

KEPLER—KARST

RESTRUCTURING EXPERT

Desestimadas las impugnaciones contra el auto que homologó el Plan de Reestructuración del Grupo Naviera Armas

La Sentencia dictada por la Audiencia Provincial de Las Palmas ha confirmado la **homologación del plan de reestructuración**, previamente autorizado por el Juzgado Mercantil nº3 de Las Palmas, del **Grupo Naviera Armas**.

Kepler-Karst Restructuring Expert colaboró y auxilió al equipo de **reestructuración de Abencys**, lo que así fue admitido por el Juzgado Mercantil nº 3 de Las Palmas, que permitió que el experto designado pudiera servirse de auxiliares que completaran tanto su experiencia como su conocimiento, y confirmado por la **Audiencia Provincial de Las Palmas en su Sentencia de día 8 de enero de 2025**.

Las principales características y condiciones contenidas en el plan de reestructuración de Naviera Armas, que lo han hecho innovador y que a su vez permite garantizar la continuidad de este grupo de empresas, fueron las siguientes:

1. Aprobación por una sola clase: Se trató de un plan de reestructuración que afectó a tres clases de acreedores (privilegiados con garantía real, ordinarios y subordinados), diferenciando entre los créditos con garantía real, y los créditos sin garantía real de la manera siguiente:

i. Créditos con garantía real.

- a. New money: la financiación interina, y
- b. Deuda Senior Garantizada: la parte de los bonos senior garantizados hasta donde rompe el valor de empresa en funcionamiento.

ii. Créditos ordinarios.

- a. Deuda ordinaria sindicada: comprendía la parte de los bonos senior garantizados no cubierto por el valor de empresa en funcionamiento, y que en un concurso de acreedores hubiese sido clasificado como crédito ordinario.
- b. Deuda ordinaria no sindicada: aquella deuda comprendida por los préstamos y créditos con aval ICO, y otra deuda que en un posible concurso de acreedores hubiese sido clasificado como crédito ordinario.

iii. **Créditos subordinados.**

Aquellos créditos de persona especialmente relacionada, y que en un posible concurso de acreedores hubiese sido clasificada como crédito subordinado.

Uno de los aspectos más innovadores fue que el **plan de reestructuración requirió para su aprobación**, al amparo del artículo 639.2 TRLC, **tan sólo de una clase de acreedores**, aquella que estuviera “dentro del dinero” sobre la base del informe de empresa en funcionamiento elaborado por el Experto en la Reestructuración. No obstante lo anterior, también votaron a favor la clase de deuda ordinaria sindicada y la clase de deuda subordinada, garantizando así la aceptación generalizada por una parte importante de los acreedores.

2. Medidas de Protección para resguardar el Plan de Reestructuración: Entre las medidas previstas por el plan de reestructuración para su implementación, se incluyeron otras medidas que, respetando el orden de prelación de créditos y protegiendo los intereses de aquellos que se encontraban más arriba en el “waterfall”, culminaron con el éxito de la reestructuración, tales como:

- i. **Una operación de reducción del capital social a cero** de la sociedad matriz con simultáneo aumento de capital sin derecho de suscripción preferente, asumido por los Bonistas Senior Garantizados mediante la capitalización de su derecho de crédito frente a la sociedad matriz;
- ii. **La quita del 100% de la deuda ordinaria sindicada**, la clase de deuda no sindicada y la clase de deuda subordinada.
- iii. **La protección frente a acciones rescisorias** de la financiación interina y la nueva financiación.

Tras un exhaustivo análisis de los diversos **motivos de impugnación** incluidos en las distintas demandas presentadas por varios acreedores contra el Auto que homologó el plan de reestructuración, **la Sentencia de la Audiencia Provincial de las Palmas, acabó desestimando los mismos** sobre la base de los hechos y fundamentos, de los que destacamos los siguientes:

1. **Insolvencia de la compañía:** pese a que los acreedores impugnantes discutieron la naturaleza y situación de insolvencia de la compañía, quedó debidamente probado que la sociedad sí se encontraba en situación de insolvencia existiendo necesidad de acudir al plan de reestructuración para evitar el concurso y asegurar su viabilidad.

2. **Notificación y comunicación del plan de reestructuración**: la sentencia recoge que el TRLC lo que impone es la necesidad de notificar la propuesta del plan de reestructuración, no de acreditar una comunicación previa de intenciones para negociar el mismo con todos los acreedores afectados, no siendo ésta una condición necesaria para su homologación.
3. **Financiación interina**: los acreedores impugnantes del plan de reestructuración argumentaron que el préstamo puente de emergencia concedido no sería financiación interina porque para tener esta consideración debería haberse concedido dentro del periodo de negociaciones con los acreedores o para preservar el valor de la empresa. Si bien, sobre la misma base de lo resuelto sobre la notificación y comunicación del plan de reestructuración, la Audiencia Provincial determinó en su sentencia que no existe precepto alguno que exija que la financiación interina deba otorgarse bajo el paraguas de un procedimiento de apertura de las negociaciones.
4. **Viabilidad de la sociedad**: más allá de que las impugnaciones de los acreedores resultaban contradictorias (por ejemplo cuestionar la insolvencia de la empresa y naturaleza de la financiación interina), lo cierto es que la Audiencia Provincial en el análisis de los parámetros sobre los que puede colegirse lo que es una “perspectiva razonable de viabilidad” acabó destacado la validez del plan de viabilidad del experto, que cumplía con los requisitos legales, y se sostenía en unas proyecciones de viabilidad a corto y medio plazo razonables para evitar el concurso.
5. **Trato paritario de los acreedores**: Uno de los acreedores impugnantes invocaba una falta de trato paritario respecto de créditos pertenecientes a la misma clase de acreedores ordinarios, en tanto en cuanto, mientras que a algunos se les aplicaba una quita del 100%, a otros acreedores de esa misma clase se les daba la opción de capitalizar parte de su deuda. La sentencia destacó, en primer lugar, que ningún acreedor impugnó la formación de clases, donde podría haberse discutido si las clases pudieron haber sido agrupadas por deuda de grupo, o por deuda de cada sociedad que integra el grupo, debiendo estarse a lo aceptado. Tras un análisis de la jurisprudencia sentada al efecto, concluye que, en casos de

reestructuración de grupos societarios, la distribución del valor entre los acreedores debe realizarse en función del crédito de cada sociedad y del valor dado a ésta de forma individual, no a nivel consolidado. Por tanto, el tratamiento paritario debe ser verificado a nivel de cada sociedad, y no equiparando el valor y créditos agrupados del grupo societario.

6. **Quiebra de la regla de la prioridad absoluta:** En último lugar, los acreedores impugnantes trajeron a colación un *Lock-up Agreement* celebrado con anterioridad al plan de reestructuración, y en el que los socios y bonistas acordaron la entrega de acciones representativas del 6% de las acciones a dos accionistas. Todos los impugnantes entendieron que de autorizar el plan de reestructuración la entrega tras la reestructuración del 6% a estos dos accionistas, se estaría quebrando la regla de la prioridad absoluta. La Audiencia Provincial desestimó este motivo de impugnación sobre dos elementos: (1) la Audiencia Provincial entendió que dicha transmisión al no haber sido objeto de votación en el plan quedaba al margen del mismo; y, (2) como los acreedores impugnantes según se ha acreditado quedaban fuera del dinero, carecían de legitimación para reclamar la entrega de algo que no era suyo, y que, pertenecía a una clase anterior, los acreedores garantizados, que al capitalizar su deuda han decidieron entregar su capital a un tercero, hecho que no perjudicó a la clase posterior.

Equipo de Kepler-Karst Restructuring Expert de este caso:



Rodrigo Olivares-Caminal
Situaciones Especiales



Armando Betancor
Situaciones Especiales



Luis Barber
Reestructuraciones



Ana Carpintero
Reestructuraciones