



# La Audiencia Provincial de Madrid anula un plan de reestructuración “inviabile”:

## Comentarios a la sentencia núm.264/2025, de 9 de septiembre, de la sección 28ª

### Resumen

La Sentencia núm. 264/2025, de 9 de septiembre dictada por la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) (la “**Sentencia**”), anula el Plan de Reestructuración de EFTI Centro Internacional de Fotografía y Cine, S.L., que había sido homologado por el Juzgado de lo Mercantil núm. 11 de Madrid. La impugnación, liderada por un grupo de entidades financieras, se fundamentó en la inviabilidad manifiesta del plan, la incorrecta formación de las clases de acreedores y el trato discriminatorio hacia los acreedores financieros.

El Tribunal consideró que el plan no era realista, ya que “de facto” la empresa solicitó su liquidación apenas diez días después de la homologación judicial, demostrando que el plan de viabilidad que se acompañó nunca tuvo una perspectiva razonable de evitar el concurso. Asimismo, la Audiencia determinó que la inclusión de créditos ordinarios y subordinados (principal e intereses) en la misma clase financiera contravenía la ley: la creación de clases se diseñó artificialmente con el objetivo de lograr las mayorías necesarias para el arrastre de los créditos financieros.

### I. Introducción

La Sentencia ha de calificarse como un importante pronunciamiento sobre los límites y requisitos de los planes de reestructuración.

Al anular este plan previamente homologado, la Sc. 28 de Audiencia de Madrid -recordemos que esta sección ha de calificarse como “de lo mercantil”- envía un mensaje claro sobre la necesidad de que estos instrumentos respondan a su verdadera finalidad, que es la de asegurar la viabilidad de la empresa, y no convertirse en un mero trámite para licuar pasivos de forma artificiosa antes de una liquidación inevitable.

Este fallo resulta especialmente relevante para el conjunto de las entidades financieras y no sólo de aquellas que expresamente han impugnado este Plan, pues su posición como principales acreedoras se vio seriamente comprometida por un plan que adolecía, según las impugnaciones presentadas, de defectos estructurales y de falta de realismo, como finalmente ha concluido el Tribunal.

A continuación, se exponen los antecedentes del caso y los motivos clave de la impugnación que condujeron a su anulación.

### II. Antecedentes y medidas contenidas en el plan de reestructuración

La empresa EFTI Centro Internacional de Fotografía y Cine, S.L. (“EFTI”), dedicada a la formación audiovisual, entró en situación de insolvencia a finales de 2023. La causa principal de dicha insolvencia según expone en su plan fue un cambio normativo del Ministerio de Inmigración y Extranjería que eliminó la posibilidad de obtener visados de larga duración para sus estudiantes extracomunitarios. Esta circunstancia, que afectaba al núcleo de su modelo de negocio, fue el

### Sobre BDO Abogados

Somos una firma de abogados internacional comprometida con ofrecer servicios de calidad y valor superior para impulsar el éxito de nuestros clientes en todo el mundo.

Adaptamos nuestro enfoque de trabajo, honorarios y equipos según las necesidades específicas que cada caso requiera, contando con una gran capacidad de recursos para abordar cualquier desafío legal con eficacia y eficiencia. Su éxito es nuestra prioridad.

*People helping people  
achieve their dreams.*

### Contacto



**Pablo Albert**

Socio | Legal  
pablo.albert@bdo.es



**Gerardo Justicia**

Director | Legal  
gerardo.justicia@bdo.es

[www.bdo.es](http://www.bdo.es)

problema subyacente que, como el tiempo ha demostrado, el plan de reestructuración nunca consiguió solventar.

Con un pasivo afectado de casi dos millones de euros, EFTI presentó un plan de reestructuración que fue homologado judicialmente el 21 de mayo de 2024. Resulta llamativo que el plan fue aprobado con el apoyo de acreedores que apenas representaban el 11,5% del pasivo total, arrastrando así al resto de los acreedores, pero especialmente a las entidades financieras (concentradas en la Clase C1), que titulaban más del 70% del total de la deuda afectada.

El plan de reestructuración dividió a los acreedores en cinco clases, con las siguientes medidas:

CLASE	RANGO CONCURSAL	TRATAMIENTO
Clase A1	Privilegio especial	Quita: 0% Espera: pago en 6 meses desde homologación
Clase B1	Privilegio general	Quita: 0% Espera: Pago a los 6 meses (TGSS) y 12 meses (AEAT)
Clase C1	Ordinario (financiero)	Quita: 49 % Espera: 2 años de carencia y 3 de repago trimestral, sin devengo de intereses desde el 15 de enero de 2024.
Clase C2	Ordinario (proveedores)	Quita: 50% Espera: Pago en 4 cuotas mensuales entre los meses 16 y 19 desde la homologación.
Clase C3	Ordinario (profesores autónomos)	Quita: 50% Espera: Mismo tratamiento que la Clase C2, pago entre los meses 16 y 19.

Como se puede ver, el sacrificio propuesto para los acreedores incluidos en la clase C1 (entidades financieras) contrasta con el tratamiento mucho más favorable para el resto de las otras clases, agravado aún más, si cabe, con el hecho de que los socios mantenían intactos sus derechos económicos y políticos.

### III. Aspectos discutidos en la impugnación

Diversas entidades financieras así como otro acreedor no financiero impugnaron el auto de homologación de fecha 21 de mayo de 2024 dictado por el Juzgado Mercantil nº 11 de Madrid. Sus argumentos, en gran medida acogidos por la Audiencia Provincial, se centraron en los siguientes pilares fundamentales.

#### La inviabilidad manifiesta del plan: un preludio a la liquidación

El motivo principal de la impugnación, alegado por todas las entidades financieras, fue que el plan no ofrecía una perspectiva razonable de evitar el concurso y asegurar la viabilidad de la empresa, tal y como exige el artículo 654.4º TRLC.

La prueba de esta inviabilidad fue irrefutable, y no dependió de un dictamen pericial. Apenas diez días después de la homologación judicial del plan, el 31 de mayo de 2024, la propia EFTI comunicó a sus alumnos el cese de toda su actividad. Pocos días más tarde, el 3 de junio de 2024, solicitó formalmente el concurso voluntario y la apertura de la fase de liquidación.

En la práctica el medio de prueba habitual de los impugnantes correspondiente al motivo de impugnación de falta de viabilidad del plan es un dictamen pericial económico, destinado a rebatir los presupuestos en que se basa el plan de viabilidad que se acompaña al propio plan, señalando principalmente la sobrevaloración de ingresos o la infravaloración de costes y riesgos a futuro. En este procedimiento (si bien se presentó un dictamen pericial económico), la viabilidad se podía discutir desde un punto de vista eminentemente teórico al hacer depender el éxito del plan, no solo en quitas y esperas, sino en retomar la facturación bajo el régimen de visados para estudiantes extracomunitarios anterior. En este sentido, bastaba únicamente que no hubiera ninguna modificación regulatoria en este aspecto para que las



proyecciones de ingresos fueran imposibles. Así, en la actualidad, nada sustancial ha cambiado al respecto, por lo que la facturación no hubiera alcanzado el nivel deseado durante el periodo.

Al margen de esto, tampoco se requirió un análisis financiero pormenorizado del plan de viabilidad, toda vez que la sociedad pasó de un marco de reestructuración a solicitar el concurso con liquidación en un espacio de seis meses, por lo que la realidad literal se impuso, ya que en el corto plazo no se consiguió evitar el concurso<sup>1</sup>.

Este rápido desenlace demostró, como argumentaron los impugnantes, que el plan de viabilidad era de imposible cumplimiento, o si no era imposible, sí era cuanto menos improbable. La Audiencia Provincial concluyó que no existió ninguna circunstancia sorpresiva o sobrevenida que justificara el fracaso inmediato del plan pues la causa fundamental de la insolvencia (la denegación de visados) ya existía desde 2023.

En este sentido, el Tribunal consideró inaceptable la justificación de EFTI quien alegaba haber descubierto la irreversibilidad de su EBITDA negativo en mayo de 2024. La Audiencia señaló que persistían las causas subyacentes de la insolvencia (la denegación de visados) que el plan no podía solventar de ninguna manera.

En fin, permitir la subsistencia de la homologación habría dado lugar a una "situación completamente anómala": EFTI se habría presentado al concurso de acreedores con una masa pasiva totalmente distorsionada por las quitas y esperas impuestas, en claro perjuicio de sus acreedores, puesto que el plan impone sacrificios desproporcionados para algunos de sus acreedores para que la sociedad salga adelante, sin que ello fuera posible, lo cual ha sido un resultado no deseado pero anticipado por el Considerando Tercero de la Directiva (UE) 2019/1023<sup>2</sup>.

### La formación de clases de acreedores: la fina línea entre la flexibilidad y la distorsión

El segundo pilar de la impugnación, sostenido también por las entidades financieras, fue la defectuosa conformación de las clases, en contravención del artículo 654.2º del TRLC. Los recurrentes argumentaron que la estructura de clases fue diseñada con el único propósito de alcanzar las mayorías legales y arrastrar a los acreedores financieros disidentes (al menos esta es la conclusión que parece inferirse del plan).

Tanto la doctrina como la jurisprudencia más reciente han consensuado que el perímetro de afectación de un plan de reestructuración puede diseñarse libremente, así como que las clases formadas deben responder a criterios objetivos incluso en un escenario de separación de acreedores del mismo rango. El trato dispensado en clases distintas del mismo rango puede servir como criterio objetivo para la separación, y así lo indica el art. 623.3 TRLC<sup>3</sup>.



La Audiencia Provincial analizó otros argumentos clave bajo este motivo de impugnación, como la inclusión indebida de intereses de los créditos financieros (crédito subordinado) en la clase C1. Este fue el defecto más grave y determinante. Se acreditó que EFTI había agrupado en una única clase los créditos por principal (de rango ordinario) y los créditos por intereses devengados hasta el 15 de enero de 2024 (de rango subordinado, conforme al art. 281.1.3º TRLC). Esta actuación contraviene frontalmente el artículo 623.2 TRLC, que exige separar los créditos por rango y prelación de pago en concurso<sup>4</sup>, y que fija como norma general la unificación dentro del mismo rango, salvo que razones objetivas justifiquen la separación.

Por otra parte, esta unión es susceptible de violar también la regla de prioridad absoluta (art. 655.2.4º TRLC) desde la perspectiva de otro acreedor ordinario (integrado en una imaginaria clase C4) o subordinado (D1), en un escenario en el que los acreedores de la referida C4 cobraría después que el crédito de la C1<sup>5</sup>, o que el acreedor de la D1 perdiera todos sus derechos de cobro, mientras que la C1 mantuviera los derechos sobre los intereses.

El Tribunal desestimó la alegación de EFTI de que los intereses no estaban incluidos, ya que el propio plan lo reconocía explícitamente. La Audiencia entendió que esta agrupación indebida se hizo para evitar la creación de una clase de subordinados que, al no votar a favor, habría impedido obtener la mayoría de clases necesaria para la aprobación, viciando así el resultado de la votación. La estimación de este motivo fue suficiente para declarar la ineficacia total del plan.

<sup>1</sup> Se encuentran en este caso similitudes con el enjuiciado en la Sentencia núm. 631/2024, de 13 de diciembre, de la Sección 4ª de la Audiencia Provincial de Bilbao, donde, hallándose el deudor en concurso antes de recaer la resolución sobre las impugnaciones, el motivo consistente en la falta de viabilidad es estimado.

<sup>2</sup> "Cuando un deudor en dificultades financieras no es económicamente viable o no puede recuperar fácilmente la viabilidad económica, los esfuerzos de reestructuración pueden provocar la aceleración y la acumulación de las pérdidas en detrimento de los acreedores, los trabajadores y otros interesados, así como de la economía en su conjunto".

<sup>3</sup> Incluso, alguna resolución reciente argumenta que, incluso si el trato dispensado es el mismo para clases del mismo rango, esto no implica por sí mismo una razón para unificarlos en una misma clase, pues "la formación de clases es un ejercicio previo y autónomo al análisis del tratamiento dispensado a los acreedores en el plan, respondiendo a una lógica distinta (...) basta con que los acreedores integrados en una clase compartan una posición jurídica y económica equiparable en relación con la empresa deudora con anterioridad al plan". Vid. Sentencia núm. 971/2025, de 21 de julio, de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona.

<sup>4</sup> "el artículo 623.2 LC no dice que, para la formación de clases, los créditos se separarán por rangos concursales sin más, sino que se separarán por rangos determinados por el orden de pago en el concurso de acreedores. Y así, por ejemplo, (i) en el caso de los créditos ordinarios, el principal y los intereses deben ir a clases distintas". Vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J., ¿A qué se parece un plan de reestructuración?, Almacén de Derecho, 26 de febrero de 2025, disponible en <https://almacendederecho.org/a-que-se-parece-un-plan-de-reestructuracion>.

<sup>5</sup> Pierde el valor relativo del crédito por el tiempo de la espera, que es mayor para el ordinario que para el subordinado.



Finalmente, el tribunal rechaza el planteamiento de EFTI, quien sugirió que, incluso con defectos en la formación de clases, su plan de reestructuración podría homologarse bajo el artículo 684.4 TRLC.

Por una parte, el artículo 639 TRLC establece los requisitos de mayorías para la homologación de un plan no consensual. Estos requisitos, como la aprobación por una mayoría de clases, son una condición necesaria para la homologación, independientemente del régimen (general o especial) al que se acoja el plan.

Por otra, el art. 684.4 TRLC, aplicable al régimen especial, introduce la regla de la prioridad relativa, que es una alternativa a la "regla de prioridad absoluta" del régimen general, pero que no la sustituye en nada más que en lo establecido en el art. 655.2.4º TRLC).

Es decir, el art. 684.4 TRLC no elimina o deroga la obligación de cumplir con los requisitos de aprobación por clases que exige el artículo 639 TRLC. Son dos cuestiones distintas y acumulativas: primero deben cumplirse las mayorías del art. 639 y, además, se debe respetar la regla de prioridad (absoluta o relativa, según el régimen). Algo ya plasmado en otras resoluciones<sup>6</sup>, pero cuya reiteración conviene a todos los operadores, para mayor claridad.

### El trato discriminatorio a los acreedores financieros

Finalmente, la Sentencia también estimó la impugnación basada en que la Clase C1 (financieros) recibía un trato menos favorable que otras clases del mismo rango (C2 y C3), vulnerando así el artículo 655.2.3º TRLC.

Mientras que a los acreedores de las clases C2 y C3 se les aplicaba una quita del 50% y un repago entre los meses 16 y 19, a los acreedores financieros se les imponía una quita del 49% pero con una espera de cinco años, dos de ellos de carencia total y sin devengo de intereses desde el 15 de enero de 2024.

La Audiencia Provincial rechazó la justificación de EFTI, que pretendía compensar la mayor espera con una quita nominalmente inferior en un punto porcentual, calificando el cálculo de "artificiosa aplicación de espera media". El Tribunal concluyó que la no remuneración del crédito durante cinco años suponía una quita indirecta muy superior a la establecida, generando una pérdida de valor evidente para los créditos financieros en comparación con las otras clases ordinarias. Este trato desigual y menos favorable constituyó un motivo de impugnación válido y fue estimado por el Tribunal.

### Reducción excesiva del valor de los créditos y prioridad absoluta

Agrupamos en este subapartado otros dos motivos que, siendo de peso, pueden analizarse de forma más sintética.

En primer lugar, en relación con la reducción del valor de los créditos (art. 654.6º TRLC), los impugnantes sostienen, basándose en el dictamen pericial aportado, que la quita propuesta era un esfuerzo "superior al necesario" y "desproporcionado". El informe pericial indicaba que el valor del negocio de EFTI era suficiente para pagar la deuda financiera y que una estructura alternativa, como alargar los plazos de espera, garantizaría la viabilidad con un menor sacrificio para los acreedores.

El Tribunal concluye que al igual que, en el sistema legal anterior, no existía un desarrollo definido de lo que comportaba la "desproporción" del sacrificio, hoy en día lo que el TRLC exige es demostrar que la reducción del valor del crédito es "manifiestamente mayor" de la necesaria. Un concepto indeterminado, pero que no se colma solamente con acreditar que se puede "minimizar el impacto negativo" o encontrar una "solución más equilibrada". Este motivo de impugnación fue desestimado en la Sentencia ya que el informe pericial no realiza una comparación en términos homogéneos que permita determinar si la reducción del valor del crédito del PR es "manifiestamente mayor" a la de la alternativa propuesta.

No podemos obviar que siempre existirá un margen de indeterminación, mayor o menor, sobre cuál es la reducción exactamente necesaria para la consecución de los objetivos del plan (dependiendo de lo que defiendan las partes), pero tampoco que la falta de concreción que emana de la Sentencia resulta problemática. ¿Resulta manifiestamente mayor una reducción del 5% superior a la necesaria? ¿y de un 7%? ¿fijaremos si no el umbral en el 10%? ¿o todas ellas se podrán entender como "soluciones más equilibradas" pero no manifiestamente mejores?

La indeterminación del concepto no era óbice para interpretar que, a la vista de los acontecimientos, cualquier quita hubiera sido inútil y, por tanto, manifiestamente superior a la necesaria, porque en ningún momento las causas subyacentes de la insolvencia pudieron superarse<sup>7</sup>.

En lo relativo a la regla de prioridad absoluta (art. 655.2.4º TRLC), el Tribunal reconoce que efectivamente es vulnerada, ya que los acreedores financieros ven reducido el valor de sus créditos mientras los socios conservan sus derechos. Coincide con los impugnantes en

<sup>6</sup> Vid. Sentencia núm. 929/2024 de la Sección 1ª de la Audiencia Provincial de Asturias, de 18 de diciembre.

<sup>7</sup> Fundamento de Derecho Segundo, *in fine*.

que no se justifican los requisitos para la excepción a esta regla (art. 655.3 TRLC), pues la intervención de los socios no se demuestra como "imprescindible" y el perjuicio para los acreedores es "injustificado".

Sin embargo, el Tribunal ha estimado que es aplicable la regla de prioridad relativa contenida en el art. 684.4 TRLC, que solo exige que una clase disidente reciba un trato más favorable que cualquier otra clase de rango inferior, y en este plan no hay clases de rango inferior a la de los acreedores financieros pues los socios no constituyen una clase de acreedores.

#### IV. Conclusiones

La Sentencia representa un aval a la tesis que sostiene la improcedencia de planes de reestructuración que, lejos de buscar una solución real a la insolvencia, puedan ser utilizados de manera instrumental para perjudicar los legítimos derechos de los acreedores.

El fallo refuerza la idea de que la viabilidad y la correcta formación de clases son presupuestos insoslayables para la homologación, protegiendo así la integridad del sistema preconcursal. Al dotar de ineficacia a un plan que se demostró inviable de forma casi inmediata y cuya estructura de clases estaba viciada, el Tribunal establece un precedente importante que desincentiva el uso de estos instrumentos como un mero preludeo a una liquidación ventajosa para el deudor a costa de sus principales acreedores.

Se confirma así que los planes de reestructuración deben ser herramientas rigurosas y transparentes orientadas a la supervivencia real de la empresa, basadas en la viabilidad, y no un mecanismo para alterar artificialmente el pasivo en perjuicio de los acreedores, ya sean financieros o de otra naturaleza.

Esta publicación ha sido redactada en términos generales y debe ser contemplada únicamente como una referencia general. Esta publicación no puede utilizarse como base para amparar situaciones específicas y usted no debe actuar, o abstenerse de actuar, de conformidad con la información contenida en este documento sin obtener asesoramiento profesional específico. Póngase en contacto con BDO en cualquiera de nuestras oficinas para tratar estos asuntos en el marco de sus circunstancias particulares. BDO, sus socios y empleados, no aceptan ni asumen cualquier responsabilidad ante cualquier pérdida derivada de cualquier acción realizada o no por cualquier individuo al amparo de la información contenida en esta publicación o ante cualquier decisión basada en ella.

BDO Abogados y Asesores Tributarios, S.L.P., una sociedad limitada española independiente, es miembro de la red internacional de BDO, constituida por empresas independientes asociadas de todo el mundo, y creada por BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

Copyright © 2025. Todos los derechos reservados. Publicado en España.