

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE PESCANOVA S.A. A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA Y EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS A CELEBRAR EL DÍA 20 DE SEPTIEMBRE DE 2016 (PRIMERA CONVOCATORIA) O EL DÍA 21 DE SEPTIEMBRE DE 2016 (SEGUNDA CONVOCATORIA) SOBRE LOS PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA

En el punto primero del orden del día, se informa de los asuntos más relevantes que afectan a la sociedad. Este punto del orden del día tiene carácter informativo.

1. Hechos más significativos acaecidos en 2015

Destacan por su trascendencia dos hechos acaecidos a lo largo del ejercicio 2015: por una parte, la aprobación de los convenios de las diez filiales españolas que entraron en concurso de acreedores en 2014, y por otra la aprobación en la junta general de accionistas celebrada el 29 de septiembre de 2015 de las modificaciones estructurales previstas en los diferentes convenios. Como resultado de estas modificaciones estructurales, Pescanova S.A. (“PVA”) ha pasado a ser una sociedad de cartera.

A lo largo del segundo semestre de 2014, se presentaron las respectivas solicitudes de concurso voluntario en relación con las siguientes filiales: Bajamar Séptima, S.A., Pescanova Alimentación, S.A., Frivipesca Chapela, S.A., Frinova, S.A., Frigodis, S.A., Fricatamar, S.L., Pescafresca, S.A., Pescafina Bacalao, S.A., Novapesca Trading, S.L. e Insuiña, S.L.

Con fechas 21 y 22 de mayo de 2015 se celebraron las respectivas juntas de acreedores, resultando aprobadas, por amplia mayoría, las propuestas de convenio presentadas por un grupo significativo de entidades financieras acreedoras. Por tanto, en cada una o de estas diez filiales los convenios aprobados fueron los propuestos por los propios acreedores, no por PVA. No obstante, todos ellos contemplaban alcanzar una deuda concursal después de las quitas –para el conjunto de las sociedades del Grupo que entraron en concurso- en el entorno de 700 M€, y reproducían el mismo plan de viabilidad y pagos que el presentado por PVA para los concursos de PVA y Pescafina S.A. en 2014.

El 11 de junio de 2015, el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Pontevedra dictó las sentencias de aprobación judicial de todos los convenios de las filiales concursadas, que adquirieron firmeza el 20 de julio de 2015, una vez finalizado sin oposición el plazo legal establecido al efecto.

El contenido fundamental de las modificaciones estructurales aprobadas en la junta general de PVA de septiembre de 2015, fue el siguiente:

- Se reestructuró el organigrama societario del perímetro español del Grupo, incluyendo diversas operaciones de fusión y segregación que llevaron a la creación de una nueva sociedad, Nueva Pescanova S.L. (NPVA), titular de la totalidad de participaciones financieras y negocios del grupo y, a su vez, de la deuda reestructurada.

- En noviembre de 2015 se amplió el capital de NPVA dando entrada como nuevos socios a determinados acreedores concursales, mediante aportaciones dinerarias y capitalización de deuda concursal, hasta alcanzar un 80% del capital social, en tanto que PVA conservó el 20% restante.

Tras el aumento de capital de NPVA, PVA ha pasado a ser una sociedad de cartera cuyos principales activos son : (1) una participación del 20% en el grupo encabezado por NPVA valorada en 5.037 miles de euros, y (2) una cuenta a cobrar a NPVA que se describe en la nota 8.2 de la memoria. Por lo tanto, desde noviembre de 2015 PVA ha dejado de ser la cabecera de Grupo, del que ya no forma parte más que como mero socio.

Esta cuenta a cobrar antes mencionada, de un importe de 52.109 miles de euros al cierre de 2015 (nota 8.2 de la memoria), se origina como consecuencia de que una parte de las deudas del grupo, entre ellas la deuda concursal privilegiada y la deuda ordinaria de la opción básica, no han sido segregadas y traspasadas a NPVA, sino que siguen estando en el pasivo de PVA, a pesar de que todos los activos del grupo, excepto un depósito de 1.900 miles de euros, han sido segregados a NPVA (nota 9 de la memoria). Será por tanto fundamental para la estabilidad financiera de PVA que a medida que venzan dichas deudas, NPVA abone puntualmente a PVA los importes debidos por esa cuenta a cobrar.

2. Perspectivas y riesgos de PVA y en particular del valor de la participación del 20% en Nueva Pescanova s.l.

La principal responsabilidad de los administradores desde finales de noviembre de 2015, fecha en la que PVA ha quedado reducida a una sociedad de cartera, es velar por dos objetivos: (1) el mantenimiento inalterado de la participación del 20% y si fuera posible su aumento a medio plazo, y (2) el crecimiento del valor de NPVA a lo largo del tiempo, de tal modo que ésta pueda hacer frente a sus obligaciones concursales con sus acreedores, y permita a sus socios recuperar aunque sea una parte del valor perdido en la crisis de 2013.

A la fecha del este informe PVA cuenta con dos consejeros en NPVA que dedicarán sus mejores esfuerzos a intentar que se cumplan estos dos objetivos, si bien su posición minoritaria en el Consejo de NPVA -dos de doce- no permite asegurar en absoluto que ello llegue a conseguirse.

Por otro lado, la sociedad se enfrenta a determinados riesgos que se desarrollan a continuación:

a. Firma y disposición del crédito súper-senior por parte de Nueva Pescanova

El 10 de febrero de 2016 se tuvo conocimiento de que el Administrador Único de Nueva Pescanova firmó, con fecha 29 de diciembre de 2015, el contrato de financiación denominado “crédito super-senior”, en unas condiciones extremadamente onerosos por contraste con las vigentes en el mercado financiero actual.

Así, el crédito super-senior contempla una comisión de aseguramiento de 300 millones de euros pagadera a 20 años, prorrogable por otros 10 años más, y que devenga unos intereses

del 1% anual. Estos 300 millones de euros de deuda adicional no suponen una entrada de caja en NPVA, sino el devengo de una comisión a favor de los prestamistas.

A juicio de Pescanova, esta decisión, si no se revoca, tendrá dos efectos negativos sobre NPVA: (1) deteriorará con carácter permanente su patrimonio, ya que de acuerdo con las normas contables habría de reconocer como un pasivo los 300 millones de euros y todo el coste de los intereses y comisiones en exceso de los de mercado, y (2) el pago de los intereses supondrá una pérdida adicional de liquidez para el Grupo.

En relación con lo anterior, con fecha 5 de mayo de 2016, PVA tuvo conocimiento a través de una nota de prensa difundida por NPVA, de la cancelación del crédito súper-sénior: No obstante, la comisión de 300 millones de euros asociada al mismo subsiste y no ha sido cancelada, por lo que sigue pendiente de pago.

b. Valoración del inmovilizado material de Nueva Pescanova

El inmovilizado material del grupo Nueva Pescanova está compuesto principalmente por las inversiones materiales de sus filiales, ya que la sociedad matriz apenas tiene inmovilizado propio. Son los activos que permiten la creación de valor en NPVA.

La valoración del inmovilizado material de acuerdo con las normas contables ha de realizarse al menor de su coste o al valor razonable que se estime tenga ese inmovilizado en función de su capacidad de generar flujos futuros de efectivo.

Al cierre de 2012, el inmovilizado material del Grupo Pescanova estaba valorado a su coste, por un importe de 1.214 millones de euros aproximadamente.

Al cierre de 2013, la administración concursal de Pescanova valoró dicho inmovilizado material en 672 millones de euros aproximadamente.

PVA formuló las cuentas anuales del ejercicio 2014 valorando los inmovilizados materiales de sus filiales en 427 millones de euros. Este importe incluía a valor cero la marca Pescanova y el resto de marcas comerciales, así como todas las licencias y concesiones propiedad del Grupo. Para llevar a cabo esa valoración, PVA solicitó los servicios de un experto independiente de reconocido prestigio. Tal valoración fue aceptada sin reserva por el auditor del Grupo, que no hizo salvedad o mención alguna a dicha valoración en su informe, emitido con fecha 31 de marzo de 2015.

NPVA, al ser una empresa de nueva creación que recibe sus activos y pasivos de PVA, debe valorar sus inmovilizados materiales sólo a valor razonable, eliminando por tanto la limitación de su coste original a efectos de valoración.

El valor del inmovilizado material atribuido por los administradores de NPVA al cierre de 2015, ha sido de 337 millones de euros, por tanto, unos 90 millones menos que los 427 millones formulados por PVA al cierre de 2014, lo cual ha contribuido al deterioro del patrimonio tanto de la sociedad individual como del grupo consolidado.

c. Cálculo del valor razonable de la deuda concursal a largo plazo de Nueva Pescanova

Al formular las cuentas anuales, los administradores de NPVA han formulado el valor razonable de la deuda concursal a largo plazo, actualizándola a una tasa ligeramente superior a la empleada por PVA, lo cual tiene un pequeño efecto positivo sobre el patrimonio del Grupo.

Para el cálculo del valor razonable de la deuda concursal a largo plazo, la tasa de actualización empleada por los administradores de PVA en las cuentas anuales del ejercicio 2014 fue del 8%, y es la misma que empleó en las cuentas anuales de 2015.

Esta tasa de actualización fue fijada, entre otros criterios, en consideración al coste actual de la financiación de mercado de PVA a corto plazo y a la capacidad del Grupo de repagar toda su deuda concursal. Esta tasa fue aceptada por el auditor de la Sociedad y puesta en su día en conocimiento expreso de la CNMV.

La tasa media de actualización empleada por NPVA para la deuda concursal ha sido del 8,33%. Sin embargo, para la comisión de 300 millones de euros derivada del crédito super-senior NPVA ha aplicado una tasa de actualización del 19,35% y sobre la base de que tal comisión se pagará en el año 30 a contar desde la firmeza del convenio, lo cual reduce su valor razonable actualizado al cierre de 2015 a solamente 2,7 millones de euros. No obstante, esta deuda sigue manteniendo un importe nominal de 300 millones de euros, y ese valor razonable actualizado al cierre de 2015 de 2,7 millones, irá incrementándose año a año, a la tasa mencionada del 19,35%, hasta alcanzar finalmente los 300 millones de euros, con el consiguiente deterioro patrimonial para NPVA.

d. Ampliaciones de capital de NPVA que diluyan la participación actual de PVA en su capital

Los administradores de NPVA, sobre la base de los deterioros patrimoniales descritos en los apartados 2.a., 2.b. y 2.c. anteriores, podrían proponer a su junta general, en su caso, un reforzamiento de los recursos propios de NPVA mediante una ampliación de capital que pudiera tener como consecuencia una grave dilución de la actual participación del 20% de PVA en NPVA.

De las declaraciones realizadas por el presidente de NPVA, con motivo de la junta general ordinaria de NPVA celebrada el pasado 28 de junio, parece desprenderse que las razones por las cuales podría proponerse la necesidad de reforzar los recursos propios de NPVA no tienen que ver con una necesidad de liquidez o tesorería, lo que en principio haría innecesaria una ampliación de capital con aportaciones dinerarias.

Cualquier ampliación de capital por capitalización de créditos concursales, en caso de que pudiera realizarse bajo lo previsto en los convenios, y cualquier otra ampliación antes de que PVA pueda acceder a nuevas fuentes de financiación, traería como consecuencia que la participación del 20% de PVA en NPVA se diluyera parcial o totalmente.

Este riesgo y su gestión para tratar de mitigarlo, se abordan específicamente en el punto quinto del orden del día de esta junta.

e. Incumplimiento del contrato de medidas de apoyo por parte de Nueva Pescanova y demanda de nulidad de las mismas.

NPVA tiene la obligación de prestar determinadas medidas de apoyo a Pescanova, entre las que se encuentran el abono de determinadas cantidades y el reconocimiento del derecho de PVA a designar, al menos, un consejero o administrador para el órgano de administración de NPVA mientras mantenga una participación en el capital social de ésta.

NPVA ha satisfecho a PVA solo una parte de los importes que, conforme a lo previsto en el citado contrato, le corresponde abonar en el ejercicio iniciado el 1 de diciembre de 2015, y lo ha hecho con casi cinco meses de retraso, quedando todavía pendientes de pago determinadas partidas económicas en relación con las cuales PVA y NPVA aún no han llegado a un acuerdo.

Por otro lado, con fecha 5 de julio de 2016 se ha notificado a PVA la interposición de una demanda por parte de NPVA ante el Juzgado de Primera Instancia nº 7 de Vigo, juicio ordinario 416/2016-A, por la que esta última solicita que se declare la nulidad del contrato de medidas de apoyo y, adicionalmente, de otro contrato firmado entre las mismas partes y en la misma fecha, denominado “Contrato de regulación de los mecanismos de pago”, que reglamentaba el procedimiento por el cual NPVA debía de cumplir sus obligaciones de pago frente a PVA por la deuda asumida frente a ésta en virtud de los convenios de acreedores. En la mencionada demanda, se solicita de forma subsidiaria la nulidad parcial de alguna de sus estipulaciones, pero no cuestiona el derecho de PVA a recibir de NPVA las cantidades previstas, en concepto de cobertura de gastos de funcionamiento y asesoramiento, dado que esas cantidades fueron acordadas por la junta General de Pescanova de septiembre de 2015.

En relación a esta demanda, los administradores de PVA y sus asesores legales consideran que los contratos objeto de impugnación son actos de ejecución de acuerdos sociales, por lo que se consideran plenamente eficaces, y así lo defenderán en los juzgados competentes.

3. Situación y acciones encaminadas al levantamiento de la suspensión de cotización

Una vez terminado el proceso de reestructuración del grupo PVA que concluyó con la junta general celebrada el pasado 29 de septiembre de 2015, los administradores de PVA solicitaron de la CNMV la iniciación del procedimiento administrativo necesario para el alzamiento, en su caso, de la suspensión de negociación en bolsa de las acciones de PVA. El 26 de octubre de 2015 la CNMV remitió a PVA un requerimiento que constaba de una 50 preguntas en solicitud de información sobre el proceso concursal del grupo y la previsible situación de futuro tanto de PVA como NPVA.

PVA y sus asesores trabajaron desde entonces en la contestación al requerimiento, pero no fue posible completarlo durante meses por cuanto se exigía que fuera acompañado de la siguiente información:

- Cuentas anuales auditadas 2015 de NPVA.
- Cuentas anuales auditadas 2015 de PVA.

Pues bien, hasta el pasado 28 de junio de 2016 PVA no tuvo acceso a las CCAA 2015 de NPVA, lo que impidió hasta entonces que PVA pudiera reformular y auditar sus propias cuentas anuales 2015, lo que tuvo lugar, con opinión sin salvedades, el pasado 8 de julio,

El día 12 de julio de 2016 se entregó a la CNMV la contestación al requerimiento, junto con las cuentas y auditorías antes mencionadas. El 21 de julio la CNMV envió un nuevo requerimiento a PVA solicitando información sobre algunos puntos adicionales. Con fecha 3 de agosto, PVA ha contestado a este segundo requerimiento. El pasado 8 de agosto, a través de un hecho relevante, la CNMV informó del envío a PVA de un nuevo requerimiento de información adicional, en esencia centrado en (i) el nuevo plan de negocio de NPVA, según información de pública, se halla en fase de elaboración, (ii) riesgos derivados de las acciones judiciales en curso ante la Audiencia Nacional u otras instancias, y (iii) efecto sobre PVA de la ampliación de capital que eventualmente NPVA decida abordar. Obviamente, la respuesta a los apartados (i) y (ii) antes mencionados queda al margen del control o capacidad de decisión de PVA por lo que, a fecha de hoy, no es predecible cuándo podrá PVA responder a esa nueva exigencia de información de CNMV.

El contenido de los requerimientos de la CNMV y sus respectivas contestaciones, se encuentran recogidos en la web de la CNMV como hechos relevantes nº 241.001 y 241.931.

En el punto segundo del orden del día, se somete a aprobación la formulación de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015.

Ni a la fecha de formulación inicial de las cuentas anuales 2015, que fue el 26 de febrero de 2016, ni a la fecha de su publicación el 31 de marzo de 2016, la sociedad dispuso de las cuentas anuales auditadas 2015 de NPVA, por lo que no fue posible presentar evidencia de auditoría suficiente sobre la valoración de la participación en NPVA, que fue registrada provisionalmente con un importe de cero euros (nota 8.1 de la memoria anual).

Conviene recordar en este punto que NPVA, adquirió la obligación con PVA por acuerdo de la junta del 29 de septiembre de 2015 que aprobó la segregación de los negocios a NPVA, de suministrar sus cuentas anuales auditadas tres meses después del cierre (nota 5.4 de la memoria), que en este año hubiera sido el 31 de marzo de 2016.

Esta situación llevó a que el auditor denegase su opinión sobre dichas cuentas por falta de esa información.

Con fecha 28 de junio de 2016 se tuvo por fin conocimiento de las cuentas anuales de NPVA, con fecha 5 de julio se reformularon las cuentas anuales 2015 de PVA, y con fecha 8 de julio el auditor emitió su opinión sus salvedades sobre las cuentas anuales de 2015 de PVA, que son las que se presentan a esta junta para su aprobación. Esta es la razón por la cual no ha podido celebrarse la junta general ordinaria en el primer semestre de 2015 tal y como está previsto en los estatutos de la Sociedad.

Estas cuentas anuales auditadas 2015 de la sociedad, arrojan un beneficio neto de 73.269 miles de euros, con un patrimonio y fondos propios al cierre de ejercicio de 5.827 miles de euros. Pueden obtener una copia de las cuentas anuales y de la opinión del auditor aquí:

http://www.pescanova.com/i/memoria_anual/Cuentas_Anuales_PVA_30-11-2015_def.pdf

En el punto tercero del orden del día de conformidad a lo dispuesto en los artículos 164, 273 y concordantes de la Ley de Sociedades de Capital procede que la Junta General de Accionistas resuelva sobre la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el Balance aprobado.

En el punto cuarto del orden del día, se somete a aprobación con carácter consultivo el informe anual sobre remuneraciones de los Consejeros correspondiente al ejercicio cerrado el 30 de noviembre de 2015, requerido por el artículo 541 de la Ley de Sociedades de Capital.

También se informa que en la última Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 28 de mayo de 2015, se aprobó la política de retribuciones de los administradores para el periodo 2016/2018.

No obstante, y en atención a la actual coyuntura de PVA y tal y como se indica en la nota 15.2 de la memoria los administradores han convenido reducir a 20.000 € la remuneración total anual de cada uno de sus componentes para el ejercicio en curso.

Por otro lado, el consejo ha acordado que los miembros de dicho consejo que representen a Pescanova S.A y Gestión de Participaciones Ría de Vigo S.L., en el consejo de Nueva Pescanova S.L, no recibirán - a título personal - remuneración alguna por esta actividad, de manera que la totalidad de la remuneración devengada por ambas sociedades por su condición de administradoras de Nueva Pescanova S.L. constituirá un ingreso para Pescanova S.A y Gestión de Participaciones Ría de Vigo S.L.

En el punto quinto del orden del día, el Consejo de Administración de Pescanova, S.A. justifica la propuesta de acuerdo de ampliación del número de componentes del Consejo de Administración. También se transcriben los informes tanto del propio Consejo como de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, legalmente exigibles en relación con las tres propuestas de nombramientos de nuevos consejeros:

**INFORME QUE PRESENTA EL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE
PESCANOVA, S.A. APROPUESTA DE LA COMISION DE NOMBRAMIENTO Y
RETRIBUCIONES. SOBRE LA AMPLIACION A 7 DEL NUMERO DE
COMPONENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTACION**

El contexto de excepcionalidad que atravesó el Grupo Pescanova desde el estallido de su crisis en febrero de 2013, fue progresivamente atemperándose tras la superación del trauma concursal, con la aprobación y firmeza de los convenios de acreedores de PVA y sus filiales a partir de mayo de 2015 y, más recientemente, con la restructuración del Grupo Pescanova, operada el pasado noviembre de 2015, tras la que PVA ha cedido la integridad del negocio y la cabecera del Grupo a Nueva Pescanova S.L. ("NPVA"), para pasar a convertirse en una sociedad de cartera y obtener, como única contraprestación, el 20% del capital social de NPVA.

Solo aquel contexto de excepcionalidad hace explicable que, incluso tras la recuperación, en junio de 2015, de la plenitud de sus facultades de administración, el Consejo de Administración de PVA haya mantenido su composición atípica, integrado por solo cuatro administradores. Esa atipicidad se demostró decididamente positiva y operativa para la fase de transición, que transcurrió desde marzo de 2015 hasta la conclusión de la restructuración del Grupo Pescanova, con la cesión del control de NPVA a los acreedores concursales y su administración a quienes éstos decidieron.

Hasta ese momento, el Consejo de PVA concentró todo su esfuerzo y capacidad en la consecución de los siguientes objetivos, enunciados de mayor a menor grado de prioridad:

1. Evitar por todos los medios legales la entrada en liquidación de PVA: a día de hoy, el cumplimiento de ese objetivo parece asegurado.
2. Preservar, hasta donde fuera legítimo y posible, el equilibrio de los derechos de los trabajadores, los acreedores y los accionistas del Grupo PVA: la paz social a lo largo de todo este difícil periodo, la aprobación de los convenios propuestos por los acreedores concursales y el reconocimiento a PVA, indirectamente a sus casi 9.000 accionistas, del 20% del capital social de NPVA, parecían confirmar - y lo es a día de hoy, que ese objetivo también había sido alcanzado.
3. Consolidar el proceso de retorno hacia la normalidad en la operativa del Grupo y cumplir leal y puntualmente la hoja de ruta establecida por los convenios: hasta que en noviembre de 2015 se formalizó el traspaso de la responsabilidad de gestión y administración de NPVA a los nuevos gestores, ese objetivo se demostró cumplido.
4. Formular puntualmente las cuentas anuales y obtener opinión sin salvedades de los auditores: así ocurrió mientras el Grupo estuvo bajo el control y administración del actual Consejo de PVA.
5. Activar el proceso de solicitud de alzamiento de la suspensión de cotización: desde un primer momento, con la mayor diligencia y hasta donde dependía de su capacidad de actuación y control, el Consejo de Pescanova aportó toda la información o documentación requerida por la CNMV para que ésta pudiera evaluar la eventual procedencia de permitir el retorno de PVA a cotización en Bolsa. Si a esta fecha ese objetivo no se ha podido cumplir es por causas ajenas a la voluntad, capacidad y control del actual Consejo de PVA, si bien se halla avanzado el procedimiento administrativo encaminado al alzamiento de tal suspensión, si finalmente así lo acuerda la CNMV.

En la defensa y persecución del cumplimiento de esos objetivos el Consejo de PVA ha encontrado, hasta ahora, el apoyo claramente mayoritario de los accionistas de PVA, manifestado de manera elocuente con la aprobación constante de todas las propuestas de

acuerdos elevadas a deliberación y voto de las Juntas de Accionistas, a las que se han sometido regularmente todas las decisiones de trascendencia para PVA.

Y para ello, para que sus accionistas pudieran formarse un criterio fundamentado a la hora de tomar de decisiones, el Consejo de PVA actuó con especial atención y rigor en el mantenimiento de una política de transparencia e información exhaustiva para todos sus socios y el conjunto del mercado, manifestada a través de los cauces adecuados para ello: (i) su propia página web, con un canal directo de respuesta a las cuestiones planteadas por cualquiera de sus casi 9.000 accionistas, (ii) la información remitida con puntualidad a la CNMV conforme a la normativa vigente, (iii) los hechos relevantes publicados en los registros públicos de CNMV y, (iv) las Juntas Generales de Accionistas.

Pero esa política de transparencia, a la que por otro lado PVA no puede -por su condición de sociedad cotizada- sustraerse, no ha sido siempre comprendida o aceptada por otros. Como no lo ha sido tampoco el celo constante del Consejo de PVA, en ejercicio de su responsabilidad y obligación como administradores, por defender el equilibrio de derechos y expectativas de todos los agentes sociales involucrados en PVA: la propia PVA en primer lugar y, *pari passu*, sus trabajadores, sus acreedores y, con no menor derecho, sus casi 9.000 accionistas.

A lo largo del proceso de reestructuración del Grupo Pescanova, el Consejo de PVA ha intentado por todos los medios hacer comprender a los acreedores concursales que su defensa de los derechos y expectativas de los socios de PVA no entraban en contradicción ni conflicto con el relanzamiento de y reforzamiento de la potencialidad del Grupo bajo su nueva estructura de administración y gestión. Por el contrario, cuanto más se afiance y aprecie el valor patrimonial del Grupo, ahora encabezado por NPVA, mejores expectativas tendrán PVA y sus socios de alcanzar un mínimo resarcimiento al enorme perjuicio sufrido por el mal hacer de los antiguos gestores del Grupo, que desembocó en la crisis de febrero de 2013.

El Consejo de PVA ha transmitido al resto del Consejo de NPVA, por los conductos a su alcance, su voluntad y disposición a buscar soluciones pactadas a esas diferencias, en el mejor interés de NPVA y PVA.

En este contexto y para esta nueva etapa de PVA, tras la conclusión del proceso de reestructuración del Grupo, y al objeto de ir aproximando a PVA a pautas de normalidad estandarizadas para sociedades cotizadas, tras una profunda reflexión al respecto, la Comisión de Nombramiento y Retribuciones ha considerado oportuno proponer un aumento del número de integrantes del Consejo, mediante la incorporación de tres nuevos vocales que eleven de cuatro a siete el número de miembros del Consejo.

Ello permitiría dotar al Consejo de una mayor pluralidad y representatividad que quizá pueda contribuir, además, a facilitar la recuperación de deseada normalidad en la interlocución con el resto del Consejo de NPVA.

**INFORME QUE PRESENTA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
PESCANOVA, S.A. EN RELACIÓN CON LAS PROPUESTAS A QUE SE REFIERE
EL PUNTO QUINTO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL DE
ACCIONISTAS CONVOCADA PARA EL 20 DE SEPTIEMBRE DE 2016, EN
PRIMERA CONVOCATORIA, Y PARA EL 21 DE SEPTIEMBRE DE 2016 EN
SEGUNDA**

El presente informe se formula en cumplimiento de lo previsto en el artículo 529 decies de la Ley de Sociedades de Capital y tiene por objeto justificar las propuestas de nombramientos de consejeros de Pescanova, S.A. (“**Pescanova**” o la “**Sociedad**”) que se someten a la aprobación de la junta general de accionistas bajo el punto Quinto de su orden del día, valorando a tales efectos la competencia, experiencia y méritos de las personas cuyo nombramiento se propone a la junta.

En virtud de lo anterior, a continuación se incluye, separadamente, la valoración del consejo sobre la competencia, experiencia y méritos de los candidatos propuestos, a la vista de la propuesta motivada formulada por la comisión de nombramientos y retribuciones, en su reunión de 10 de agosto de 2016, de conformidad con el citado artículo 529 decies de la Ley de Sociedades de Capital, y que el consejo hace propia en todos sus términos. La citada propuesta de la comisión de nombramientos se adjunta como Anexo al presente informe de los administradores.

Este informe contiene, asimismo, a los efectos del artículo 518.e) de la Ley de Sociedades de Capital, información completa sobre la identidad, currículum y categoría a la que pertenece cada uno de los consejeros:

(i) D. Carlos Federico Sanz Navarro (punto 5.2)

(a) Descripción de su perfil:

Nacido en 1974. Licenciatura en Ciencias Físicas, especialidad en Física Teórica, Universidad de Valencia. Tesina en Física Aplicada, Universidad de Alicante. Doctorado en el Departamento de Matemática Aplicada de la Universidad de Loughborough (Inglaterra).

(b) Valoración:

El consejo suscribe la valoración realizada por la comisión de nombramientos y retribuciones y estima que el currículum y la trayectoria de D. Carlos Federico Sanz Navarro, acreditan que ésta dispone de las competencias, experiencia y méritos adecuados para desempeñar el cargo de consejero.

(c) Categoría de consejero:

D. Carlos Federico Sanz Navarro es considerado por la comisión de nombramientos y retribuciones y por el consejo, que suscribe las consideraciones de ésta, como consejero independiente, por cumplir con los requisitos establecidos en el apartado 4 del artículo 529 duodecimos de la Ley de Sociedades de Capital.

(ii) D. César Real Rodríguez (punto 5.3)

(a) Descripción de su perfil:

Nacido en 1947 en La Guardia (Toledo). Ingeniero Superior de Telecomunicación, (Universidad Politécnica de Madrid).

Inicia su experiencia profesional en I.E.P (Francia) como Ingeniero Consultor en España y Francia, habiendo dedicado los últimos 30 años al sector de pesca y alimentación, primero como Consejero Delegado de PEBSA y posteriormente como Director General de Área en el Grupo Pescanova, en esta última posición, dedicado fundamentalmente a la gestión y desarrollo de las filiales internacionales del Grupo.

(b) Valoración:

El consejo suscribe la valoración realizada por la comisión de nombramientos y estima que el currículum y la trayectoria profesional de D. César Real Rodríguez, que ha asumido con éxito diversos puestos de gestión, y, en particular, en el Grupo Pescanova, acreditan que éste dispone de las competencias, experiencia y méritos adecuados para desempeñar el cargo de consejero.

(c) Categoría de consejero:

D. César Real Rodríguez es considerado por la comisión de nombramientos y por el consejo, que suscribe las consideraciones de ésta, como consejero externo no dominical ni independiente, al amparo de lo previsto en los apartados 2 a 4 del artículo 529 duodecies de la Ley de Sociedades de Capital y en el artículo 6.2 del reglamento del consejo.

(iii) D. Leopoldo Fernández Zugazabeitia (punto 5.4)

(a) Descripción de su perfil: Nacido en 1974. Licenciado en derecho por la Universidad de Deusto.

Socio fundador despacho abogados Zaibatsu S.L.
Abogado del Ilustre Colegio de La Rioja y del Ilustre Colegio del Señorío de Vizcaya.
Profesor de Derecho Administrativo y Constitucional a funcionarios del ayuntamiento de San Sebastián (LRJPAC) y Administrador mercantil

(b) Valoración:

El consejo suscribe la valoración realizada por la comisión de nombramientos y retribuciones y estima que el currículum y la trayectoria de D. Leopoldo Fernández Zugazabeitia, acreditan que ésta dispone de las competencias, experiencia y méritos adecuados para desempeñar el cargo de consejero.

(c) Categoría de consejero:

D. Leopoldo Fernández Zugazabeitia es considerado por la comisión de nombramientos y por el consejo, que suscribe las consideraciones de ésta, como consejero independiente, por cumplir con los requisitos establecidos en el apartado 4 del artículo 529 duodécies de la Ley de Sociedades de Capital.

ANEXO

PROPUESTA MOTIVADA DE LA COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES DE PESCANOVA, S.A. SESIÓN 10 DE AGOSTO DE 2016) EN RELACIÓN CON EL NOMBRAMIENTO DE CONSEJEROS DE PESCANOVA, S.A. QUE SE SOMETEN A LA APROBACIÓN DE LA PRÓXIMA JUNTA GENERAL

La presente propuesta motivada se formula en cumplimiento de lo previsto en el artículo 529 decies de la Ley de Sociedades de Capital y tiene por objeto proponer al consejo de administración de Pescanova, S.A. (“**Pescanova**” o la “**Sociedad**”) el nombramiento de consejeros que habría que someter a la próxima junta general ordinaria y extraordinaria de accionistas.

“Tras un análisis de posible candidatos a ocupar esas nuevas tres vocalías del Consejo -si es que éste así lo aprueba y propone someterlo a la decisión de la próxima Junta de Accionistas de PVA- se realizó un procedimiento formal de selección en el que participaron conjuntamente todos los miembros de esta Comisión, que dio como resultado la propuesta que la Comisión a través de este acta eleva al Consejo de Administración de Pescanova:

"Proponer y someter a deliberación y votación de la próxima Junta General de PVA la elevación de cuatro a siete del número de integrantes del Consejo de Administración de PVA y designar Consejeros para cubrir las tres nuevas vocalías a:

D. César Real Rodríguez,
D. Carlos Sanz Navarro, y
D. Leopoldo Fernández Zugazabeitia.

Sus datos de identificación constan en los respectivos CV que se anexan a este acta.

El primero de ellos tiene -por su dilatada e impecable trayectoria profesional dentro del Grupo PVA- un conocimiento completo y exhaustivo del negocio del Grupo.

El segundo -de alta y especializada cualificación técnica y académica- ha liderado AMAP, la asociación de accionistas minoritarios de PVA que tanto ha contribuido a preservar la defensa de los intereses de los socios.

Y el tercero -de formación jurídica y con un track record de eficiencia y profesionalidad más que demostrados- tiene una profunda y certera capacidad para detectar, analizar y diagnosticar los problemas y proponer soluciones empresariales.

Cada uno de los tres candidatos propuestos (i) tiene a día de hoy un conocimiento preciso de la realidad actual de PVA y de sus relaciones con NPVA, (ii) cumple a criterio de esta

Comisión los requisitos de idoneidad y cualificación necesarios para su designación y (iii) ha manifestado su libre decisión de aceptar su nombramiento como Consejero de PVA si así lo acuerda la próxima Junta General de Accionistas de la Sociedad, y consentido y autorizado que ello se haga público a través del Informe de Administradores que acompañará la convocatoria de su próxima Junta General de Socios.

Conviene resaltar que todos ellos son socios minoritarios de PVA, sin participación significativa en ninguno de los casos, ni por vía directa ni indirecta ni a través de persona "con vínculo estrecho". De forma que, en caso de ser designados, los Sres. Sanz Navarro y Fernández Zugazabeitia lo sería como consejeros "independientes", en tanto que el Sr. del Real Rodríguez lo sería como "otros externos". De manera que, tras su eventual designación, el Consejo de Administración de PVA pasaría a contar con tres consejeros "independientes", dos "otros externos" y dos "dominicales".

Esta Comisión quiere hacer patente su reconocimiento y gratitud a cada uno de los tres candidatos por su valiente compromiso de implicación y contribución al esfuerzo de preservación de los derechos e intereses de PVA y sus socios mediante la aceptación y desempeño, si fueren designados por la Junta, de sus cargos de Consejeros de Pescanova.

En el punto sexto del orden del día, previo los antecedentes que se enuncian se propone autorizar al Consejo de Administración de Pescanova, S.A. para votar en una eventual junta de socios de Nueva Pescanova, S.L. en los términos que se exponen a continuación:

1. Antecedentes

La junta general extraordinaria de Pescanova S.A. celebrada el 29 de septiembre de 2015 acordó por amplia mayoría unas operaciones de fusión y segregación cuyo detalle puede consultarse en la nota 5 de la memoria 2015 de PVA y que en resumen fueron las siguientes:

- Se segregaron todos los activos y la mayoría de pasivos del grupo Pescanova a favor de Nueva Pescanova S.L. (NPVA), sobre la base de que PVA retuviera una participación de un 20% en NPVA en tanto que el restante 80% pasara a ser propiedad de los acreedores concursales.
- Entre otros pasivos segregados destaca, como elemento crucial, deuda concursal por importe de 700 M€ aproximadamente, correspondiente a la llamada opción alternativa a la que se acogió la mayoría de los acreedores concursales, opción propuesta por los propios acreedores concursales en 10 de los 12 convenios (de PVA y filiales) aprobados por abrumadora mayoría por ellos mismos.
- No fueron objeto de segregación y se mantuvieron en PVA determinados pasivos correspondientes a la alternativa concursal llamada básica, créditos contra la masa, privilegiados y contingentes por importe de unos 50 M€ aproximadamente, si bien bajo obligación de NPVA de hacer frente a su pago puntualmente a sus respectivos vencimientos, mediante un crédito recíproco con PVA.

- Por otro lado, PVA se constituyó en garante -en virtud del artículo 80 de la ley de modificaciones estructurales- del pago de los pasivos segregados, lo cual supone una carga y riesgo adicional para PVA a largo plazo.
- NPVA, como contrapartida a todo lo anterior, quedaba obligada a cubrir unos gastos mínimos para preservar el regular funcionamiento de PVA, ya que no es previsible que PVA reciba dividendos de NPVA a corto/medio plazo, en tanto no haya sido amortizada la deuda concursal.

Los acuerdos de la junta de PVA de 29 de septiembre de 2015 no han sido objeto de impugnación por ningún accionista ni por terceros, como tampoco lo han sido las segregaciones por parte de ningún acreedor concursal.

El 29 de diciembre de 2015 el administrador único de NPVA, a las pocas semanas de su nombramiento, obligó a NPVA mediante la firma de un crédito ("super senior") por importe de 125 M€, en unas condiciones tales que han producido un coste económico en 2015 de 10,2 M€ entre comisiones y tipos de interés muy onerosos y distantes de los vigentes en la actualidad entre partes independientes. En mayo de 2016 se canceló el super senior con un coste de amortización anticipada igualmente atípico lo que hace que la TAE de ese crédito durante su efímera vida haya sido superior al 35% (ver apartado 5.3 de la contestación al requerimiento de la CNMV realizada mediante hecho relevante de fecha 12 de julio),

La decisión del, entonces, Administrador Único de NPVA de activar y suscribir el crédito super senior generó una comisión de 300 M€ a favor de los acreedores que lo suscribieron, a pagar en 20-30 años y con un interés del 1%, sin contrapartida alguna para NPVA. Esta comisión, que no ha sido anulada tras la amortización del super senior, genera un nuevo pasivo de 300 M€ al que deberá hacer frente NPVA.

Como consecuencia de lo anterior, NPVA pasa a tener una deuda derivada del proceso concursal de aproximadamente 1000 M€ (700 + 300), en vez de los 700 M€ que recibió de PVA mediante la segregación antes descrita en noviembre de 2015.

Además, NPVA ha realizado una serie de deterioros de activos en sus cuentas anuales 2015, no soportados con razonamientos contrastables, por un importe agregado de 151 M€ (ver nota 5 de las CCAA consolidadas 2015 de NPVA a nivel consolidado), que entre otros efectos, ha reducido el valor del inmovilizado material de NPVA por importe de 90 M€ con respecto a su valor al cierre de 2014, reduciéndolo a una cifra de 340 M€, cuando su coste original fue de más de 1.200 M€ (ver punto 2 del apartado "riesgos e incertidumbres" del informe de gestión 2015 de PVA).

Estas nuevas deudas y deterioros han tenido un efecto muy negativo sobre los fondos propios del grupo, recortándolos a 18,6 M€ a nivel individual, y 3,5 M€ a nivel consolidado al cierre de 2015, cuando en noviembre 2015, fecha de la segregación, era superior a 100 M€ (ver informe de los administradores de PVA en la junta del 29 de septiembre 2015).

Como consecuencia de estas operaciones (efectos de activación y amortización del super senior y deterioro discrecional de activos) que han disminuido significativamente los fondos propios de NPVA, su presidente, y con motivo de la junta general ordinaria de NPVA celebrada el pasado 28 de junio, anunció oficialmente la necesidad de reforzar los fondos propios antes de fin de 2016. De sus propias declaraciones, parece desprenderse que las

razones por las cuales se quiere reforzar los fondos propios de NPVA no tienen que ver con una necesidad de liquidez o tesorería, lo que excluiría en principio una ampliación de capital mediante aportaciones dinerarias.

2. Alternativas de refuerzo de los fondos propios de NPVA

Excluida, por innecesaria, la ampliación por aportaciones dinerarias, el refuerzo de los fondos propios que indicó el presidente de NPVA se podría realizar fundamentalmente por dos vías:

- Mediante la transformación en préstamos participativos de una parte de los créditos concursales de NPVA u otros de su grupo de empresas con NPVA, cosa que ya ha hecho la propia NPVA este año, tal y como se indica en la nota 17 de la memoria 2015 de NPVA, por un importe de 46,7 M€. Esta modalidad de refuerzo de fondos propios evita la dilución inmediata de los accionistas actuales de NPVA y es menos onerosa para los acreedores concursales que la capitalización de sus créditos. Sería suficiente una prórroga del crédito participativo actual que vence el 29 de abril de 2017. A medida que el grupo vaya generando beneficios, se irán reforzando sus fondos propios, e irá desapareciendo la necesidad de prorrogar ese u otro crédito participativo semejante.
- Mediante la capitalización de una parte de los créditos concursales, lo que supondría, (1) la dilución de los accionistas actuales que no dispongan de créditos concursales para capitalizar como es el caso de PVA, y (2) una quita adicional para los acreedores concursales que aceptaran esta modalidad de capitalización. En efecto, la capitalización de créditos concursales tendría que hacerse en cualquier caso partiendo del valor razonable de la parte de la deuda concursal que se quisiera capitalizar (por tanto, significativamente por debajo de su valor nominal). Por otra parte, las condiciones previstas en los convenios de acreedores son especialmente exigentes con los acreedores que capitalicen su deuda concursal, como más adelante se indica.

A la vista de las dos hipótesis alternativas arriba descritas, los administradores de PVA harían sus mejores esfuerzos para que sea la primera de ellas, la transformación de créditos concursales o de otro tipo en préstamos participativos, la que se proponga y apruebe en la junta general extraordinaria de NPVA, que, – en su caso – pueda convocarse al objeto de aprobar ese reforzamiento de recursos propios. Y apoyarían solo esa alternativa, porque es la más favorable económicamente para sus socios y para sus acreedores concursales. Pero lo cierto es que PVA solo tiene el 20% de los derechos de voto de NPVA y no puede, por tanto, asegurar una mayoría de votos a favor de esa alternativa.

Por ello y para el caso de que por mayoría de los administradores de NPVA se proponga a la junta de NPVA la segunda de las alternativas, la capitalización de créditos concursales, los asesores legales de PVA consideran que, caso de aprobarse esta alternativa, existe base legal sólida para impugnar judicialmente ese acuerdo, y emprender medidas legales adicionales basadas en los siguientes argumentos:

- No hay una explicación suficiente en las CCAA 2015 de NPVA del porqué de los 151 M€ de deterioros realizados, máxime cuando entre 2013 y 2014 tanto los

administradores concursales en 2013, como los administradores de PVA en 2014, ya realizaron los correspondientes deterioros y saneamientos de activos por importe cercano a 600 M€ (ver en el punto primero del orden del día más arriba “valoración del activo material de Nueva Pescanova). La magnitud de estos deterioros adicionales es tal, que pareciera que se han realizado para justificar la necesidad de una ampliación de capital a corto plazo.

- PVA ha sometido las condiciones del crédito super senior al análisis de sus asesores legales, que han concluido que se trata de una operación realizada en un evidente conflicto de intereses entre NPVA y sus acreedores-socios, y en unas condiciones injustificables de onerosidad para NPVA, perjudicando con ello sus fondos propios.
- Las quitas y esperas de los convenios de acreedores se aprobaron por una amplia mayoría de acreedores, con el principal objetivo de dotar a NPVA de un pasivo a pagar a largo plazo por importe de 700 M€ aproximadamente, de tal manera que a corto/medio plazo no tuviera que hacer frente a ningún vencimiento. Según la propia NPVA, hasta 2024 no vence ninguna partida significativa de créditos concursales, y en concreto, no hay que amortizar ni pagar intereses de los créditos junior hasta 2029 (ver notas 10.1 y 12.1 respectivamente de las CCAA 2015 individuales y consolidadas de NPVA). El plan de viabilidad y pagos de los 12 convenios aprobados que incluyen los 700 M€ es el mismo para todos ellos, habiendo sido 10 de ellos presentados por los propios acreedores concursales en 2015.
- No sería aceptable por tanto, que menos de un año después se trate de cambiar las bases de la reestructuración del grupo forzando el vencimiento de créditos concursales, mediante una operación que no beneficia ni a los acreedores concursales ni a los socios de NPVA, como se desarrolla a continuación.
- En los convenios de acreedores de PVA y Pescafina S.A. que son los que se aprobaron en 2014, la capitalización voluntaria de créditos concursales, está prevista a partir de mayo de 2017 (tres años después de aprobados los convenios) para la totalidad de los créditos junior de todas las sociedades concursadas que tienen un importe algo inferior a 300 M€, a cambio de un 10% de NPVA. No obstante, en los convenios del resto de sociedades que se aprobaron ya en 2015, no se incluyó tal posibilidad de capitalización de créditos concursales por expreso deseo de los acreedores, que eliminaron tal previsión de los convenios que ellos mismos presentaron (10 de un total de 12). En consecuencia, solo los créditos junior que tienen su origen en los concursos de PVA y Pescafina S.A., unos 140 M€ de los 300 M€ aproximadamente, son capitalizables a partir de mayo 2017 a cambio de la proporción correspondiente de participaciones en NPVA.
- Estas condiciones de capitalización previstas en los convenios de PVA y Pescafina S.A., de aplicarse a sus acreedores concursales que ya han sufrido una quita media superior al 90%, supondría para ellos asumir una nueva quita, que hoy no es necesaria para el funcionamiento de NPVA.
- La capitalización obligatoria de créditos concursales, está prevista solamente para supuestos de concurso o disolución de NPVA, o para el caso de que en el año 2029 y al vencimiento de los créditos junior, no sea posible atenderlos en su totalidad. Una descripción detallada de estas condiciones de capitalización voluntaria y obligatoria

de créditos concursales, se puede consultar en la página 14 del convenio de acreedores de PVA aprobado, incluido en el hecho relevante n° 202.145 de fecha 19 de marzo de 2014, y una opinión de los asesores legales de PVA sobre el tema se anexa a este informe.

- Diluir a los socios de NPVA y por tanto el 20% de PVA mediante la aprobación en junta de una ampliación de capital de NPVA a corto plazo, sea mediante créditos u otros instrumentos de capital, puede ser considerado según los asesores legales de PVA como un abuso de derecho de la mayoría. PVA de buena fe aprobó la reestructuración del grupo hace menos de un año a cambio de mantener el 20% de NPVA, la ampliación de capital hoy no es necesaria, y sería consecuencia en todo caso, de operaciones cuestionables realizadas por la propia NPVA a partir del cambio de control, que han traído como consecuencia un fuerte deterioro de sus fondos propios.
- Adicionalmente, para la adopción de tal acuerdo en la Junta, y por evidente conflicto de interés, ya que serían los propios acreedores-socios los que con su mayoría aprobaran el acuerdo de capitalización de sus propios créditos concursales que les daría acceso al capital de NPVA, debiera excluirse el derecho de voto de los socios de NPVA en los que concurra además la condición de acreedores concursales de NPVA.

3. Propuesta de acuerdo a la junta

En consecuencia, la propuesta de sentido de voto que el Consejo de PVA propone llevar a la junta de NPVA para el caso en que se convocara con objeto de reforzar sus fondos propios, sería la que se describe a continuación siempre y cuando obtenga autorización expresa para ello de la Junta de PVA:

- (1) Votar a favor de un reforzamiento de los fondos propios de NPVA mediante la prórroga de los créditos participativos existentes, o la transformación de créditos existentes no participativos en créditos participativos.**
- (2) Votar en contra de un reforzamiento de los fondos propios de NPVA mediante una ampliación de capital por capitalización de créditos, e impugnar los acuerdos de la junta que la aprobara, así como iniciar cualquier otra acción legal que el consejo de PVA considere necesaria para evitar su materialización.**
- (3) Delegar en el consejo de administración el sentido del voto y las acciones legales pertinentes, para el caso en el que el reforzamiento de los fondos propios tenga carácter mixto, es decir, incluya más de un instrumento de los arriba descritos, o incluya créditos participativos nuevos o modificaciones de las condiciones de los existentes, que a criterio del consejo sean más onerosas que las actuales.**

En el punto séptimo del orden del día, y sin perjuicio de cualquier delegación incluida en los acuerdos anteriores, se propone facultar indistintamente a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, para que cualquiera de ellos, solidariamente y sin perjuicio de cualquier otro apoderamiento ya existente, pueda ejecutar y/o solemnizar los acuerdos adoptados.

Chapela, 11 de agosto de 2016

ANEXO AL INFORME DE LOS ADMINISTRADORES

**LA EVENTUAL CAPITALIZACIÓN DE LOS CRÉDITOS JUNIOR
DE NUEVA PESCANOVA**

1. EL ARTÍCULO 100 LC Y LA POSIBILIDAD DE CAPITALIZACIÓN DE CRÉDITOS CONCURSALES. CONSIDERACIONES INICIALES

1. El artículo 100. 2º LC establece: “La propuesta de convenio podrá contener, además de quitas o esperas, proposiciones alternativas o adicionales para todos o algunos de los acreedores o clases de acreedores, con excepción de los acreedores públicos. Entre las proposiciones se podrán incluir las ofertas de conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, obligaciones convertibles, créditos subordinados, en créditos participativos, en préstamos con intereses capitalizables o en cualquier otro instrumento financiero de rango, vencimiento o características distintas de la deuda original. En caso de conversión del crédito en acciones o participaciones, el acuerdo de aumento de capital del deudor necesario para la capitalización de créditos deberá suscribirse por la mayoría prevista, respectivamente, para las sociedades de responsabilidad limitada y anónimas en los artículos 198 y 201.1 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. A efectos del artículo 301.1 del citado texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se entenderá que los pasivos son líquidos, están vencidos y son exigibles”.

2. Tras la reciente reforma del apartado 2º del artículo 100 LC sobre las Propuestas alternativas o adicionales del convenio, se ha solventado la contradicción que existía entre la posibilidad de conversión de créditos que allí se preveía y la exigencia contenida en el artículo 301.1 LC de que éstos

fuesen líquidos, exigibles en el momento de la conversión. Dicho esto, siendo anteriores a esta reforma, los convenios de Pescanova, S.A. (en adelante, “PVA”) y de Pescafina, S.A. (en adelante, “PF”) contenían una cláusula expresa para salvar la contradicción que entonces existía entre el artículo 301 LSC y el artículo 100 LC¹. De ahí que la Propuesta alternativa de estos convenios dijese “*A los efectos del artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital, en todos los supuestos precedentes los Créditos Junior que se conviertan en participaciones se considerarán totalmente líquidos, vencidos y exigibles*”.

3. Sin perjuicio de lo anterior, la obligatoriedad y vinculación de deudor y acreedores al contenido del convenio, del cual forma parte la Propuesta alternativa (arts. 100 y 139 a 141 LC) exige que cualquier derecho de conversión reconocido a un acreedor deba realizarse de conformidad con lo establecido en aquella Propuesta, so pena de incurrir en incumplimiento del convenio.
2. **CONDICIONES PARA LA CAPITALIZACIÓN DE LOS CRÉDITOS JUNIOR RECOGIDAS EN LOS CONVENIOS DE PVA Y PF**
4. Los convenios de PVA y de PF son los únicos que recogen en su Propuesta alternativa (“la Propuesta”) un derecho de conversión en capital de Nueva Pescanova, S.L. (“NPVA”) en beneficio de los titulares de Créditos Junior. El plazo general de espera de estos Créditos es de 15 años a contar desde la fecha de eficacia de aquellos convenios.
5. La Propuesta contiene diferentes supuestos de conversión de Créditos Junior en participaciones de NPVA. Pero no todos ellos suponen el

¹ V. página 7 del convenio de PVA y página 5 del convenio de PF.

reconocimiento de un derecho discrecional de conversión por parte de los acreedores titulares de aquellos Créditos. Así, los que se describen a continuación recogen supuestos de obligatoria conversión:

- (a) En primer lugar, la Propuesta advierte que en caso de que los Créditos Junior “no hayan sido íntegramente pagados a su vencimiento”, éstos “serán refinanciados o, en su defecto, serán convertidos en participaciones de Nueva Pescanova, S.L.”. En tal caso, la ratio de conversión otorgaría a los titulares de dichos créditos “un 10% del capital social de Nueva Pescanova, S.L.”.
- (b) En segundo lugar, la Propuesta prevé que en el supuesto de “*concurso o disolución*” de NPVA, esta conversión de los Créditos Junior en capital de NPVA se “aplicará en los mismos términos”, y en tal caso los Créditos Junior vencerían anticipadamente.
- (c) También prevé la Propuesta que los Créditos Junior “serán convertidos” en participaciones de NPVA “*en caso de que se produzca un Cambio de Control (según la definición que del mismo se realiza en el Anexo 1-A)*” en NPVA, en cuyo caso los Créditos Junior también vencerán anticipadamente. También en este caso se aplicará un *ratio* de conversión tal “*que otorgue a los titulares de dichos Créditos Junior un 10% del capital social*” de NPVA.

6. Sólo uno de los supuestos de conversión contenidos en la Propuesta alternativa concede a los titulares de Créditos Junior un derecho discrecional. Sin embargo, la discrecionalidad no es total, sino que el ejercicio de ese derecho se somete a distintas condiciones:

- (i) Dice la Propuesta que “podrán convertirse los Créditos Junior en capital” de NPVA, “en las mismas condiciones económicas, a elección de los titulares de dichos Créditos”. Con ello se reconoce su discrecional ejercicio dentro de la ratio de conversión antes referida del 10% del capital de NPVA que se observa en todos los demás supuestos.
 - (ii) La Propuesta condiciona temporalmente el ejercicio discrecional de ese derecho, advirtiendo que éste será “ejercitada en cualquier momento a partir del tercer año de cumplimiento del Convenio”.
 - (iii) Y además la Propuesta condiciona aquel derecho cuantitativamente, advirtiendo que “siempre que esta elección haya sido ejercitada por al menos el 10% del saldo vivo de esos Créditos Junior (esta elección no vinculará a quienes opten por el pago en metálico; quienes opten por la conversión anticipada tendrán derecho a la prorrata del citado 10% que corresponda en función de su peso en el referido saldo vivo)”. Con esa última mención, la Propuesta pretende -con toda lógica- que para “activar” ese derecho de conversión al menos una parte representativa del saldo vivo de los Créditos Junior lo exija (un 10%) y que, en tal caso, se les atribuya la proporción del 10% del capital en NPVA que resulte del prorrateo correspondiente.
7. Del análisis del clausulado de la Propuesta alternativa sobre los presupuestos que deben darse para el ejercicio discrecional de la facultad de conversión de Créditos Junior en participaciones de NPVA, se colige lo siguiente:
- a. La expresión Créditos Junior se refiere a la totalidad de los importes de este tipo de Créditos (o Tramo Junior) que serán asumidos por NPVA,

tras las operaciones de reestructuración del grupo previstas en los convenios. Ello además queda confirmado por el hecho de que ese derecho de conversión se observa en relación con el capital de la futura NPVA (que sería la que asumiría la totalidad de la deuda junior). Sólo así se explica la mención final contenida en la Propuesta alternativa: "*Los créditos que se sometan a esta propuesta alternativa serán satisfechos por NPVA en su condición de sucesora -por virtud de la reestructuración- en los créditos de la sociedad resultantes de aplicar, en la cabeza de este última, las citadas quita y espera*"².

- b. La ratio de conversión siempre es la misma: (i) toma como referencia de convertibilidad la totalidad de los Créditos Junior, si bien, en caso de conversión discrecional, se exige que este derecho sea ejercitado por un umbral mínimo del 10% del saldo vivo de los Créditos Junior (debiéndose en tal caso, aplicar la prorrata correspondiente en el cálculo de la conversión); (ii) y atribuye a la eventual conversión de la totalidad de los Créditos Junior una participación máxima del 10% del capital de NPVA.

3. LA DESAPARICIÓN DEL DERECHO DE CONVERSIÓN EN LOS CONVENIOS DE LAS DEMÁS FILIALES DEL GRUPO

- 8. Los supuestos de necesaria u obligatoria convertibilidad de los Créditos Junior referidos anteriormente [v. *supra.* punto 5, apartados a), b) y c)] que contenían los convenios de PVA y PF, no se recogen en los convenios que posteriormente suscribieron las demás filiales del grupo. Ello se explica desde el pacto contenido en el llamado Contrato de Aseguramiento (de

² V. página 7 del convenio de PVA y página 5 del convenio de PF.

cesión de la posición contractual del Consorcio en favor del G-7), cuyo apartado 4.4 dice que: “La Compañía y las Filiales Españolas se comprometen frente a las Entidades Aseguradoras a que el Tramo “Junior” de la deuda contemplada en las Propuestas de Convenio de las Filiales (con la excepción de la de Pescafina) no sea, en ningún supuesto, obligatoriamente convertible en capital de Nueva Pescanova”.

9. Esta previsión puede explicar que en los convenios de las demás filiales se haya eliminado cualquier referencia a la conversión obligatoria de los Créditos Junior en participaciones de NPVA. Sin embargo, la eliminación de las referencias al ejercicio del derecho de conversión no sólo se ha hecho respecto de los supuestos obligatorios, sino también respecto del supuesto discrecional que aquí estudiamos.
10. Habiendo desaparecido el derecho discrecional (aunque condicionado) de conversión en los convenios de las restantes filiales, en la actualidad, cualquier eventual capitalización de Créditos Junior de NPVA deberá ser conforme a los siguientes presupuestos:
11. En primer lugar, la referencia a los Créditos Junior en los convenios de PVA y PF se refiere a la totalidad del denominado “Tramo Junior” de deuda asumida por NPVA tras las modificaciones estructurales. Según nos ha sido comunicado, este tramo asciende a 300 millones de euros.
12. En segundo lugar, sólo los acreedores de PVA y PF titulares de Créditos Junior tienen reconocido un derecho de conversión discrecional, habiendo sido eliminada cualquier referencia a la conversión de “deuda junior” en capital de NPVA de los demás convenios.

13. En tercer lugar, el ejercicio de este derecho discrecional deberá cumplir con las condiciones a que está sometido en los convenios de PVA y PF: (i) podrá ser ejercitado “*en cualquier momento a partir del **tercer año** de cumplimiento del Convenio*”; (ii) sólo podrá ser ejercitado si tales acreedores representan “*al menos el 10% del saldo vivo de esos Créditos Junior (esta elección no vinculará a quienes opten por el pago en metálico)*”; (iii) y quienes opten por esta conversión anticipada “*tendrán derecho a la prorrata del citado 10% que corresponda en función de su peso en el referido saldo vivo*”.
14. A la vista de lo anterior, el ejercicio de este derecho de conversión debe cumplir, acumuladamente, las siguientes condiciones:
- a. Una condición cualitativa: debe tratarse de Créditos Junior provenientes PVA y PF, en tanto sólo sus convenios preveían esta posibilidad.
 - b. Una condición temporal: deben haber transcurrido tres años desde el cumplimiento del convenio.
 - c. Una condición cuantitativa: debe ser ejercido este derecho por, al menos, el 10% del saldo vivo de la totalidad de los Créditos Junior.
 - d. Una condición de proporcionalidad: debe reconocerse a esos acreedores un derecho de conversión a prorrata del citado 10% del capital en NPVA que les corresponda en función de su peso en el saldo vivo.
15. De este modo, *a priori*, sólo los respectivos importes de Créditos Junior provenientes de PVA y PF podrían capitalizarse (y siempre que ese derecho lo ejerciesen acreedores que representen más del 10% del saldo vivo). A los efectos de calcular la participación en NPVA que les correspondería, habría que hacer el cálculo proporcional partiendo de que la totalidad del Tramo

Junior (300 millones) representa el 10% del capital de NPVA. En base a esa regla, habría que proceder al cálculo a prorrata que corresponda.

16. Sin embargo, la posibilidad de ejercer este derecho de conversión sólo es apriorística. Una de las condiciones exigidas por la Propuesta alternativa (la temporal) no se cumple: no han transcurrido los tres años de cumplimiento del convenio. De este modo, los acreedores del Tramo Junior no tienen, en la actualidad, un derecho reconocido en los convenios de PVA ni de PF a la conversión en capital de sus créditos.

4. LA EVENTUAL CONVERSIÓN DE CRÉDITOS JUNIOR FUERA DE LO PREVISTO EN LOS CONVENIOS

17. No estando el eventual ejercicio del derecho de conversión amparado en la Propuesta alternativa de los convenios de PVA y PF, cualquier intento de capitalización de deuda requiere cumplir con las condiciones establecidas para la ampliación de capital por compensación de créditos prevista por nuestro derecho de sociedades en el artículo 301 LSC. Dicha operación deberá, además, ser valorada, en su caso, a la luz del artículo 204 LSC.

4.1. El respeto a los presupuestos del artículo 301 LSC sobre la ampliación de capital con compensación de créditos

18. Como hemos señalado, no se cumplen las condiciones exigidas para ejercer el derecho de conversión otorgado en los convenios de PVA y PF. Ello impide invocar la previsión específica que el artículo 100.2º LC contiene sobre la consideración de vencidos, liquidados y exigibles de aquellos créditos a los que se reconozca en las propuestas alternativas un derecho de conversión. Tampoco se podrá invocar la previsión de los convenios que

advierte que “A los efectos del artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital, en todos los supuestos precedentes los Créditos Junior que se conviertan en participaciones se considerarán totalmente líquidos, vencidos y exigibles”. Dicha previsión no puede aplicarse al supuesto de hecho que aquí contemplamos porque, no dándose las condiciones para el ejercicio discrecional de conversión, no se dan “los supuestos precedentes” a que se refiere aquella mención.

19. Así, para poder capitalizar créditos sin la cobertura que conceden los artículos 100.2º LC y/o la previsión convencional antes referida, debe cumplirse con la esencial condición que para toda ampliación de capital con compensación de créditos exige artículo 301 LSC, esto es, que tales créditos sean “totalmente líquidos y exigibles”. Esta condición no se cumple en el supuesto estudiado.
20. Los Créditos Junior están sometidos a un plazo de espera general de 15 años. Precisamente, el efecto jurídico de acordar una espera en un convenio es la no exigibilidad de dichos créditos durante el plazo que determine la espera. No son ninguno de ellos por tanto, amortizables conforme a los requisitos del artículo 301 LSC. Una ampliación de capital de cualesquiera Créditos Junior de NPVA infringiría este precepto y sería impugnabile por infracción de Ley ex artículo 204 y ss. LSC.

4.2. La necesaria ausencia de abuso de derecho en la operación

21. Nuestra LSC proscribire los acuerdos de ampliación de capital abusivos. A esos efectos, se considerarán tales los acuerdos adoptados (por la mayoría) con el fin de producir la dilución de los accionistas minoritarios de la sociedad.

22. El reconocimiento de un derecho de conversión tal (al margen del derecho expresamente reconocido en los convenios de PVA y PF, con independencia de la interpretación amplia o estricta que se acoja) podría eventualmente subsumirse en la categoría de acuerdo adoptado con “abuso de mayoría” que, como tal, podría ser impugnado ex artículo 204.1º LSC. Este precepto observa expresamente que: *“Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros. La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios”*.

5. CONCLUSIONES

23. El derecho de conversión de los Créditos Junior sólo se puede ejercer de acuerdo con las cuatro condiciones establecidas a esos efectos en los convenios de PVA y PF: (i) sólo aquellos acreedores titulares de Créditos Junior (o, si se quiere, sólo los importes provenientes de PVA y PF) pueden capitalizarse; (ii) sólo podrán ejercer tal derecho si representan, al menos, el 10% del saldo vivo; (iii) sólo podrá ejercerse este derecho una vez transcurridos tres años de cumplimiento del convenio; (iv) de ejercerse, deberá procederse al correspondiente cálculo a prorrata de la participación en el capital de NPVA, partiendo de la premisa de que la conversión de la totalidad de los Créditos Junior nunca podría superar el 10% de aquel capital.

24. La condición temporal a que está sometido el reconocimiento de este derecho no se da, ya que no han transcurrido tres años de cumplimiento de los convenios. De este modo, los titulares de Créditos Junior (si se quiere, de sus importes) provenientes de PVA y PF, no pueden ser capitalizados en la actualidad.
25. Fuera del ámbito específico de conversión que permiten los convenios de PVA y PF, cualquier capitalización de deuda requiere cumplir con los presupuestos del artículo 301 LSC. En tanto los Créditos Junior no son liquidados ni exigibles, su capitalización supondría una infracción de ley impugnable ex artículo 204 LSC.
26. Además, tal capitalización podría, eventualmente, ser considerada abusiva (por opresión de la minoría) si no estuviera justificada su adopción desde un punto de vista económico y quedase acreditado que la finalidad de la operación es la dilución de la minoría (contraria al art. 204 LSC).

Madrid, mayo de 2016