



Documento de trabajo SEMINARIO PERMANENTE DE CIENCIAS SOCIALES

**Importancia de la Previsión en los Casos de Procesos de
Insolvencia. Aportación de la Ley Concursal 22/2003.**

**Banegas Ochovo, R.
Manzaneque Lizano, M.
Rojas Tercero, J. A.**

SPCS Documento de trabajo 2006/1
<http://www.uclm.es/CU/csociales/DocumentosTrabajo>

Importancia de la Previsión en los Casos de Procesos de Insolvencia. Aportación de la Ley Concursal 22/2003.

Regino Banegas Ochovo, Montserrat Manzaneque Lizano *, Jose Antonio Rojas Tercero

*Departamento de Administración de Empresas, Área de contabilidad,
Universidad de Castilla-La Mancha*

RESUMEN

Después de numerosos intentos por reformar el derecho concursal español, se ha llevado a cabo la promulgación de la Ley 22/2003 de 9 de Julio, despertando el interés de los investigadores por observar los posibles efectos sobre la mejora o no de la eficiencia general del sistema, medida a tenor del cumplimiento de su objetivo básico. Éste implica que, tras el procedimiento concursal, se garantice la reestructuración de las empresas con dificultades financieras, pero viables económicamente, y se liquiden aquéllas que no lo sean, al menor coste social posible y de una forma legal.

En este sentido, los cambios introducidos en la configuración del sistema concursal, en relación con la Ley de Suspensión de Pagos de 1922, pueden afectar a la situación de partida de las empresas que solicitan la apertura de un procedimiento concursal al amparo de la nueva LC y, con ello, se incrementa la posibilidad de reestructuración de las mismas.

Así pues, en este trabajo se ha realizado una comparativa de la situación económico-financiera de las empresas que han solicitado el concurso de acreedores respecto a aquéllas que solicitaron la suspensión de pagos en virtud de la LSP, con objeto de determinar si éstas han mejorado las condiciones económico-financieras previas a la solicitud.

INDICADORES JEL : K00

PALABRAS CLAVE: Derecho Concursal, Concurso de Acreedores, Insolvencia.

* Autor para correspondencia: Facultad de Ciencias Sociales, Avenida de los Alfares, 44. C.P.16002, Cuenca. Tel. +34 902 204 100 Ext. 4428, fax: +34 902 204 130.
Dirección de correo electrónico: Montserrat.Manzaneque@uclm.es

1. INTRODUCCIÓN.

El objetivo esencial de los procesos concursales debe estar orientado a reestructurar las empresas con dificultades financieras, pero viables económicamente, y liquidar aquéllas que no lo sean al menor coste social posible y de una forma legal. Hasta la promulgación de la nueva ley concursal 22/2003 de 9 de Julio (en adelante LC), el sistema concursal español se había mostrado poco eficiente en el cumplimiento de este objetivo¹, provocando una desconfianza general en el sistema que derivó en la utilización de procedimientos privados para la resolución de los problemas financieros originados en el acontecer de las empresas.

Con ánimo de ofrecer una opinión sobre los procedimientos propuestos por la nueva LC, cuya entrada en vigor fue el uno de septiembre de 2004, se ha analizado su contribución a la anticipación del proceso concursal. Se trata, por tanto, de observar si ha mejorado, comparativamente, con la Ley de Suspensión de Pagos de 1922 (en adelante LSP), la situación de partida de las empresas que solicitan la apertura de un procedimiento concursal al amparo de la nueva LC y si, con ello, se incrementa la posibilidad de reestructuración de las empresas con problemas financieros, pero viables económicamente.

Según Espina (1999) “las claves del éxito de un sistema concursal son la anticipación, el diagnóstico acertado, la minimización de los comportamientos estratégicos dirigidos a optimizar los intereses individuales de cada agentes a costa de los demás, y la ejecución rápida y barata”.

¹ Van Hemmen (2000, p. 9) afirma que las suspensiones de pagos dan cobijo a numerosas empresas que se encuentran en estado de casi inactividad. Por su parte, Rojo Fernández-Río (1995, p. 5437) destaca como causa de estas ineficiencias la propia flexibilidad del proceso de Suspensión de Pagos, que permite acogerse al mismo a empresas cuya situación debiera ser la liquidación. Este aspecto había provocado que progresivamente fuese sustituido el procedimiento de quiebra por el de suspensión de pagos, como medida para evitar la presión de los acreedores.

Así pues, la configuración de los sistemas concursales puede servir para alcanzar estos aspectos.

2. LOS PROCEDIMIENTOS CONCURSALES EN ESPAÑA. ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LA LEY CONCURSAL 22/2003 (SEPTIEMBRE 2004 – SEPTIEMBRE 2005).

A continuación se exponen los principales aspectos introducidos por la LC, y un análisis descriptivo de los Concursos abiertos en el primer año de su implantación. Los datos han sido tomados del Boletín Oficial del Estado en su sección de Tribunales, del que se han obtenido 688 declaraciones, mientras que, según datos de INE, el total de suspensiones de pagos y de quiebras, para el año 2004², es de 262 y de 561 respectivamente.

La Ley de Suspensión de Pagos de 1922 (LSP) había sido fuertemente criticada, fundamentalmente, por: a) la visión patrimonialista de la insolvencia en la que se basaba; b) el elevado número de créditos con privilegios especiales que forzaban la liquidación de empresas viables; c) el escaso poder decisorio de los interventores en el proceso de regeneración financiera y la reducida importancia atribuida a los planes de viabilidad económica; d) la extensa duración y elevado coste asociado al proceso concursal; y, e) la escasa profesionalización exigida a los cuerpos judiciales implicados en el proceso.

La ley de quiebras³, complementaria a la LSP, tiene como finalidad regular las situaciones de insolvencia, ya que el proceso de reestructuración había servido para camuflar verdaderas situaciones de crisis y reducir así la eficiencia general del sistema. Espina (1999) mantiene que la figura de la suspensión de pagos no se había usado sólo

² D estos datos se excluye el mes de septiembre debido a la entrada en vigor de la nueva Ley Concursal.

³ Los Códigos de Comercio de 1885 y 1829, habían contemplado cuatro situaciones diferentes: Concurso de acreedores, Quita o espera, Quiebra y Suspensión de pagos. Mientras los dos primeros se aplicaban a deudores civiles, los dos últimos correspondían a deudores mercantiles.

para reestructurar empresas viables económicamente, sino más bien para evitar los efectos perniciosos de la quiebra.

En este contexto, habían sido numerosos los intentos por reformar el derecho concursal español⁴, intentos que habían resultado infructuosos hasta la promulgación de la Ley 22/2003 de 9 de julio (LC). Esta ofrece, como aportaciones más destacables, con respecto a la anterior Ley de Suspensión de Pagos de 1922, las siguientes (Manzaneque, Banegas y Rojas 2005):

- Une los procedimientos concursales (Suspensión de Pagos, Quiebra y Concurso) en uno solo, denominado “Concurso de Acreedores”, favoreciendo el convenio de acreedores frente a la liquidación, y su aplicabilidad se extiende tanto a los comerciantes como a aquellos que no lo son. Además, y dentro de los planteamientos de la nueva ley, se diferencia entre el proceso básico del Concurso de Acreedores y la fase de Liquidación, para aquellos casos en los que el intento de conservación del negocio no ha sido posible.

Así pues, se establece un procedimiento único, cuya finalidad es la conservación de la empresa más que su liquidación, teniendo en cuenta sus posibilidades de recuperación (artículo 2).

Otro elemento representativo del nivel de integración de esta ley es la unificación de la legislación hasta entonces dispersa en numerosos textos legales, en un solo, que integra todos los aspectos sustantivos y procesales que afectan al concurso.

⁴ Intentos de reforma en los últimos años (Tomado de González Pascual (2000, pp. 140)):

- 1959. Anteproyecto de Ley de Concurso de Acreedores, elaborado por el profesor Joaquín Garrigues.
- 1983. Anteproyecto Ley Concursal redactado por los profesores:
 - o D. Manuel Olivencia Ruiz
 - o D. Luis Vacas Medina
 - o D. Jorge Carreras Llansana
 - o D. Guillermo Jiménez Sánchez
 - o D. Ángel Rojo Fernández del Ríu.
- 1987. Borrador de Ley de Bases.
- 1995. Propuesta de anteproyecto elaborado bajo la presidencia de D. Ángel Rojo Fernández-Río

- Abandona la visión patrimonialista de la insolvencia presente en la LSP de 1922, considerando como insolvente no solo a la empresa que presenta un patrimonio neto negativo, sino también cualquier otro caso en el que el deudor no pueda hacer frente a los pagos, incluso si se trata de una situación previsible y no real.

- Abre la posibilidad de que el procedimiento concursal, cuyo objetivo es la reestructuración, sea iniciado tanto por el deudor como por los acreedores.

- Exige un mayor aporte informativo, ajustándose éste mejor a las necesidades de información de los agentes que puedan requerirla. En este sentido, destaca el hecho de que se incluya información de carácter prospectivo y estimaciones del valor real actual de los bienes y derechos en poder de la empresa, acercando más el valor de esta a su valor de mercado.

- Mayor grado de profesionalización de los órganos de control intervinientes en el proceso de reestructuración empresarial. A estos efectos, se exige que el Juez del Concurso esté especializado en materia mercantil y que la Administración Judicial esté formada por un abogado, un auditor y un acreedor, los dos primeros, con una experiencia mínima de 5 años (Art. 27).

- Reduce los privilegios y preferencias en los créditos de los acreedores (v.g.: la reducción del privilegio de la seguridad social al 50% del importe de sus créditos).

En relación con la solicitud del proceso concursal y, en consecuencia, con el tipo de concurso a desarrollar, la LC establece un doble procedimiento:

a) a iniciativa del deudor (Concurso Voluntario).

b) a iniciativa de los acreedores (Concurso Necesario). Éste debe fundamentarse en “la existencia de título por el cual se haya despachado, ejecución o apremio sin que, del embargo, resulten bienes libres bastantes para el pago, o bien en alguno de los siguientes hechos”:

- Sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor.
- Existencia de embargos por ejecuciones pendientes que afecten de una manera general al patrimonio del deudor.
- Alzamiento o liquidación apresurada o ruinosa de sus bienes por el deudor.
- Incumplimiento generalizado de obligaciones de alguna de las clases siguientes:
 - a) pago de obligaciones tributarias exigibles durante los 3 meses anteriores a la solicitud de concurso; b) pago de cuotas de la seguridad social y demás conceptos de recaudación conjunta durante el mismo período; y, c) pago de salarios e indemnizaciones y demás retribuciones derivadas de las relaciones de trabajo correspondientes a las tres últimas mensualidades.

Tabla 2.1. Tipo de Concurso.

	No informa	Necesario	Voluntario	Total	Total Acumulado
Septiembre 04	0	0	12	12	12
Octubre 04	0	2	23	25	37
Noviembre 04	3	4	35	42	79
Diciembre 04	4	6	32	42	121
Enero 05	11	2	43	56	177
Febrero 05	2	8	45	55	232
Marzo 05	3	11	59	73	305
Abril 05	1	9	54	64	369
Mayo 05	0	10	78	88	457
Junio 05	0	18	50	68	525
Julio 05	0	6	84	90	615
Agosto 05	0	0	1	1	616
Septiembre 05	0	6	66	72	688
Total	24	82	582	688	
Porcentaje	3,49%	11,92%	84,59%	100%	

Fuente: Elaboración Propia.

Respecto a la intervención de las facultades de administración y disposición del patrimonio por parte del deudor, la idea que ha prevalecido y regido en el pasado, se fundamenta en el razonamiento de que un retraso en la transferencia del control a los acreedores, típico de sistemas concursales orientados a la protección de deudor, aumenta la probabilidad de que continúen con la actividad, empresas que por sus características debieran ser liquidadas. Por el contrario, la premura en la citada transferencia del control

empresarial, típica de los sistemas concursales orientados al acreedor, puede incrementar la probabilidad de que se liquiden empresas eficientes, debido a la resistencia de algunos acreedores al inicio de un proceso de reestructuración, fundamentalmente de aquéllos cuyos créditos estas asegurados.

En este sentido, se ha dotado de flexibilidad al sistema, con objeto de aplicar la intervención judicial o suspensión de las facultades de administración y disposición del patrimonio a las circunstancias particulares de cada empresa.

En líneas generales, y sin obviar la posibilidad de modificaciones por parte del Juez, el concurso voluntario supone la intervención de la administración concursal, lo que no interrumpe el ejercicio de la actividad profesional o empresarial del deudor, ya que, al igual que el concurso necesario, implica la suspensión de actividades, adoptando la administración concursal las medidas oportunas para garantizar la continuidad de la actividad empresarial y profesional.

Tabla 2.2.: Facultades de administración y disposición del patrimonio

		Facultades de administración y disposición.			Total
		<i>No informa</i>	<i>Intervención</i>	<i>Suspensión</i>	
Tipo de Concurso	<i>No informa</i>	4	20	0	24
	<i>Necesario</i>	4	12	66	82
	<i>Voluntario</i>	47	486	49	582
Total		55	518	115	688

Fuente: Elaboración Propia.

Del análisis de la muestra objeto de estudio, se desprende un claro predominio de la intervención de las facultades de administración y disposición del patrimonio sobre la suspensión de las mismas, hecho que parece lógico, si tenemos en cuenta que los directivos de las empresas son los que mejor conocen su situación y los que mas pueden aportar en cuanto a actuaciones necesarias para su recuperación.

Por último, y en lo que respecta al tipo de procedimiento solicitado, se distinguen tres diferentes:

- solicitud de un procedimiento normal, que se caracteriza por la ejecución de todas las fases del concurso,
- solicitud de un procedimiento abreviado⁵, que reduce y agiliza la tramitación de las propuestas del convenio, con el consiguiente ahorro de tiempo y de costes, y su incidencia sobre la situación patrimonial de la empresa,
- solicitud de la liquidación como alternativa subsidiaria al concurso, relegada a los casos en los que no sea posible el convenio.

No obstante, la flexibilidad de la ley permite que se pueda ir pasando de unos a otros en base a las circunstancias del proceso.

Tabla 2.3.: Tipo de procedimiento

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje acumulado
No Informa	230	33,4	33,4
Abreviado	72	10,5	43,9
Liquidación	11	1,6	45,5
Normal	375	54,5	100,0
Total	688	100,0	

Fuente: Elaboración Propia.

En cuanto a los datos obtenidos, cabe resaltar la preponderancia del procedimiento normal. Esto es lógico si se tiene en cuenta que el resto son excepciones a este primero. También resalta el número de procedimientos abreviados, iniciados durante el periodo y que representan un importante 10,5%. Muy reducidas son, sin embargo, las liquidaciones solicitadas, tan solo 11 de las 688 que forman la muestra objeto de estudio.

3. ELEMENTOS DE LA CONFIGURACIÓN DE LOS SISTEMAS CONCURSALES ESPAÑOLES Y SU INCIDENCIA EN LA ANTICIPACIÓN DEL PROCESO.

⁵ Este procedimiento es aplicable en el caso en el que el deudor sea persona natural o jurídica que conforme a la legislación mercantil esté autorizada a presentar balance abreviado y, que la estimación de su pasivo no supere un millón de euros.

La propia configuración de los sistemas concursales puede contribuir al incremento del riesgo financiero de las empresas y a la probabilidad de insolvencia, e incidir en la anticipación de los agentes económicos participantes en el proceso y en la probabilidad de reestructuración empresarial.

En este sentido, se trata de profundizar en el análisis de los factores relativos a la configuración de los sistemas concursales, buscando las acciones desencadenantes de situaciones que pudieran incidir en la solicitud del proceso concursal con la suficiente antelación, y la contribución de la nueva LC a este respecto.

Desde un punto de vista teórico, la configuración del sistema concursal puede incidir en las posibilidades de reestructuración empresarial en tres momentos diferentes del tiempo (Franks, 1996 y White 1996)⁶, lo que a su vez genera tres tipos de ineficiencias: a) Ex ante o anterior a la entrada en el proceso concursal, en cuyo caso se manifiestan ineficiencias en los incentivos que llevan a directivos y accionistas a no afrontar sus compromisos de pago; b) Intermedia o una vez iniciado el proceso concursal, en cuya situación pueden producirse problemas de Sobre-inversión (incentivos a los accionistas para llevar a cabo inversiones arriesgadas, dado que, si los resultados de estas acciones fueran negativos, serán soportados por los acreedores) y Sub-inversión (incentivos para que los accionistas rechacen proyectos de inversión rentables cuando los resultados de los mismos van a parar completamente a los acreedores); y, c) Ex post⁷ o posterior a la entrada en el sistema concursal, en cuyo caso se manifiestan ineficiencias derivadas de los costes de error en la clasificación de empresas viables, produciéndose dos tipos de errores diferentes: “Errores de Tipo I” (empresas ineficientes que continúan operando cuando deberían ser liquidadas) y “Errores de Tipo II” (liquidación de empresas eficientes que debieran continuar).

⁶ Esta diferenciación es una extensión de la realizada por White 1996 respecto a los costes asociados a los procedimientos concursales en base al momento de su aparición.

⁷ Este criterio ha sido el utilizado en numerosos estudios como referencia para juzgar la eficiencia de los sistemas concursales. Entre otros pueden verse el de Franks, Nyborg y Torous (1995).

En este caso, se hará referencia a los dos primeros, por considerarlos significativos en la determinación del momento de solicitud del procedimiento. Por el contrario, el tercero de ellos es más significativo para el análisis de las probabilidades de reestructuración o liquidación de las empresas que solicitan un procedimiento concursal⁸.

En primer lugar, los elementos configurados de la ley de suspensión de pagos de 1922 y de la nueva ley concursal 22/2003, que podrían tener una incidencia *ex ante*, sobre las probabilidades de reestructuración empresarial, se manifiestan básicamente, a través de incentivos o castigos a los directivos y accionistas para afrontar sus compromisos de pago.

El *elevado grado de protección al deudor*, concedido por la Ley de Suspensión de Pagos de 1922, favorece el retraso en la solicitud de procedimientos concursales, como medida para solventar situaciones de insolvencia, lo que reporta mayores incentivos a los accionistas y directivos para no hacer frente a sus obligaciones de pago.

Este aspecto se manifiesta en las condiciones del procedimiento de solicitud, donde subyace que la suspensión de pagos sólo podía ser iniciada por el deudor, quién, en ocasiones, utilizaba este privilegio para ocultar situaciones de insolvencia definitiva, minorando las posibilidades de cobro de los acreedores. Por el contrario, y con la nueva LC 2003, están legitimados tanto el deudor (concurso voluntario) como cualquiera de los acreedores (concurso necesario) (art. 3), lo que reduce el poder otorgado a aquéllos e incentiva el esfuerzo directivo para evitar el deterioro patrimonial de la empresa. Al mismo tiempo, favorece la anticipación de los acreedores en la solicitud, quiénes reciben el privilegio general de hasta la cuarta parte de su importe⁹.

Asimismo, se considera significativa la *asignación del control entre las partes implicadas* en el proceso, dónde, a diferencia de la LSP/ 1922, la LC /2003 contempla dos

⁸ Puede verse al respecto: Gutierrez (2005); Banegas y Manzanique (2004); Fernández (2004); Van Hemmen (2000) y Van Hemmen (1997).

⁹ No obstante, White (1996) sostiene que en estas situaciones el deudor tratará de retrasar el proceso ocultando su verdadera situación, restringiendo la información suministrada.

posibilidades distintas: el concurso voluntario (solicitado por el propio deudor) que conserva las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio; y, concurso necesario (solicitado por los acreedores), que suspende estas facultades al deudor, estableciéndose así un proceso flexible que mitiga los efectos perniciosos de la legislación anterior como incentivo para la solicitud anticipada.

Por otra parte, la *exclusividad que se otorgaba a los accionistas o propietarios, para proponer el convenio de reestructuración* de la empresa en la LSP, sufre un cambio en la nueva ley que implica un mayor poder de negociación para los acreedores, al contemplarse la posibilidad de que el convenio sea propuesto por los mismos. Además, la LC /2003 reduce las mayorías de acreedores necesarias para la aprobación de estos convenios. Para el caso de convenio de pago íntegro, con espera no superior a tres años o pago inmediato con quita inferior al veinte por ciento, se requiere el voto favorable de una proporción del pasivo ordinario superior a la que vote en contra, mientras que, para cualquier otro acuerdo, se exige la aprobación del mismo por parte de, al menos, la mitad del pasivo ordinario del concurso. En este sentido, los acreedores tienen mayor poder para bloquear el acuerdo con lo que las posibilidades de liquidación de las empresas se incrementan y, del mismo modo, el riesgo de insolvencia de las mismas. No obstante, esta posibilidad será tenida en cuenta por la dirección de la empresa, favoreciendo la solicitud de proceso en momentos en los que la empresa mantiene mejores condiciones económico-financieras.

Por otro lado, la *exigencia de responsabilidades al deudor* en la LC de 2003 amplía la posibilidad de atribuir responsabilidades a los administradores en caso de calificación del concurso como culpable, permitiendo juzgar las acciones desarrolladas por las personas implicadas en el proceso y condenar a los administradores o liquidadores, que hubieran tenido esta condición dentro de los dos años anteriores a la fecha de la

declaración del concurso, y a pagar a los acreedores concursales, total o parcialmente, el importe que de sus créditos no perciban en la liquidación de la masa activa (art. 172.3).

Entre los mecanismos, establecidos a este fin, destacan los siguientes: a) los administradores pueden ser apartados temporalmente de la administración, ser inhabilitados para administrar bienes ajenos e incluso ser condenados a indemnizaciones por daños y perjuicios; b) los altos directivos pueden ser suspendidos o extinguidos sus contratos, incluso reducirse las indemnizaciones por despido pactadas previamente; y, c) se permite juzgar las acciones de la administración y la dirección en etapas preconcursales.

Estos elementos ejercen su influencia sobre la actuación de los directivos, incluso antes de la apertura de un procedimiento concursal, mejorando las condiciones económico-financieras de partida y el valor futuro de la empresa.

Por su parte, la *existencia de determinados créditos con privilegios especiales*, incrementan la aversión de los acreedores a contraer nuevas deudas con la empresa, lo que reduce las posibilidades de recuperación de la misma y las posibilidades de cometer errores de sobre-inversión. En el caso de la LSP de 1922, la existencia de un gran número de acreedores asegurados contribuyó a incrementar el riesgo de insolvencia definitiva de la empresa, debido a la posición que estos agentes poseían para bloquear cualquier plan de reorganización. No obstante, la existencia de estos créditos es importante para la inversión e incluso para la captación de nueva financiación de las empresas insolventes al asegurar su recuperación.

Estos créditos se han reducido considerablemente en el caso de la LC, consiguiendo disminuir el poder de los acreedores privilegiados a la hora de liquidar la empresa, e incrementando las posibilidades de reestructuración de la misma. Las ventajas de los créditos denominados “superprivilegiados” han decaído, aminorando las atribuciones conferidas al sector público y a los créditos salariales.

En segundo lugar, se exponen los elementos configurados del sistema concursal, que pueden incidir en la aparición de ineficiencias *intermedias*, provocando problemas de sobre –inversión o sub-inversión, y que se manifiestan fundamentalmente en la existencia de mecanismos de transmisión de riesgos del deudor a los acreedores, en referencia a las limitaciones a las actuaciones de los acreedores que es uno de los elementos que pueden actuar como incentivo para la transmisión de riesgos.

El comentado *retraso en la transferencia de control a los acreedores*, típico de sistemas concursales orientados a la protección de deudor, como es el caso de la LSP, permite llevar a cabo inversiones arriesgadas, con valor negativo, que consumen los pocos recursos disponibles de la empresa, trasladando así la pérdida a los acreedores. Por su parte, el sistema flexible, establecido por la LC de 2003, reduciría estos problemas en base a las medidas adoptadas en cada caso.

Asimismo, la *existencia de créditos privilegiados* puede reducir los problemas de sub-inversión, puesto que facilitan la adquisición de nueva financiación, siempre y cuando los sistemas concursales respeten los órdenes de prioridad de éstos créditos.

Las *actuaciones de los acreedores se ven limitadas* en ambas normativas de un modo similar.

En este sentido, la LSP establecía los aspectos siguientes: a) los acreedores no podían solicitar la apertura de un proceso de quiebra o liquidación mientras el expediente de suspensión de pagos estuviese en tramitación; b) todos los embargos y administraciones judiciales que pudieran haberse constituidos sobre bienes no hipotecados ni pignorados, quedaban en suspenso y sustituidos por la actuación de los interventores; y, c) solicitada la suspensión de pagos, quedaban paralizadas todas las acciones que hubieran iniciado los acreedores, incluida la generación de intereses de los créditos concedidos al deudor.

Del mismo modo, la LC arbitra medidas similares (véase tabla 3.1.).

De lo antedicho se desprende que la configuración de la nueva LC debería incidir significativamente en la anticipación del procedimiento, ante las posibilidades de reestructuración y en la confianza que los agentes económicos depositen en estos sistemas, mecanismos para resolver conflictos de intereses en situaciones de insolvencia empresarial, al favorecer que las empresas inicien estos procedimientos en mejores condiciones económico-financieras.

Tabla 3.1.: Efectos de la configuración de la legislación concursal española sobre la anticipación de procesos concursales.

Característica a Medida	Momento en el que Incide	Ley de Suspensión de Pagos de 1922	Ley Concursal 22/2003 (Concurso de Acreedores)	Efectos sobre la “anticipación”
Procedimiento de Solicitud	Ex ante	Solamente el Deudor	Tanto el Deudor como los Acreedores	La posibilidad de que los acreedores puedan solicitar la apertura del procedimiento favorece la anticipación de los acreedores y de la dirección.
Evaluación de la Insolvencia	Ex ante	Se hace hincapié en la estructura patrimonialista: Activo Real – Pasivo exigible. Es declarada siempre que exista una insolvencia real.	La insolvencia se concibe como la posibilidad de no hacer frente a los compromisos de pago. Prevé la declaración de la insolvencia real e inminente .	Esta circunstancia favorece claramente la anticipación puesto que la previsión de una insolvencia inminente puede ser motivo de solicitud.
Asignación del Control entre las partes	Ex ante Intermedia	Deudor mantiene las facultades de administración y disposición del patrimonio.	Doble posibilidad: <i>Concurso Voluntario</i> : Mantenimiento de las facultades de administración y disposición del patrimonio <i>Concurso Necesario</i> : Suspensión de las facultades de administración y disposición del patrimonio.	Un retraso en la transferencia de control a los acreedores puede reducir las probabilidades de reestructuración y favorecer la toma de decisiones ineficientes por parte de la dirección (sobre-inversión), por el contrario, una transferencia rápida y la existencia de un elevado número de acreedores asegurados favorecería la liquidación y en este sentido, evitaría la anticipación.
Proposición del Convenio	Ex ante	Deudor	Deudor y Acreedores	Los acreedores tienen mayor poder para bloquear los acuerdos y forzar la liquidación.
Exigencia de Responsabilidades del Deudor por las acciones realizadas	Ex ante	Después de iniciado el proceso	Antes y después de iniciado el proceso	La posibilidad de incurrir en responsabilidades por parte de los administradores incentiva la anticipación.
Existencia de créditos privilegiados	Intermedias	Elevado número de créditos privilegiados	Reducción de los denominados créditos “super-privilegiados”	Los poseedores de estos créditos fuerzan la liquidación de la empresa y, por tanto, se manifiestan como incentivos para que la dirección evite la apertura del proceso.
Limitaciones a las actuaciones de los acreedores	Intermedias	Los acreedores no pueden solicitar la apertura de un proceso de quiebra mientras el expediente de suspensión de pagos esté en tramitación. Los embargos y administraciones judiciales quedan en suspenso. Quedan paralizadas todas las acciones que hubieran iniciado los acreedores, incluida la generación de intereses.	Paralización temporal de las ejecuciones o embargos en tanto no se negocie un convenio o se abra la fase de liquidación, o en su defecto, transcurrido un año desde la declaración. Las actuaciones que se encuentren en tramitación a la fecha de declaración del concurso, quedarán en suspenso. Declarado el concurso, no podrán iniciarse ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales, ni seguirse apremios administrativos o tributarios contra el patrimonio del deudor.	Estas medidas protegen al acreedor frente a los acreedores lo que incentiva la anticipación de los primeros.

Fuente: Elaboración propia

4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS EMPRESAS QUE HAN SOLICITADO LA APERTURA DE UN PROCEDIMIENTO CONCURSAL EN ESPAÑA (SEPTIEMBRE 2004 – FEBRERO 2005).

Los cambios introducidos en la nueva LC, pueden contribuir a la reducción del riesgo global de insolvencia de las empresas en crisis, al favorecer la anticipación del proceso. En este sentido, se ha realizado una comparativa de la situación económico-financiera de las empresas que han solicitado el concurso de acreedores y aquéllas que solicitaron la suspensión de pagos a tenor de la LSP, con objeto de determinar si éstas han mejorado las condiciones económico-financieras previas a la solicitud y contrastar así la siguiente hipótesis:

“H1: Las empresas que solicitan la apertura de Concurso de Acreedores parten de una situación económico-financiera más favorable que aquéllas que habían solicitado al amparo de la LSP la suspensión de pagos”.

Para ello, se ha tomado una muestra de 148 empresas que solicitaron la apertura de un proceso concursal desde la entrada en vigor de la LC¹⁰ (datos obtenidos del Boletín Oficial del Estado) y, a efectos de establecer la comparación de empresas en suspensión de pagos, se ha llevado a cabo un procedimiento de emparejamiento. En este sentido, se ha obtenido una empresa que había solicitado la suspensión de pagos con anterioridad a la entrada en vigor de la nueva LC por cada empresa que había solicitado el concurso de acreedores entre septiembre de 2004 y febrero de 2005. Los criterios de emparejamiento utilizados han sido el tamaño, medido por el volumen de activos, el sector de actividad y el número medio de empleados.

¹⁰ Véase Manzanque Lizano, M.; Banegas Ochovo, B.; y, Rojas Tercero, J.A. (2005).

Los datos del Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de las empresas seleccionadas, que servirán de base para nuestro análisis, se han obtenido de la base de datos SABI de Informa.

Tabla 4.1.: Proceso de selección de la muestra.

	CONCURSO DE ACREEDORES	SUSPENSIONES DE PAGOS
Muestra original	148	0
Muestra con emparejamiento	73	73
Eliminación de casos extremos	2	1
Eliminación por casos extremos en el otro grupo	1	2
Muestra definitiva	70	70

Fuente: Elaboración Propia

En el emparejamiento se han perdido un total de 75 empresas, para las que no se ha encontrado otra con similares características, quedándonos una muestra de 73 empresas en Concurso de Acreedores y sus correspondientes parejas en suspensión de pagos.

Para el análisis económico financiero se han seleccionado un conjunto de ratios que, por la información que reportan, han sido ampliamente utilizados en el análisis de las empresas que presentan problemas de estabilidad y que aportan información relevante en relación con el objetivo pretendido.

Tabla 4.2.: Variables explicativas.

Denominación	Forma de cálculo
Garantía o Distancia a la Quiebra	Activo Total/Pasivo Total
Liquidez a corto plazo	(Activos Circulantes – Existencias)/ Pasivos Circulantes
Autonomía Financiera	Fondos Propios / (Fondos Propios + Pasivo Total)
Capital circulante sobre Activo.	(Activo Circulante – Pasivo Circulante) / Activo Total
Capacidad de Devolución de la Deuda	(Resultado del ejercicio + Amortizaciones) / Pasivo Total
Capacidad de Generación de Recursos	(Resultado del ejercicio + Amortizaciones) / Ingresos de Explotación
Rentabilidad Económica	Margen de Explotación/ (Activo Total – Activo ficticio e inversiones financieras)

Fuente: Elaboración Propia

En el cálculo de los valores de las variables seleccionadas han aparecido una serie de valores extremos o atípicos que han llevado consigo la eliminación de determinadas empresas de la muestra. En concreto, han sido dos empresas de la muestra que habían solicitado concurso de acreedores, y una que había suspendido pagos, lo que a su vez ha provocado la eliminación de sus correspondientes parejas en la muestra.

Definitivamente la muestra de empresas ha quedado compuesta de 70 empresas.

Al objeto de verificar si la situación económico-financiera de las empresas que solicitan el Concurso de Acreedores en ese momento es mejor a la de aquéllas que habían solicitado suspensión de pagos, se han realizado un conjunto de pruebas estadísticas orientadas a verificar la existencia de diferencias significativas entre ambos grupos en función de los ratios utilizados, cuyos resultados pueden verse en las tablas 1 y 2 (Anexo 1).

De los resultados obtenidos se desprende lo siguiente:

1. Se constata como las empresas que solicitan la apertura de Concurso de Acreedores presentan una situación de partida bastante más homogénea que aquéllas que habían solicitado la suspensión de pagos, puesto que la desviación típica entre los datos es mayor, sobre todo en lo que respecta a la liquidez y la garantía que ofrece la empresa a través de su activo circulante, medido por el ratio Capital Circulante sobre Activo, y la Capacidad de Generación de Recursos en relación a sus ingresos de explotación.

2. El grado medio de capitalización de las empresas que solicitan Concurso de Acreedores es superior e incluso positivo, mientras que el de las Suspensiones de Pago es negativo, indicando que el grado de independencia financiera de las primeras es mas

elevado y que las segundas dependen excesivamente de los acreedores, puesto que su nivel de endeudamiento supera a sus recursos propios.

3. Las empresas que solicitan Concurso de Acreedores son más rentables pese a que su rentabilidad media es negativa, representativo de una situación de dificultad financiera permanente en el tiempo.

4. En lo que respecta a la Liquidez a corto plazo, las garantías ofrecidas a los acreedores con el Activo Total, y la capacidad de devolución de la deuda, ambas muestras presentan valores medios similares.

5. Cabe resaltar que la Capacidad de Generación de Recursos y la Liquidez a corto plazo son menores para el caso del Concurso de Acreedores, aunque, como ya hemos comentado, estas variables presentan una gran variabilidad en el caso de las empresas en Suspensión de Pagos.

Para contrastar la significatividad de estas conclusiones hemos aplicado un test no paramétrico la U de Mann-Whitney¹¹, tras la comprobación de que los datos presentaban distribuciones estadísticas muy alejadas de la normalidad (Véase Anexo 2) y, por lo tanto, se excluía la posibilidad de realizar contrastes paramétricos que requirieran normalidad de las variables. Los grupos de comparación se han redefinido como una variable dicotómica, que tomará el valor 1 para las Suspensiones de Pagos y 0 para las que hayan solicitado Concurso de Acreedores.

Estadísticos de contraste^a

	Activo/Exigible	RGE/Activo	Liquidez a corto pla	Autonomía Financiera	Capital circulante sobre activo	Capacidad de generación de recursos	Rentabilidad económica
U de Mann-Whitney	1966,000	1749,000	2272,000	1968,000	2183,000	1881,000	1871,000
W de Wilcoxon	4451,000	4234,000	4757,000	4453,000	4668,000	4092,000	4356,000
Z	-2,017	-2,921	-,742	-2,009	-1,113	-1,743	-2,413
Sig. asintót. (bilateral)	,044	,003	,458	,045	,266	,081	,016

a. Variable de agrupación: Grupo de referencia

Los resultados obtenidos muestran una clara significatividad en cuanto a la existencia de diferencias entre los ratios medios de las variables, garantía o distancia a la quiebra, Recursos Generados sobre Activo, Autonomía Financiera, y Rentabilidad Económica y casi significativa para la Capacidad de Generación de Recursos.

5. CONCLUSIONES.

En este trabajo se ha tratado de poner de manifiesto sí ha mejorado, comparativamente con la LSP, la situación de partida de las empresas que solicitan la apertura de un procedimiento concursal al amparo de la nueva LC y si con ello se incrementa la posibilidad de reestructuración de las empresas con problemas financieros pero viables económicamente.

Para ello, se ha planteado la siguiente hipótesis:

“H1: Las empresas que solicitan la apertura de Concurso de Acreedores parten de una situación económico-financiera más favorable que aquéllas que habían solicitado al amparo de la LSP la suspensión de pagos”.

Los resultados obtenidos permiten aceptar esta hipótesis, a la luz de la magnitud de los ratios utilizados en este estudio. No obstante, ha de tenerse en cuenta que se trata de un periodo inaugural con respecto a la aplicación de la nueva normativa concursal, por lo que sería conveniente ampliar el plazo de análisis y contrastar nuestros resultados con la eficiencia ex post del sistema. Es decir, si las empresas objeto de estudio, una vez introducidas en el sistema, finalmente logran recuperarse.

¹¹ Esta prueba es similar a la t de Student dentro de las pruebas paramétricas.

ANEXO 1

Estadísticos descriptivos (SUSPENSIÓN DE PAGOS)

Tabla 1: Resultados Estadísticos Suspensiones de Pagos .

Estadísticos descriptivos

	N	Rango	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.	Varianza	Asimetría		Curtosis	
	Estadístico	Error típico	Estadístico	Error típico							
ACTEX	70	1	0	2	,55	,243	,059	1,630	,287	5,567	,566
LIQCP	70	5	0	5	,71	,891	,794	4,086	,287	19,245	,566
AUTFINAN	70	5	-4	1	-,13	,751	,564	-3,215	,287	12,527	,566
CAPCIRAC	70	4	-3	1	-,18	,601	,362	-2,323	,287	7,622	,566
CAPDEVDE	70	2	-1	1	-,11	,191	,037	,195	,287	6,975	,566
CAPGENE	66	7	-7	0	-,27	,849	,721	-6,525	,295	47,294	,582
RENTECON	70	2	-1	1	-,11	,283	,080	,143	,287	7,932	,566
N válido (según lista)	66										

Fuente: Elaboración Propia

Estadísticos descriptivos (CONCURSO DE ACREEDORES)

Tabla 2: Resultados Estadísticos Concurso de Acreedores.

Estadísticos descriptivos

	N	Rango	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.	Varianza	Asimetría		Curtosis	
	Estadístico	Error típico	Estadístico	Error típico							
ACTEX	70	1	0	1	,60	,198	,039	1,912	,287	6,189	,566
LIQCP	70	2	0	2	,65	,407	,165	1,545	,287	4,125	,566
AUTFINAN	70	2	-2	1	,09	,324	,105	-3,157	,287	17,349	,566
CAPCIRAC	70	3	-2	1	-,04	,376	,141	-2,103	,287	9,642	,566
CAPDEVDE	70	2	-2	0	-,11	,229	,052	-5,197	,287	35,304	,566
CAPGENE	69	1	-1	0	-,11	,205	,042	-3,150	,289	11,988	,570
N válido (según lista)	69										

Fuente: Elaboración Propia

ANEXO 2¹²

Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra

		Activo/Exigible	RGE/Activo	Liquidez a corto pla	Autonomía Financiera	Capital circulante sobre activo	Capacidad de generación de recursos	Rentabilidad económica
N		140	140	140	140	140	135	140
Parámetros normales a,b	Media	,57891	-,06174	,67992	-,02055	-,10947	-,18896	-,07244
	Desviación típica	,222353	,217683	,691113	,587218	,504327	,614145	,229480
Diferencias más extremas	Absoluta	,161	,185	,199	,284	,159	,339	,169
	Positiva	,161	,171	,199	,162	,098	,339	,169
	Negativa	-,126	-,185	-,163	-,284	-,159	-,293	-,142
Z de Kolmogorov-Smirnov		1,901	2,192	2,357	3,364	1,881	3,939	2,000
Sig. asintót. (bilateral)		,001	,000	,000	,000	,002	,000	,001

a. La distribución de contraste es la Normal.

b. Se han calculado a partir de los datos.

¹² Este estadístico se utiliza para determinar el grado de ajuste de la distribución estadística de las variables a una distribución normal, planteando como hipótesis nula (H0) en términos de que la muestra procede de una población en la que la variable se ajusta a una normal. Por tanto, podemos aseverar, con un riesgo del 5%, que los datos no se ajustan a una distribución normal.

BIBLIOGRAFÍA

Aghion, P., Hart, O. y Moore, J. (1992), “The Economies of Bankruptcy Reform”, *The Journal of Law, Economics & Organization*, Vol. 8, nº 3, pp. 523-546.

Almela, B. Y Alcázar, V. (1998), “El anteproyecto de reforma de la ley concursal. Análisis sobre la aportación documental contable al procedimiento de la suspensión de pagos”, VIII Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. ASEPUC. Alicante.

Banegas Ochovo, R. y Manzaneque Liznana, M. (2004), “Análisis de la Contribución de la Nueva Ley Concursal a Mejorar la Eficiencia General del Sistema, Mediante su Comparativa con la Ley de Suspensión de Pagos de 1922”, *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 69, pp. 8-11.

Bebchuck, L. (1988), “A New Approach to Corporate Reorganizations”, *Harvard Law Review*, 101, pp. 775-804.

Camino, D. y Cardone, C., (1994), “Un análisis de los factores determinantes de la insolvencia empresarial”, *Partida Doble*, 49, pp. 49-59.

Cerdá, F. Y Sancho, I. (2001), “Quiebras y Suspensiones de Pagos: Claves para la Reforma Concursal”, *Colección de Estudios Económicos nº 25*. Servicios de Estudios de la Caixa.

Chatterjerr, S. Y Dhillon, V. (1996), “Resolution of Financial Distress: Debt restructurings via Chapter 11, Prepackaged, Bankruptcies”, *Financial Management, Spring*, Vol. 25.

Espina, A. (1999), “Sistemas Concursales y Eficiencia Económica”, en Espina, A. *La Reforma del Derecho Concursal y la Eficiencia Económica*, Colegio General de Colegios de Economistas de España. Madrid.

Fernández, A.I. (2004), “La Reforma Concursal: ¿Un Diseño Eficiente?”, *Universia Business Review*, Actualidad Económica, Segundo Trimestre.

Franks, J. (1996), “A Comparison of US, UK and German Insolvency Codes”. *Financial Management*, Autumn, vol. 25, pp. 86-102.

Giammarino, R.H. (1989), “The Resolution of Financial Distress”, *The Review of Financial Studies*, Vol. 2, nº 1, pp 25-47.

González, J. (2000), “La Situación de Dificultad Financiera en el Marco de la Normativa Concursal Española”, en *Decisiones Financieras y Fracaso Empresarial*. Coord. García, V. Y García, D. AECA.

González-Méndez, V.M. y González, F., (2000), “Procedimientos de resolución de insolvencia Financiera en España: Costes de insolvencia y transferencia de riqueza”, *Investigaciones Económicas*, Vol. XXIV, pp. 357-384.

Kaiser, K. (1996), “European Bankruptcy Laws: Implications for Corporations Facing Financial Distress”, *Financial Management*, Vol. 25, nº 3, pp. 57-66.

Kim, M. y Kim, M. (1999), “A Note on the Determinants of the Outcomes of Bankruptcy Petitions: Evidence From Korea”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 26 (7) & (8), pp. 997-1011.

López, C. (2005), “Insolvencia Financiera en la Unión Europea: Efecto de la Legislación Concursal sobre la Valoración del Mercado”, Tesis Doctoral. Universidad Complutense de Madrid.

López, C. y Torre, B. (2002), “La Resolución de los Problemas de Insolvencia en Presencia de Información Asimétrica: Características Determinantes y Contenido Informativo de los Mecanismos de Reestructuración”, XII Congreso Nacional de ACEDE. Palma de Mallorca.

Manzanaque Lizano, M.; Banegas Ochovo, B.; y, Rojas Tercero, J.A. (2005), “Análisis Descriptivo de la Ley Concursal 22/2003 en los Primeros Meses de Implantación (Septiembre 2004- Abril-2005)”, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 3.

Rodríguez, L. y Martín M^a E., (2003), Aspectos Contables en el Proyecto de Ley Concursal (2002), IV Jornadas de Trabajo de Contabilidad Financiera. ASEPUC. Madrid.

Van Hemmen, E. (1997), “Ley de Suspensión de Pagos de 1922: Una Valoración”, *Hacienda Pública Española*, 141 y 142, pp. 259-275.

Van Hemmen, S. (2000), “Reasignación de Recursos y Resolución de Contratos en el Sistema Concursal Español”, X Congreso Nacional de ACEDE. Oviedo.

White, M.J. (1996), “The cost of Corporate Bankruptcy: A US-European Comparison”, Chapter 30 in *Corporate Bankruptcy Economic and Legal Perspectives*, Edited by Jagdeep S., Bhandari and L.A. Weis, Cambridge University Press.

NORMATIVA

LEY 22/2003 CONCURSAL , de 9 de julio de 2003.

LEY DE SUSPENSIÓN DE PAGOS, de 26 de julio de 1922.