Ley 16/2022, una solución óptima a los conflictos societarios como los del artículo 348 bis LSC</i>	658
<i>Bibliografía</i>	661

SEXTA PARTE

OTRAS CUESTIONES PROCESALES Y SUSTANTIVAS EN EL MARCO DE LA REESTRUCTURACIÓN

LA EJECUCIÓN DE LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN DE CONTENIDO SOCIETARIO

LUIS FERNÁNDEZ DEL POZO.	667
I. <i>Los planes de reestructuración de «contenido societario»</i>	667
II. <i>Los modelos de ejecución del plan de contenido societario en derecho comparado</i>	671

III.	Una regulación ambigua sobre la ejecución de los planes de contenido societario para un sistema mixto o híbrido de fuentes regulatorias propio de un emergente «derecho societario preconcursal»	683
IV.	La «subsunción» de la decisión social acerca de las «medidas societarias» dentro del acuerdo de aprobación social del plan del art. 631 trlc. Los límites de tal teoría explicativa	688
V.	El supuesto típico: la adopción de la decisión sobre las medidas societarias previstas en el plan en mérito y como consecuencia de la aprobación por los socios del plan de reestructuración <i>ex art. 631 TRLC</i> . El caso del grupo «Telepizza»	699
VI.	La posibilidad de operaciones simplemente «programadas» en el plan y acordadas <i>ex post</i>	706
VII.	La ejecución de los planes no consensuales con arrastre forzoso de la posición de socio. El caso «CELSA»	711
VIII.	Las reglas especiales sobre ejecución registral de los planes de contenido societario.	716
	Bibliografía	723

OTRAS CUESTIONES PROCESALES Y SUSTANTIVAS EN EL MARCO DE LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN

	FRANCISCO PÉREZ-CRESPO PAYÁ, FEDRA VALENCIA GARCÍA	733
I.	Introducción	733
II.	Confirmación judicial de las clases	734
III.	Efectos en un procedimiento concursal posterior de las clases confirmadas o tratadas en la impugnación u oposición al plan de reestructuración: ¿existe cosa juzgada?... ..	738
IV.	La declaración de un concurso mientras se tramita la impugnación de un plan de reestructuración ¿es un supuesto de satisfacción extraprocesal o de carencia sobrevenida de objeto del procedimiento de impugnación?	741
V.	Impugnación <i>versus</i> Oposición.	744
VI.	Notificaciones previstas: el agente de notificaciones	747

	<u><i>Página</i></u>
VII. Cuestiones relativas al experto en reestructuraciones: nombramiento, sustitución e impugnación	750
VIII. Coordinación de la impugnación del acuerdo social y la impugnación del plan de reestructuración	753
IX. La prueba pericial en las impugnaciones u oposiciones al plan de reestructuración	757
Bibliografía	761

SÉPTIMA PARTE

EL INCUMPLIMIENTO DEL PLAN Y SUS EFECTOS

EL INCUMPLIMIENTO DE LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN. ASPECTOS PRÁCTICOS

MARTA FLORES SEGURA.....	765
I. Introducción	765
II. El régimen anterior.....	766
III. La actual preferencia por la autorregulación	767
IV. Las consecuencias del incumplimiento del plan.....	768
1. <i>Primer escenario: el plan de reestructuración no regula las consecuencias de su incumplimiento.....</i>	768
1.1. ¿El incumplimiento del plan constituye un hecho revelador de la insolvencia?	769
1.2. ¿Pueden iniciarse ejecuciones singulares como consecuencia del incumplimiento del plan?	769
1.3. ¿Qué consecuencias tiene el incumplimiento del plan cuando no concurre en el deudor una situación de insolvencia? El problema de los planes zombis	770
1.4. ¿Puede recurrirse a otros remedios (distintos del resolutorio) en caso de incumplimiento del plan?	771
1.5. ¿Cuál es el régimen supletorio aplicable cuando el incumplimiento no proviene del deudor, sino de un tercero?.....	771
1.6. Conclusiones	771

	<i><u>Página</u></i>
2. <i>Segundo escenario: el plan autorregula las consecuencias de su incumplimiento</i>	771
2.1. El amplio margen de autonomía concedido a las partes	771
2.2. Los mecanismos de autoajuste	772
2.3. El procedimiento para la declaración de incumplimiento del plan.....	772
2.4. La legitimación activa para solicitar la declaración de incumplimiento o la resolución del plan	772
2.5. Las consecuencias del incumplimiento.....	773
V. El régimen especial para incumplimientos relativos a créditos de Derecho Público	773
1. <i>Consideraciones generales</i>	773
2. <i>El incumplimiento con virtualidad resolutoria</i>	774
3. <i>El procedimiento para instar la resolución parcial del plan de reestructuración</i>	774
4. <i>Los efectos de la resolución parcial del plan</i>	774
Bibliografía	775

OCTAVA PARTE EL DÍA DESPUÉS

EL DÍA DESPUÉS DE LAS HOMOLOGACIONES NO CONSENSUALES EN LA VIABILIDAD FUTURA DE LAS EMPRESAS

ÁNGEL MARÍN TORRES	779
I. Introducción	779
II. El establecimiento del plan de reestructuración	782
III. La viabilidad y la liquidez	784
IV. El perímetro y las clases	790
V. El experto en la reestructuración, la asistencia en la negociación y la valoración de la deudora	795
Conclusiones	799
Material de consulta	801

A propósito de la valoración de empresas en los procesos de reestructuración

JOSÉ VICENTE ESTRADA ESTEBAN

Economista

Auditor de Cuentas, Administrador Concursal

Experto en Reestructuraciones

Socio de VEST Partners Estrada

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN. II. EL CONCEPTO DE VALOR Y SU ADECUACIÓN AL MARCO DEL DERECHO PRECONCURSAL. 1. *El concepto de valor*. 2. *La base de valoración*. 3. *La premisa de valor*. 4. *El concepto, base y premisa de valoración aplicable al Valor de Reestructuración como empresa en funcionamiento previsto en el TRLC*. 4.1. Distinción entre el Valor de Reestructuración y el Enterprise Value. 4.2. Conclusiones derivadas del objetivo del Valor de Reestructuración. III. EL VALOR DE REESTRUCTURACIÓN DE EMPRESA Y LAS FUERZAS CENTRIFUGAS DE LOS PARTICIPANTES EN LA REESTRUCTURACIÓN. 1. *El Valor de Reestructuración en la literatura económico-financiera*. 1.1. Definición y alcance del Valor de Reestructuración según el FASB-ASC-10-05-10. 1.2. Componentes del Valor de Reestructuración según el FASB. 1.3. Métodos de Valoración del Valor de Reestructuración. 2. *El Valor de Reestructuración a partir del valor de empresa*. 2.1. Valor de Negocio. 2.2. Valor de empresa (Enterprise Value). 2.3. Valor de los fondos propios (Equity Value). 2.4. Valor de Reestructuración. 3. *Las dinámicas de distorsión del Valor de Reestructuración por los participantes en la reestructuración*. IV. LOS ENFOQUES DE VALORACIÓN DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO. 1. *Enfoque de Ingresos (Income approach)*. 2. *Enfoque de Mercado (Market approach)*. 2.1. Métodos generalmente aplicados en el Enfoque de Mercado. 2.2. Críticas al Enfoque de Mercado. 3. *Enfoque de coste (Cost approach)*. 4. *Enfoque basado en activos (Asset-based approach)*. 5. *Enfoque de valoración para el propósito de determinación de un Valor de Reestructuración*. V. EL MÉTODO DE DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA («DCF»). 1. *Los flujos de caja futuros proyectados*. 2. *El Valor Terminal*. 2.1. Método de Crecimiento Perpetuo (Gordon Growth Model o GGM). 2.2. Método de Múltiplos de Salida (Exit Multiple Method). 2.3. Valor residual o coste de disposición o destrucción. 3. *La tasa de descuento o coste del capital*. 3.1. La tasa de descuento en valoraciones de empresas. VI. ALGUNAS ESPECIALIDADES DE LA APLICACIÓN DEL MÉTODO DE DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA PARA LA DETERMI-