



**Universidad**  
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

# **CRISIS EMPRESARIAL:**

## **ANALISIS DE LA SITUACION ACTUAL DE LA INSOLVENCIA.**

### **NECESIDAD DE PROCESOS PARA CONCURSALES PARA EMPRESAS EN DIFICULTADES.**

Autor

JOSE MANUEL SEBASTIÁN RUBIO

Director

JESÚS GUTIERREZ ILARDUYA

Facultad de Economía y Empresa

Año 2013

## RESUMEN

El trabajo analiza los fallos de los sistemas de alerta de la prevención de la insolvencia en nuestro derecho societario y contable y el fracaso de las herramientas preconcursales y concursales promovidas por la Ley 22/2003 de 9 de julio con las modificaciones realizadas por la Ley 38/2011 de Reforma de la Ley Concursal cuyo propósito era garantizar la viabilidad de las empresas en dificultades. La gravedad de la situación económica reabre el debate sobre la necesidad de introducir mejoras normativas y nuevos mecanismos paraconcursales al objeto de favorecer tempranamente acuerdos de refinanciación que contribuyan a mantener la actividad y el empleo de nuestras empresas todo ello siguiendo las recomendaciones de la Comisión Europea y los planes llevados a cabo en países de nuestro entorno.

**PALABRAS CLAVE:** prevención; reestructuración; insolvencia; deuda; extrajudicial; Ley Concursal; empresas; acreedores; crisis; refinanciación; paraconcursal; acuerdos; alertas.

## INDICE DE CONTENIDOS

|   |    |
|---|----|
| 1.- INTRODUCCION Y OBJETIVOS.....   | 5  |
| 2.- EVOLUCION ACTIVIDAD CONCURSAL EN ESPAÑA. COMPARATIVA UTILIZACION<br>PROCEDIMIENTOS INSOLVENCIA EN PAISES DEL ENTORNO.....                         | 12 |
| 2.1.- Evolución actividad concursal en España .....   | 12 |
| 2.1.1.-Análisis.....  | 12 |
| 2.1.2.-Resultados del estudio.....  | 13 |
| 2.2.-Comparativa con países del entorno.....  | 17 |
| 3.-INFORMES DE LA COMISION EUROPEA SOBRE EMPRESA EN CRISIS Y SISTEMAS DE<br>PREVENCION DE LA INSOLVENCIA.....   | 19 |
| 3.1.-Concepto de empresa en crisis.....   | 19 |
| 3.2.-Prevención de la insolvencia. Proyecto “Procedimiento Best” sobre reestructuración,<br>quiebra y nuevo comienzo, año 2003.....                   | 20 |
| 3.3.-SBA “Small business act” para Europa. Año 2008 y su revisión en el año 2011.....   | 25 |
| 4.- SINTOMAS EXTERNOS DE CRISIS EN LAS EMPRESAS.....  | 27 |
| 5.-SISTEMAS DE ALERTA DE PREVENCION DE LA INSOLVENCIA EN EL DERECHO SOCIETARIO Y<br>CONTABLE ESPAÑOL. ....  | 29 |
| 5.1.-Alcance del principio “empresa en funcionamiento” .....  | 29 |
| 5.2.- Alcance del art. 269 del Texto Refundido de Ley de Sociedades de Capital de 3 de julio de<br>2010 en el contenido del informe de auditoría..... | 29 |
| 5.3.-La función del auditor.....  | 30 |
| 6.-PREVENCION DE LA INSOLVENCIA EN SEDE CONCURSAL. ACUERDOS DE REFINANCIACION. 31   |    |
| 6.1.-Ley Concursal 22/2003 de 9 de julio.....   | 31 |
| 6.2.-Medidas preventivas introducidas en el decreto ley 3/2009 de 27 de marzo.....  | 32 |

|  |    |
|--|----|
| 6.3.-Mejoras introducidas en el decreto ley 38/2011 de 10 de octubre de la reforma de la ley concursal.....  | 34 |
| 7.-FRACASO DE LAS ALERTAS DE PREVENCIÓN .....  | 37 |
| 7.1.- Fallos en el derecho contable y societario art 268 y 269 TRLSC y en la función de los auditores.....   | 37 |
| 7.2.- La posición que adoptan los acreedores.....  | 38 |
| 8.-FRACASO EN LA CONSECUCIÓN DE CONVENIO CONCURSAL.....  | 38 |
| 8.1.-Acceso tardío al concurso.....  | 38 |
| 8.2.-Dificultades para la aprobación del convenio. Acreedores disidentes.....  | 39 |
| 8.3. Asimetría informativa.....  | 40 |
| 9.-INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA PREVENTIVA.....  | 40 |
| 10.- NECESIDAD DE DESJUDICIALIZAR LA PREVENCIÓN DE LA INSOLVENCIA.....   | 43 |
| 10.1.-Modelos comparados de prevención de la crisis. ....  | 44 |
| 10.2.-"Proyecto Rojo " de Borrador de la Ley Concursal de 1995 aproximación del tratamiento preventivo desjudicializado de la preinsolvencia.....  | 49 |
| 10.3.-Acuerdos de refinanciación actuales. Necesidad de paralización de ejecuciones individuales de bienes afectos a la actividad empresarial..... | 51 |
| 10.4.- Nuevo procedimiento administrativo paraconcursal.....   | 52 |
| 10.5.-Desarrollo de la figura del mediador según RDL 5/2012 sobre mediación en asuntos civiles y mercantiles.....                                  | 58 |
| 11.-CONCLUSIONES DEL ESTUDIO.....  | 58 |

## **INDICE DE GRAFICOS**

|  |    |
|--|----|
| Dibujo 1: Procedimientos concursales declarados durante el periodo 2005-2012.....  | 14 |
| Dibujo 2: Evolución de los concursos según fases sucesorias ejercicio 2011.....    | 15 |
| Dibujo 3: Evolución de los concursos fase liquidación-fase convenio 2007-2011..... | 16 |
| Dibujo 4: Evolución acuerdos de refinanciación periodo 2009-2012.....              | 17 |

|  |    |
|--|----|
| Dibujo 5: Insolvencia por cada 10.000 compañías..... | 18 |
|--|----|

## 1.- INTRODUCCION Y OBJETIVOS

La crisis empresarial ha estado presente en algún momento del ciclo económico desde los originarios comerciantes de la era romana, pasando por los banqueros comerciales medievales hasta la actualidad.

Los negocios presentan cierta caducidad no es una maldición es una realidad, la depresión empresarial supone un punto de ruptura y es una fase habitual en cualquier empresa. Existe una periodicidad de las crisis recurrentes con una mayor o menor flexibilidad de plazos que introducen cambios en el ámbito de la empresa.

La demanda del producto deja de interesar al público, el mercado se satura de negocios similares, aumenta la competencia en el área de influencia, la globalización de los mercados, etc., pero el motivo principal es que las condiciones originales han cambiado, véase la caída de Kodak<sup>1</sup> obstinada en mantener los cámaras fotográficas tradicionales y no adaptarse a la digital que ella misma había inventado. La causa principal de la desaparición de las empresas no se justifica en contra de lo que se cree en los cambios externos detallados anteriormente sino en que los motivos indicados detonan los pilares frágiles sobre los cuales hayamos construido el mismo.

No anticipar cambios, no implica tener la bola de cristal. Las transformaciones no se pueden prever, un incendio, una catástrofe es sobrevenida, no obstante sería positivo que las empresas mantuvieran un capital mínimo que pudiera garantizar

---

1 La firma **East Kodak** solicitó acogerse el pasado 19 de enero de 2012 al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de Estados Unidos. Tras 130 años de historia no supo adaptarse a la era digital que ella mismo había creado de la mano de su ingeniero Steven Sasson en 1975 mediante el uso de chips CCD para reemplazara a la película. (El País Digital 19 de enero de 2012)

cualquier eventual contingencia, así se explica la célebre expresión de *Carlos Slim*<sup>2</sup> *“Mantener la austeridad en tiempos de vacas gordas. Esto fortalece, capitaliza y acelera el desarrollo de la empresa. Asimismo evita los amargos ajustes dramáticos en las épocas de crisis”*.

El concepto de “crisis” que se va a utilizar en este trabajo trae a colación la gestión de la insolvencia en las empresas en dificultades o apuros en cuanto a la previsible falta de liquidez de la empresa para atender las deudas a su vencimiento, todo ello desde una perspectiva preventiva o preconcursal, se hará también referencia a las dramáticas soluciones en sede concursal que suponen mayoritariamente la desaparición de las empresas.

Coexisten en el tráfico mercantil varios grupos de empresas insolventes, a saber, por una parte las que podrían denominarse divinas o celestiales han nacido para ser deudoras permanentemente, componen esta camarilla el Estado y todas sus ramificaciones: C.C.AA, Ayuntamientos, Diputaciones, etc..

Junto al nutrido grupo anterior se encuentran las entidades financieras mal gestionadas pero que costean el agujero del Estado y por tanto no dejan caer los gobiernos todas ellas forman una empresa supranacional que vive por encima del bien y del mal, no forman parte del análisis de este trabajo.

En tierra firme se encuentran las que pagan sus errores y desgracias, estas se subdividen en otras dos categorías que denominamos *agotadas* y *apuradas*. Cuando asoma la recesión los problemas se multiplican, las primeras se encuentran muy deterioradas, sin ideas, obsoletas, normalmente muy endeudadas, algunas incluso comenzaron por encontrarse en apuros pero lo fueron dejando y cuando acudieron al especialista era demasiado tarde.

---

**2 Carlos Slim Helú.** Ciudad de México 28 de enero de 1940. Empresario y filántropo considerado por la revista Forbes como la persona más adinerada del mundo durante los años 2010, 2011 y 2012. Cuenta con una fortuna de más de 69 mil millones de dólares. (carloslim.com y wikipedia.org)

Los socios cansados desconfían de nuevas aportaciones de capital que previsiblemente se esfumen y las fuentes de financiación ajena alarmadas por las dudas no apuestan por la continuidad, llegados a este punto irremediabilmente utilizando términos de aviación en una situación de aterrizaje forzoso (ralentización de la economía, descenso de ventas, caída del volumen de pedidos, restricción del crédito, etc..) entran en pérdida y la mayoría se estrellan.

Estas empresas que caen es casi necesario que desaparezcan puesto que el negocio es inviable por la carga que soportan por lo tanto lo más lógico es disolver la sociedad por los procedimientos legales establecidos todo ello al objeto de no perjudicar en exceso a los acreedores. Las más prudentes optan por el camino directo a la liquidación mercantil o la liquidación anticipada prevista por *Ley Concursal*, otras para ganar tiempo y salvaguardar la responsabilidad de los administradores acuden al milagro de la protección del concurso. Tras el largo y costoso proceso judicial el 90 % acaban extinguiéndose.

Las empresas en apuros o preinsolventes protagonistas de este trabajo pasan por dificultades en un momento determinado con sacrificio podrían transformarse aportando ilusión y nuevas ideas de tal manera que podrían volver a ser rentables con los ajustes correspondientes.

Esta categoría de empresas puede esquivar la insolvencia practicando medidas extraordinarias para ello deben acudir de urgencia al experto. El elegido a la vista de la situación debe valorar en mayor medida las soluciones extrajudiciales y solamente en caso de fracaso debe exponerse al laborioso trámite concursal, la justicia en líneas generales es lenta poco ágil e inflexible.

Una vez proyectado el plan de saneamiento posibilitando a terceros información real y objetiva de la compañía debe adoptar con urgencia acuerdos confidenciales extrajudiciales con la totalidad de acreedores al objeto de salvaguardar cuanto antes los

intereses de las partes todo ello evitando el paso del tiempo y posibles conflictos futuros.

El acuerdo sería un éxito si se incorporaran avales, fianzas y garantías adicionales a todos los acreedores sin excepción incluso dado el caso costearían el salvamento de la empresa con financiación extra. Pero en realidad no ocurre de esta manera:

- Si el acuerdo conlleva quitas y/o esperas las negociaciones normalmente suelen tornarse tensas. El sacrificio de una parte del crédito no es asumido por los acreedores profesionales (entidades financieras y compañías aseguradoras) y administraciones públicas, el resto en su mayoría suele aceptar rebajas en sus pretensiones prefieren percibir una parte a perder todo,
- existe discriminación entre acreedores, los financieros gozan de garantías adicionales,
- existe la posibilidad de rescisión de acuerdos si la situación se complica y deviene en proceso judicial y
- el patrimonio del deudor puede verse depreciado por acciones individuales de acreedores disidentes.

Las anteriores reflexiones invitan a buscar mejores soluciones para superar tempranamente la crisis. Estas pasan por un cambio cultural de las partes que intervienen en los procesos negociadores, en primer lugar por empresarios que apuesten decididamente por su negocio pero el principal argumento pasa por acreedores que permitan sobreponerse a la tentación egoísta y abusiva que tienen respecto del deudor que no quiere ni debe acudir a un procedimiento concursal. La experiencia indica que salvo algunas honrosas excepciones el acreedor financiero adopta la posición de extremo individualismo y egoísmo. Intenta maximizar su beneficio individual tratando



de lograr la satisfacción plena de su crédito en el menor plazo posible, de hecho para impedir estas soluciones interesadas se creó el sistema concursal ofreciendo soluciones colectivas que permitan la satisfacción de todos los implicados y no solo de un acreedor en particular. Lamentablemente los acreedores sólo entienden las consecuencias de la situación crítica del deudor cuando éste acude a un procedimiento concursal. Hasta entonces la situación preventiva del deudor sólo se presentará como “¿acudirá al concurso?”. Mientras existe libertad de acción individual para los acreedores estos usan y abusan de la misma con lo que terminan por forzar que el deudor recurra a un procedimiento concursal. Frente a la libertad que les proporciona el derecho común los acreedores normalmente no actúan de forma responsable y terminan por ser los artífices del sometimiento del deudor y consecuentemente de ellos mismos al derecho concursal.

Hemos oído y leído numerosas opiniones acerca de la nueva legislación en materia de insolvencias que según su exposición de motivos venía a solventar los problemas del pasado consagrando el convenio como figura concluyente. Novedosa en cuanto que la Ley Concursal 22 es de 2003 de 9 de julio<sup>3</sup>. Unos hablan todavía de carencias puesto que no ha conseguido el fin que se persigue y otros se refieren al escaso uso que se ha hecho de ella. Los datos estadísticos no son favorables más del 90 % de empresas que acuden al concurso terminaron en liquidación durante el año 2011.

El legislador conocedor de que la norma se discutió en plena verbena económica y del fracaso del convenio ha llevado a cabo dos reformas consecutivas destacando el interés por los acuerdos preconcursales de refinanciación, a saber, medidas preventivas introducidas en el decreto ley 3/2009 prácticamente inadvertida y la Reforma de la ley concursal 38/2011, bienvenida ésta última en cuanto a los aspectos positivos que introducen al ser el propio empresario deudor quién decide tomar las medidas preventivas y tomada la decisión se ponen todos los medios posibles pero no se debe olvidar el efecto “anuncio” y que no se paralizan determinadas ejecuciones singulares de los acreedores por lo tanto dudamos del alcance de la misma.

---

<sup>3</sup> La anterior ley de Suspensión de Pagos data de 1922 vigente hasta el 1 de septiembre de 2004

Las reflexiones anteriores aquí tan sólo apuntadas sobre el limitado efecto de las actuales normas cuyo fin sería evitar el proceso judicial; proceso que estadísticamente acaba, en una gran parte en liquidación y extinción de la actividad empresarial, revelan la necesidad de abordar el debate sobre nuevas medidas preventivas reduciendo al mínimo imprescindible la intervención judicial en consonancia con los planes llevados a cabo en otros países.

El objetivo de este trabajo en definitiva consiste a tenor de lo expuesto en aportar soluciones preventivas mayoritariamente desjudicializadas.

Como prólogo del trabajo se ofrece un estudio de los datos de actividad concursal en España en el periodo entre los años 2005 a 2012 advirtiendo prácticamente la ausencia de soluciones pactadas. También se ofrece una comparativa general de la insolvencia de nuestro país con países de nuestro entorno.

A continuación se apuntan las recomendaciones de la Comisión Europea sobre la previsión de la insolvencia y la definición de empresa en crisis. Se hará mención a una reflexión sobre los síntomas habituales de la crisis en las empresas.

Seguidamente se hace referencia a los actuales sistemas de alerta de la crisis en el derecho contable y societario y de los fallos atribuibles a la insuficiente información previsional proporcionada por los informes de cuentas anuales y de auditores.

Se hace igualmente mención al análisis de la información económico financiera preventiva actual, sus límites y desarrollo de una información veraz y objetiva.

En materia de desjudicialización del proceso concursal y sobre todo destinado a pequeñas y medianas empresas, una primera proposición sería la atribución de competencias al Registro Mercantil defendida por numerosos expertos como el profesor Ángel Rojo<sup>4</sup>, Fernández de Pozo<sup>5</sup> y Rodríguez Conde<sup>6</sup> mediante el trámite de un nuevo proceso administrativo a voluntad exclusivamente del deudor. El procedimiento

---

4 **Ángel Rojo** redactor propuesta anteproyecto de Ley Concursal el 12 de diciembre 1995. Publicado por la Secretaría técnica el 15 de febrero de 1996

registral en este sentido garantizaría una solución más eficiente y más ágil que la intervención judicial. Esta opción es menos costosa y discreta puesto que se minimizan los efectos de la publicidad adversa. Sería un primer intento desjudicializado de solucionar los problemas de liquidez del deudor antes de acudir al instituto preconcursal del art. 5 bis de la L.C. „se trataría de negociar un acuerdo satisfactorio antes de mayores exigencias para todas las partes.

Otra aproximación al ámbito privado al objeto de relegar la función judicial sería desarrollar la figura del mediador , siendo una solución alternativa al concurso de micropymes, empresarios personas físicas y consumidores.

Finalmente de lleno en los actuales institutos preconcursales promovidos por la Reforma de la Ley concursal 28/2011 y en consonancia con la protección apuntada en el proceso mercantil de otros países debería darse un paso más y contemplarse la protección del patrimonio mediante la suspensión automática de todas las acciones y procedimientos individuales y preconcursales que existan contra el deudor ante la eventual negociación de la empresa con los acreedores. En caso de que una minoría de acreedores no aceptara el plan de viabilidad el Juez podría imponer el plan si lo considera justo y equitativo. Este incentivo sería valorado muy positivamente por deudores de pasivos financieros muy elevados.

En conclusión en un escenario de transparencia informativa veraz para todos los intervinientes, ante previsibles dificultades económicas que pudieran surgir, las soluciones extrajudiciales implican mayores posibilidades de solución de la crisis por la reducción de costes económicos directos e indirectos así como temporales y merecen ser reconocidos los esfuerzos llevados a cabo por diversos expertos

---

5 **Luis Fernández del Pozo** Doctor en Derecho Mercantil. Catedrático por la Universidad de Barcelona. Autor de varios libros entre ellos “Posibilidad y contenido de un derecho preconcursal”

6 **Carlos Rodríguez Conde.** Abogado. Administrador Concursal autor de: “Los acuerdos de refinanciación en la reforma Concursal 2011”

destacando, el profesor Ángel Rojo<sup>7</sup> redactor del anteproyecto de ley concursal del año 1995 primer intento de afrontar el tratamiento preventivo desjudicializado de la preinsolvencia, la profesora Juana Pulgar Ezquerra<sup>8</sup> precursora de los actuales acuerdos preconcursales de refinanciación de los escudos protectores de los acuerdos y el reconocimiento del fresh money y la labor investigadora del profesor J.A.García Cruces<sup>9</sup> en cuanto a la prevención de la insolvencia en sus estudios llevados a cabo en la Universidad de Zaragoza. Existen muchas más aportaciones de las que no se puede hacer una completa mención en este trabajo entre ellas destacan la reflexión de Ángel García Tuñón<sup>10</sup> “ *uno de los pilares básicos de un ordenamiento dirigido a la prevención de la crisis empresarial es la información*”, Luis Gonzaga Serrano de Toledo<sup>11</sup> sobre “*Reflexiones Derecho Administrativo económico sobre concurso y segunda oportunidad*” sobre qué instrumentos tiene el derecho administrativo para regular y potenciar las políticas de segunda oportunidad.

---

7 **Ángel Rojo** en el “Proyecto Rojo” del Borrador de Ley Concursal de 1995 cuyo propósito era afrontar el tratamiento preventivo por vía concursal y desjudicializada de las situaciones de preinsolvencia.

8 **Juana Pulgar Ezquerra**. Catedrática de Derecho Mercantil. Vocal permanente de la Comisión General de Codificación. Vocal de la sección especial para la reforma concursal.

9 **J.A.García Cruces**. Catedrático de Derecho Universidad de Zaragoza. Vocal adscrito a la Comisión General de Codificación

10 **Ángel Marina García Tuñón**. Profesor Titular de Derecho Mercantil de la Universidad de Valladolid.

11 **Luis Gonzaga Serrano de Toledo**. Abogado del Estado. Coordinador de los procesos concursales en la Abogacía del Estado. XXXIII Jornadas de la Abogacía General del Estado.

## **2.- EVOLUCION ACTIVIDAD CONCURSAL EN ESPAÑA. COMPARATIVA UTILIZACION PROCEDIMIENTOS INSOLVENCIA EN PAISES DEL ENTORNO.**

### **2.1.- Evolución actividad concursal en España**

#### **2.1.1.-Análisis**

En el estudio se han recogido los datos sobre concursos declarados en toda España tanto de personas jurídicas como de personas físicas durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2005 y 31 de diciembre de 2012. Respecto a los acuerdos de refinanciación y convenios anticipados firmados al amparo del decreto ley 3/2009 y del decreto ley 28/2011 de la reforma de la ley concursal se han tenido en cuenta desde la entrada en vigor de los mismos, es decir desde 1 de enero de 2010 y 1 de enero de 2012 respectivamente.

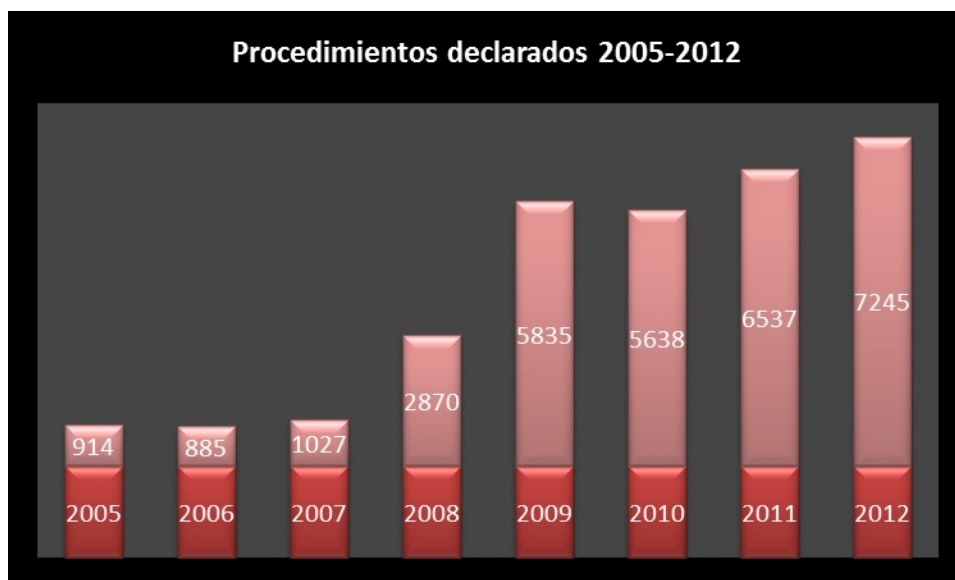
La información estadística concursal procede del INE (Instituto Nacional de Estadística), del Colegio de Registradores de la Propiedad. Bienes Muebles y Mercantil y los datos sobre acuerdos de refinanciación alcanzados proceden del Centro Estadístico del Notariado, además se han utilizado las bases de datos del SABÍ (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) que elaboran conjuntamente Informa y Van Dijk, finalmente se han consultado publicaciones periódicas en Webconcurzal, Crédito y Caución, Cesce y Price Waterhouse Copers.

#### **2.1.2.-Resultados del estudio**

##### **➤ Concursos declarados.**

Si analizamos la actividad concursal durante el periodo 2005-2012 el número total de concursos declarados ha ido aumentando con los años en consonancia con el agravamiento de la insolvencia en empresas y consumidores, 2005 (914 concursos),

2006 (885 concursos), 2007 (1027 concursos), 2008 (2870 concursos), 2009 (5835 concursos), 2010 (5638 concursos), 2011 (6537 concursos) y 2012 (7998 concursos).



*Dibujo 1: Procedimientos concursales declarados durante el periodo 2005-2012*

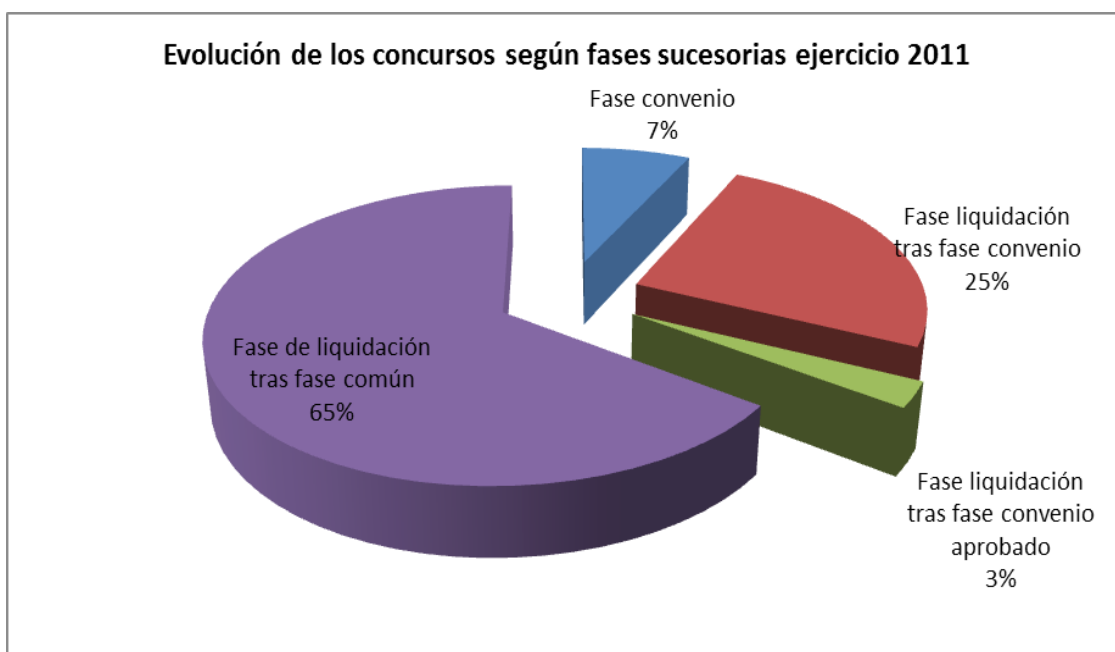
*Fuente: INE (Instituto Nacional de Estadística) España*

- *Evolución de los procedimientos concursales. Liquidación de más del 90% de los concursos.*

Analizamos en esta sección el tipo de salida o solución que a lo largo del periodo estudiado se ha identificado en los concursos iniciados en ese año o anteriores, resultando que la mayoría de las fases sucesorias de los procedimientos concursales tienen como resultado final la liquidación.

El siguiente gráfico muestra el total de las fases sucesivas registradas e iniciadas en el ejercicio 2011, la fase liquidación representa más del 90 %, concretamente el 92,87 %.

Por contrapartida la fase de convenio registrada en este mismo año 2011 representó un 7,13 % del total, en línea con los años precedentes en el 2010 fue de un 5,79 %, un 9,57 % durante el ejercicio 2009, un 8,06 % durante 2008, en el ejercicio 2007 un 7,8 % y finalmente un 8,38% en 2006.

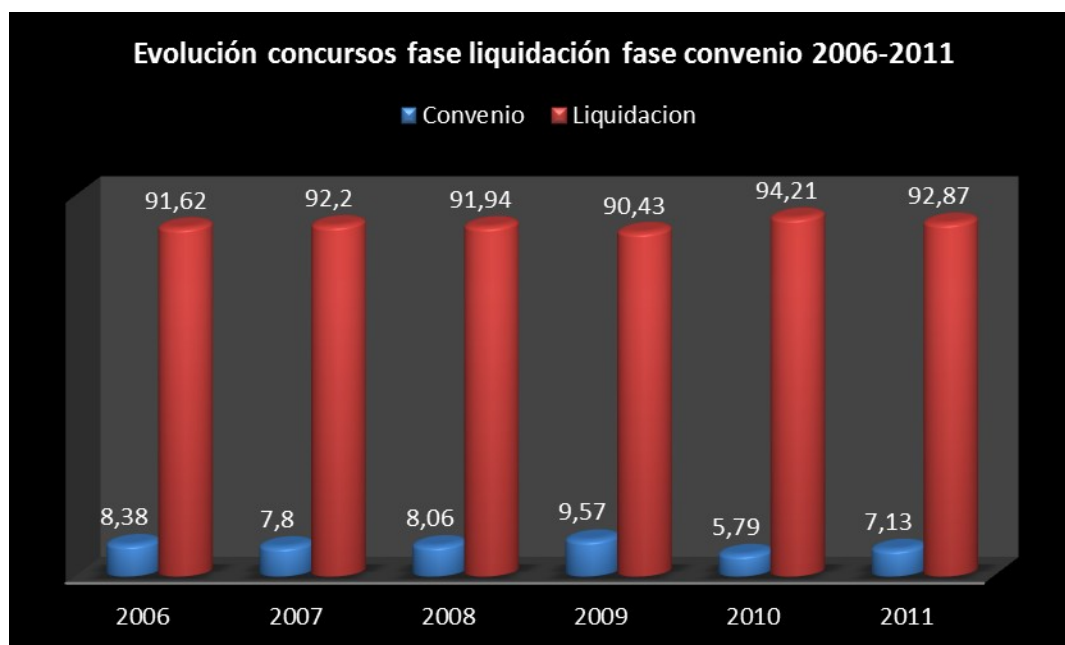


*Dibujo 2: Evolución de los concursos según fases sucesorias ejercicio 2011*

*Fuente: Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantil de España*

La muestra expresa el fracaso de los planes de reestructuración en sede concursal abriéndose la fase de liquidación en el 80 % de los convenios solicitados según datos del año 2011. El siguiente gráfico muestra el porcentaje de empresas

concurridas que acaban en fase de convenio y en fase de liquidación en el periodo 2007-2011.



*Dibujo 3: Evolución de los concursos fase liquidación-fase convenio 2007-2011*

*Fuente: Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantil de España*

➤ *Acuerdos preconcursales de refinanciación.*

A la vista de que el procedimiento concursal mayoritariamente finaliza en fase de liquidación, el legislador incorpora con la aprobación en 2009 del R.D. Ley 3/2009 los acuerdos de refinanciación, posteriormente han sufrido algunas modificaciones por la ley 38/2011. Con esta figura se proponía abrir camino a una posible alternativa preconcursal a las empresas que sufran dificultades.

Los resultados son los siguientes: en el ejercicio 2011 se llevaron a cabo 40 acuerdos siguiendo la senda decreciente en el uso de estos mecanismos especialmente si



tenemos en cuenta que en 2009 se registraron 90 casos, y que en 2010 fueron 52 los acuerdos registrados. Respecto al ejercicio de 2012 y tras la última modificación llevada a cabo mediante la ley 38/2011 a la fecha de este estudio los acuerdos alcanzados eran de 30 casos durante el primer semestre del año.



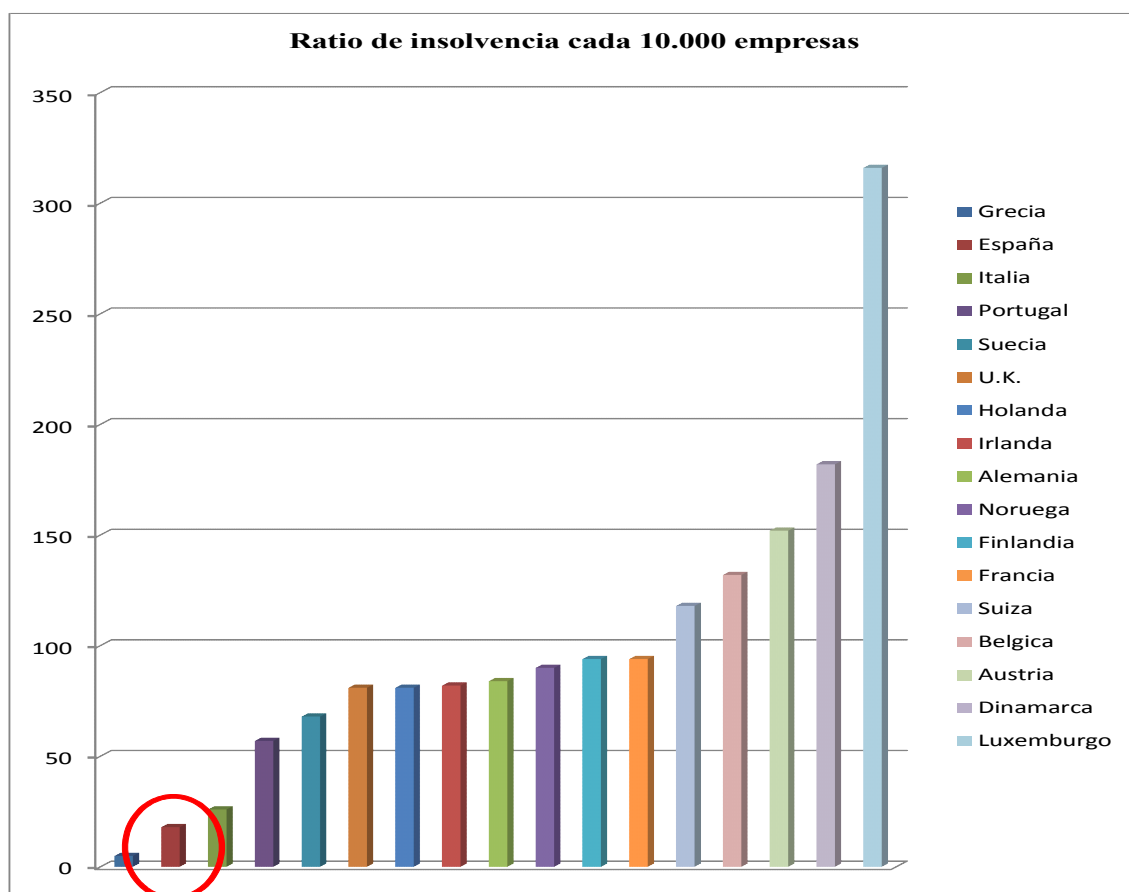
*Dibujo 4: Evolución acuerdos de refinanciación periodo 2009-2012*

*Fuente: Centro de Información Estadística del Notariado de España y Colegio de Registradores de España*

Los datos más importantes que podemos extraer de las gráficas es la mínima presencia de concursos que han acabado o se encuentran en fase de convenio, únicamente el 7,13 % de las empresas han acabado en fase de convenio en el ejercicio 2011 y respecto a los acuerdos de refinanciación se han cerrado con acuerdo sólo 40 empresas durante 2011.

## 2.2.-Comparativa con países del entorno

La recopilación de datos se hace compleja ya que en algunos países las situaciones de insolvencia de empresas y consumidores se resuelven en una fase previa administrativa, no obstante una comparación de nuestro sistema concursal con el de la mayoría de los países europeos pone de relieve el escaso uso del procedimiento concursal como herramienta para proceder a solucionar los problemas de las empresas. El gráfico 2.5 muestra el ratio de insolvencia por cada 10.000 empresas en los países de la CEE más Suiza y Noruega en el año 2011. A la cabeza Luxemburgo con un ratio de 316 por cada 10.000 empresas, Francia 94, Alemania 84, Holanda 81, U.K. 81, en el furgón de cola Grecia 5, España 18, Italia 26 y Portugal 57.



*Dibujo 5: Insolvencia por cada 10.000 compañías*

*Fuente: Crediteform.*

Los datos de los anteriores gráficos revelan una menor utilización de la legislación concursal en nuestro país respecto a la mayoría de los países de la CEE, no obstante existen elementos reveladores de este menor uso. Por una parte los propios del sistema como el excesivo coste asociado a los procedimientos, la escasa recuperación de los créditos concursales y la incidencia de las normas contables en las entidades de crédito. Por otra parte los de carácter cultural como los asociados al estigma de la quiebra y la falta de cultura empresarial para solucionar los problemas de solvencia. También se hecha en falta los mecanismos públicos de apoyo a las empresas que tratan de volver a comenzar.

### **3.-INFORMES DE LA COMISION EUROPEA SOBRE EMPRESA EN CRISIS Y SISTEMAS DE PREVENCION DE LA INSOLVENCIA.**

#### **3.1.-Concepto de empresa en crisis.**

La legislación española y comunitaria no contempla una definición general de lo que debe entenderse como “empresa en crisis”, no obstante en el marco de las Directrices<sup>12</sup> de la Comisión europea sobre ayudas estatales de salvamento y reestructuración de empresas en crisis de fecha octubre de de 2004 cuyo texto se inspira en las disposiciones de 1999, una empresa se encuentra en crisis si es incapaz, mediante sus recursos propios financieros o con los que están dispuestos a inyectarle sus accionistas o acreedores, de enjugar pérdidas que conducirán, de no mediar una intervención exterior, a su desaparición económica casi segura a corto o medio plazo.

---

12 **Diario Oficial de la Unión Europea** 1.10.2004 C 244/3. Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y reestructuración de empresas en crisis.

En principio y sea cual sea su tamaño, se considera que una empresa está en crisis con arreglo a las presentes Directrices, en la siguientes circunstancias:

- tratándose de una sociedad de responsabilidad limitada, ha desaparecido más de la mitad de su capital suscrito y se ha perdido más de una cuarta parte del mismo en los últimos 12 meses.
- tratándose de una sociedad en la que al menos algunos de sus socios tienen una responsabilidad ilimitada sobre la deuda de la empresa, han desaparecido más de la mitad de sus fondos propios, tal y como se indican en los libros de la misma, y se ha perdido una cuarta parte de los mismos en los últimos 12 meses.
- para todas las formas de empresas, reúne las condiciones establecidas en el Derecho interno para someterse a un procedimiento de quiebra o insolvencia.

Incluso aun cuando no se presente ninguna de las circunstancias establecidas anteriormente se podrá considerar que una empresa está en crisis en particular cuando estén presentes los síntomas habituales de crisis como el nivel decreciente de pedidos, la disminución del volumen de negocios, el incremento de las existencias, el exceso de capacidad, la disminución del margen bruto de autofinanciación, el endeudamiento creciente, el aumento de los gastos financieros y el debilitamiento o desaparición de su activo neto<sup>13</sup>.

### **3.2.-Prevención de la insolvencia. Proyecto “Procedimiento Best” sobre reestructuración, quiebra y nuevo comienzo, año 2003.**

En septiembre de 2003 un grupo de expertos seleccionados por las autoridades de los estados miembros, estados candidatos y Noruega bajo la supervisión de

---

13 Los síntomas a los que hace referencia la directriz bien podrían ser las alertas tempranas de la empresa en dificultades.

funcionarios de la Comisión Europea elaboró un informe el “Procedimiento Best”<sup>14</sup> sobre reestructuración, Quiebra y nuevo Comienzo. En el trabajo se debatieron cuatro asuntos principales:

- Un sistema de alerta temprana
- El sistema legal
- El nuevo comienzo
- Actitudes sociales.

En cuanto a la alerta temprana, el debate se centró en la disponibilidad de mecanismos de alerta y en la prevención del concurso. En este punto, el éxito dependería de un reconocimiento temprano del peligro y de la disponibilidad de información. El acceso al apoyo también es importante, pues una empresa que se enfrente a problemas financieros difícilmente contará con los medios necesarios para pagar el asesoramiento (que puede ser caro).

Para los expertos la disponibilidad de procedimientos legales de salvamento y reestructuración es crucial. Los sistemas legales deberían ofrecer una opción de reestructuración. El fracaso de los procedimientos de reestructuración se debe, entre otras causas a la falta de información de su existencia, a las elevadas exigencias para iniciar el procedimiento, el impacto negativo que la publicidad de la decisión judicial puede tener en la empresa y en la eficacia del proceso, al coste, al grado de protección del que determinados grupos de acreedores pueden gozar durante el procedimiento o a la experiencia y la eficacia administrativa de los tribunales competentes.

En la misma línea observaron que, los sistemas legales pueden ser un impedimento para un nuevo comienzo. Por lo general, los empresarios que fracasan aprenden de sus errores y tienen más éxito en posteriores intentos. La posibilidad de

---

14 Proyecto “Procedimiento Best” Informe final de expertos septiembre de 2003

seguir con el negocio o poner en marcha uno nuevo se ve afectada tanto por las consecuencias generales del concurso como por las inhabilitaciones y restricciones impuestas a quienes están sometidos a procedimientos concursales. En la actualidad no se distingue entre concursados por cuestiones ajenas a su voluntad y concursados “culpables”, y se presta poca atención, en términos de calificación, a los hechos concretos de cada caso. Si se calificara individualmente a los deudores de un modo proporcionado y adecuado, los concursados honestos no resultarían estigmatizados a causa de la asociación con los que han cometido un fraude.

Por último los debates se centraron en cómo cambiar las actitudes sociales negativas frente al concurso. La legislación sobre insolvencia puede influir en la opinión de la sociedad acerca de las situaciones concursales y el estigma. En principio, las comunidades financiera y empresarial no asocian tanto ese estigma a las empresas en concurso como lo hacen los consumidores y la comunidad en general.

Tras la evaluación comparativa se formularon las siguientes recomendaciones:

- Alerta temprana.
  - Se debería ofrecer asesoramiento externo desde una fase temprana. De este modo las dificultades financieras se podrían reconocer antes y las medidas de reestructuración y recuperación podrían tener más efecto puesto que a los empresarios les cuesta reconocer que su empresa se encuentra en dificultades financieras.
  - Debería ser posible acceder fácilmente a información clara sobre la disponibilidad de los distintos mecanismos de solución.
  - Se deberían desarrollar sistemas de contabilidad y otras herramientas de información de fácil manejo y de carácter informativo para los usuarios y que aportasen un valor añadido.

- Se deberían ofrecer cursos de formación tanto para nuevos empresarios como para asesores empresariales.
- Sistema legal y supervivencia de la empresa.
- Se debería promover la intervención, preferiblemente de modo confidencial, de "mediadores de la crisis", para incrementar así las posibilidades de supervivencia de las empresas que se enfrentan con dificultades.
- Se debería incentivar a los deudores conscientes de que no podrán pagar sus deudas a iniciar un procedimiento de insolvencia.
- Se deberían simplificar y, así abaratar, los procedimientos de salvamento y de reestructuración.
- Se deberían reducir las exigencias para iniciar los procedimientos de salvamento y reestructuración, lo que los convertiría en más accesibles.
- Las empresas no viables deberían ser liquidadas de forma rápida y organizada, teniendo en cuenta los intereses de todos los acreedores.
- Durante el proceso de reorganización, la información aportada por el deudor debería ser controlada por un tercero imparcial.
- Deberían crearse tribunales especializados en materia de insolvencia.
- La distinción entre acreedores privilegiados y acreedores ordinarios debería tener más importancia en los procedimientos de liquidación frente a los de salvamento y reestructuración, en los que se deberían tener en cuenta los intereses de todos los acreedores.
- Nuevo comienzo

- Se debería llevar a cabo una campaña con el objetivo de cambiar la actitud de los europeos y facilitar un nuevo comienzo a los deudores no fraudulentos.
- Se deberían reducir los efectos innecesarios del concurso retirando las restricciones, inhabilitaciones y prohibiciones anticuadas y perjudiciales.
- Se podría establecer una exoneración o novación extintiva de las deudas pendientes, sujeta a ciertos criterios.

➤ Estigma asociado al fracaso empresarial

- Cuando el organismo o tribunal pertinente declare la «no culpabilidad» del concursado respecto de la situación de la insolvencia, esta información debería publicarse gratuitamente.
- Se deberían desarrollar programas informativos y educativos contra el estigma asociado al fracaso empresarial.
- Se debería prestar especial atención a los intereses de aquellos que, pertenecientes a las comunidades empresarial y financiera, tratan de ayudar a las empresas en apuros a salir adelante, siempre que dicha ayuda sea procedente.
- Se debería promover que los empresarios que no son culpables de su insolvencia comiencen de nuevo.

Del informe de los técnicos en insolvencias “Best” derivaron dos instrumentos: la preparación a la Comisión, al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo sobre superar el estigma del fracaso empresarial que sirvió de base para el posterior SBA “Small Business Act” y en segundo lugar la puesta en funcionamiento de una serie de herramientas de comunicación que sirvan a los dos objetivos del grupo. Sobre la



preparación de materiales de alerta temprana, la puesta en funcionamiento de una herramienta informática anónima que permita un chequeo de la salud empresarial.

➤ Fallos en los mecanismos de alerta temprana

Los procedimientos formales de alerta y prevención precoz son muy escasos y muchas veces no se ponen en marcha a tiempo. Las causas pueden ser entre otras, el reconocimiento tardío, y la publicidad de la información. Son muchos los empresarios europeos que no pueden dar crédito al hecho de que su empresa esté en apuros y se quedan esperando una solución tranquilamente o que no cejan en su convencimiento de haber descubierto una buena posición en el mercado. Esta ilusión suele retrasar la toma de decisiones fundamentales y la incoación de procedimientos de insolvencia, lo que a menudo empeora la situación financiera de la empresa y convierte la liquidación en la única opción posible. Una de las claves básicas para el éxito del rescate es el reconocimiento rápido de las dificultades financieras. Aunque algunos empresarios reconocen la realidad de este hecho, muchos de ellos no actúan porque no son conscientes de las opciones existentes. En este aspecto, el acceso a asesoramiento externo es crucial. Algunos sistemas jurídicos como el español no describen qué información relativa a las empresas se ha de publicar, ni tampoco cuándo ni cómo. Así a veces los balances auditados llegan demasiado tarde para poderlos usar como herramientas de detección de alerta temprana. Algunas jurisdicciones no prevén medios de control y revisión de esta información. Por otra parte la falta de transparencia e información exacta relativa al estado financiero del deudor puede hacer que el acreedor se forme ideas falsas y conducir a una evaluación errónea de la viabilidad de la empresa, en este caso el proceso de alerta temprana fracasa.

### **3.3.-SBA “Small business act” para Europa. Año 2008 y su revisión en el año 2011.**

Fruto de los proyectos anteriormente comentados la comisión europea aprueba en junio de 2008 un nuevo marco político que integra los instrumentos estratégicos

existentes en materia de política de empresa mediante una serie de diez principios que guíen la formulación y ejecución de políticas de los Estados miembros. Como consecuencia del agravamiento de la actual crisis económica ha obligado a una revisión de los principios. Conforme a la nueva revisión de 23 febrero de 2011 se proponen las siguientes líneas de actuación relacionadas con el proceso de insolvencia:

Continuar con la simplificación de las condiciones administrativas y procedimientos necesarios para liquidar una empresa en dificultades.

Mejorar las condiciones en las transmisiones de las empresas puesto que durante el próximo decenio se van a transmitir hasta 500.000 empresas al año.

Y las siguientes recomendaciones recogidas en un documento de fecha enero de 2011:

Primera recomendación: los estados miembros deben de dar prioridad en sus intervenciones en apoyo del SME en el siguiente orden:

- prevención o sistemas de alerta.
- situación posterior al concurso o segunda oportunidad.
- acuerdos extrajudiciales de prevención y remoción del concurso.
- procedimientos ante tribunal.

Segunda recomendación: la exoneración de deudas es fundamental para la segunda oportunidad para el empresario honesto.

Tercera recomendación: deben desarrollarse actuaciones decididas para distinguir entre concursos honestos y deshonestos.

Cuarta recomendación: la reorganización puede ser sumamente costosa para las micro y pequeñas empresas y el proceso de quiebra puede ser la única alternativa viable.

Quinta recomendación: los procedimientos extrajudiciales deben poder ser empleados por todo tipo de deudores con independencia de las cantidades que puedan ser abonadas por el deudor.

Sexta recomendación: los procesos de insolvencia deben ser juzgados por jueces especialistas teniendo a su disposición a Administradores profesionales con formación adecuada.

Siguiendo las recomendaciones anteriores se ha creado el Centro de Información y Red de Creación de Empresas (CIRCE), con la puesta en marcha los Puntos de Asesoramiento e Inicio de Tramitación (PAIT) a través de los cuales se debe prestar a los empresarios la asistencia técnica necesaria tanto para “la definición y tramitación administrativa de sus iniciativas empresariales como durante los primeros años de actividad de las mismas”. Pero en la práctica, los PAIT, como parte del proyecto inicial de la Comisión limitado a la creación de un entorno más favorable para las PYMES, se han centrado en la prestación de servicios de asesoramiento para la constitución y puesta en marcha del negocio, sin perjuicio de cierta “Información general para las empresas, tales como: financiación, fiscalidad, programas de ayudas, contratación laboral, internacionalización, investigación, desarrollo tecnológico e innovación, cooperación empresarial, etc.” Sin embargo, no se ofrece información específica sobre situaciones de “insolvencia o dificultades financieras” (vid. <http://www.circe.es>. PAIT. Punto de Asesoramiento. Servicios que presta un PAIT).

#### **4.- SINTOMAS EXTERNOS DE CRISIS EN LAS EMPRESAS.**

Al objeto de completar los síntomas internos apuntados por las directrices de la Comunidad Europea existen señales o desequilibrios externos que comienzan a ser detectados por el entorno financiero y económico de la empresa en el momento en que la empresa ha alcanzado el grado de dificultad financiera.

Los más importantes son los siguientes:

- Los bancos observadores activos ante cualquier contingencia detectan rápidamente la debilidad de su cliente y tras un examen minucioso solicitan la devolución rápida de los créditos a corto plazo, si ven difícil la cancelación aceptan su renovación mediante aportación de garantías por parte de la empresa y de sus propietarios o accionistas. Si el empresario no resiste a la presión a que puede llegar a ser sometido con falsas promesas de financiación y se transige con estas exigencias individuales se traspasa el punto crítico y la evolución hacia la crisis es rapidísima. No existe posibilidad de alternativas de financiación extra con otras entidades puesto que la empresa no dispone de garantías libremente.
- La concesión de garantías a una determinada entidad provoca que otros acreedores financieros reduzcan sus posiciones restringiendo de forma significativa la liquidez de la empresa. Esta actuación conlleva las siguientes consecuencias que aceleran la profundidad de la crisis:
- Los proveedores comienzan a detectar tensiones de liquidez, esto trae consigo limitaciones en los suministros de materias primas con lo que el desequilibrio se extiende a la personal de producción y comienzan las pérdidas importantes.
- Los clientes comienzan a detectar la falta de servicios o productos terminados.
- Internamente la situación trasciende a los trabajadores y se crea una situación de inseguridad con el impago de la primera nómina. Esta inseguridad acarrea en el deterioro de la productividad.

- Ante la falta de liquidez expuestas se solicitan aplazamientos de impuestos.
- La situación se torna más traumática con ejecuciones de terceros por incumplimientos de aplazamientos de pago, embargos de cuentas bancarias y de créditos de clientes.

## **5.-SISTEMAS DE ALERTA DE PREVENCIÓN DE LA INSOLVENCIA EN EL DERECHO SOCIETARIO Y CONTABLE ESPAÑOL.**

### **5.1.-Alcance del principio “empresa en funcionamiento”**

La definición de “empresa en funcionamiento” conforme al nuevo PGC dice : “Se considerará que la gestión de la empresa tiene prácticamente una duración ilimitada. En consecuencia, la aplicación de los principios contables no irá encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su enajenación global o parcial ni el importe resultante en caso de liquidación.”

¿Cómo se debe interpretar que la gestión de la empresa tiene una duración ilimitada?

Ya que se trata de un principio de obligado cumplimiento su aplicación es obligatoria en tanto no impida la obtención de la imagen fiel de la empresa. Es importante comprender que la continuidad es una hipótesis que debe ser contrastada como punto de partida al formular las cuentas anuales y no como un postulado que deba ser admitido de forma sistemática. Así, el principio podría ser interpretado a la hora de informar por los administradores sobre situaciones que no existiendo seguridad sobre liquidación o disolución se debe aplicar la hipótesis de continuidad pero existen factores que pueden poner en peligro la viabilidad de la empresa sin que ello implique la necesidad de adivinar el futuro de la empresa.

## **5.2.- Alcance del art. 269 del Texto Refundido de Ley de Sociedades de Capital de 3 de julio de 2010 en el contenido del informe de auditoría.**

El Derecho societario y contable dispone de un recóndido instrumento de alerta de la crisis empresarial en el art 269 del TRLSC de 3 de julio de 2010 al hacer mención a la verificación por parte de los auditores de si las cuentas anuales de la sociedad ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad, así como en su caso si el informe de gestión concuerda con las cuentas anuales. El precepto anterior no agota la capacidad de mecanismo preconcursal en la elaboración del informe de auditoria de cuentas. Se persigue: a) que los administradores establezcan mecanismos eficientes de prevención: diagnóstico precoz, adopción de soluciones a las situaciones de riesgo, remedio temprano de la empresa en dificultades antes de que la situación sea irreversible. b) que los auditores comprueben su efectividad c) que se supervisen estos extremos por los socios y d) que los terceros estén en condiciones de igualdad para conocer la situación de dificultad por la que pasa la empresa.

## **5.3.-La función del auditor.**

Es responsabilidad del auditor emitir una opinión sobre la continuidad de la empresa auditada. Según la normas técnicas de auditoria, el auditor debe ponderar la incertidumbre sobre la continuidad, si las dudas no son significativas deberá abstenerse de revelarlas en su informe y lo emitirá con opinión favorable. Sólo en caso de que las dudas sean importantes el auditor debe incluir en su informe la salvedad correspondiente por este motivo y solo denegará la opinión en caso de que el auditor tenga conocimiento de que se haya tomado la decisión formal de liquidación y el potencial efecto sobre el patrimonio pudiera ser muy significativo.

Al auditor no se le puede pedir que sea un profeta, su función no es la de predecir no obstante es exigible que sepa detectar y evaluar los factores causantes y

mitigantes de la duda y alcanzar una conclusión sobre la existencia o inexistencia de dudas importantes sobre la continuidad en un futuro cercano.

## **6.-PREVENCION DE LA INSOLVENCIA EN SEDE CONCURSAL. ACUERDOS DE REFINANCIACION.**

### **6.1.-Ley Concursal 22/2003 de 9 de julio.**

La ley 22/2003 Concursal de 9 de julio promulga el propósito de priorizar la conservación de las empresas viables anteponiendo el convenio a la liquidación, así, lo indica la Exposición de Motivos VI “El convenio es la solución normal del concurso, que la ley fomenta con una serie de medidas, orientadas a alcanzar la satisfacción de los acreedores a través del acuerdo contenido en un negocio jurídico en el que la autonomía de la voluntad de las partes goza de una gran amplitud.”

Las expectativas del legislador se han visto defraudadas por la realidad, la liquidación de la mayoritaria de empresas en este periodo se ha impuesto frente a contados casos en los que el deudor opta por la posibilidad del convenio.

Las causas de la frustración se están analizando en el presente trabajo, no obstante es preciso advertir que la norma del 2003 no contaba con ningún precepto en materia de preconcursalidad puesto que como se ha indicado anteriormente las discusiones de la ley se produjeron en plena fiesta económica, ha sido el devenir de los acontecimientos el desencadenante de la primera reforma realizada por el Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo. Esta modificación venía a dar, así, una respuesta a las nuevas necesidades derivadas de la rápida evolución de la crisis económica, que refleja claramente su Exposición de Motivos, en la que se ponía de manifiesto que “La vigente ley se dictó en el año 2003 en un entorno económico completamente distinto al actual, y no ha sido hasta que la crisis financiera internacional se ha trasladado a las empresas cuando se ha podido comprobar la inadecuación de algunas de sus previsiones.

La anterior modificación tampoco ha colmado las posibilidades de salida de la crisis mediante pactos privados y es precisamente La Ley 38/2011, tomando como referencia la situación económica actual de crisis internacional, la que culmina esta reforma que como veremos más adelante necesita de una tímida mejora.

Así, de acuerdo con el Preámbulo de esta última reforma se “profundiza en las alternativas al concurso o en los denominados institutos preconcursales, ofreciendo a las empresas una solución más ágil y económica a sus crisis, a través de acuerdos de refinanciación. La Ley se ocupa de la comunicación formal de que se están iniciando negociaciones con los acreedores, regula con detalle los deberes de las partes que negocian el acuerdo y, sobre todo, establece la homologación judicial de tal acuerdo, que, en consecuencia, y dentro de ciertos límites, se extiende a los acreedores disidentes. Además, se incorpora el llamado privilegio del dinero nuevo.

## **6.2.-Medidas preventivas introducidas en el decreto ley 3/2009 de 27 de marzo.**

El RDL 3/2009 introduce por primera vez la regulación extrajudicial de la insolvencia. Uno de los principales objetivos introducidos por la norma es el estímulo de las operaciones financieras a favor de empresas en dificultades. Ante el riesgo de que las operaciones de refinanciación acordadas antes de que las empresas sean declaradas en concurso puedan ser rescindidas una vez declarado éste, el Real Decreto-ley blindo los acuerdos de refinanciación, así como los actos, negocios, pagos o garantías relacionados con ellos, siempre que se cumplan una serie de requisitos:

- Que el acuerdo sea suscrito por acreedores cuyos créditos representen al menos tres quintos del pasivo del deudor en la fecha de adopción del acuerdo de refinanciación.



- Que el acuerdo sea informado por un experto independiente designado por el registrador mercantil del domicilio del deudor. El informe del experto contendrá un juicio técnico sobre la suficiencia de la información proporcionada por el deudor, sobre el carácter razonable y realizable del plan y sobre la proporcionalidad de las garantías conforme a las condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo; que el acuerdo se formalice en instrumento público, al que se unirán todos los documentos que justifiquen su contenido y el cumplimiento de los requisitos anteriores.

Las prisas por sancionar la modificación de la ley como consecuencia de acuerdos urgentes de refinanciación a numerosas empresas necesitadas de salvamento pasaron por alto el riesgo existente en las negociaciones entre deudor y acreedores.

Los riesgos son los siguientes:

- El acuerdo debe ser suscrito por los 3/5 de los acreedores porcentaje mínimo que en modo alguno puede alcanzarse con los acreedores ordinarios sin contar con los acreedores financieros.
- Circular<sup>15</sup> del Banco de España nº 4/2004 que obliga a las entidades a dotar y clasificar los créditos. Las entidades financieras no están dispuestas a refinanciar con otras, a compartir rango en sus garantías, siendo habitual que negocien bilateralmente y obtengan las garantías personales que antes no tenían. Todas actúan inmediatamente ejecutando las garantías con las que cuentan. Los acreedores que no

---

15 Circular 4/2004 Banco de España de 22 de diciembre, la circular obliga a las entidades de crédito a provisionar contablemente dos clases de deterioros los específicos de los activos identificados como dañados y otra genérica de toda la cartera de créditos.

participan en el acuerdo de refinanciación tienen la posibilidad de instar el concurso necesario.

- El informe del experto independiente designado por el Registro Mercantil es prácticamente inviable cuando ha de acometerse en el plazo tan reducido de un mes y ha de contener su opinión técnica sobre el carácter razonable y realizable del plan de viabilidad preparado por el deudor, pero sobre todo porque ha de informar de la proporcionalidad de las garantías conforme a las condiciones normales del mercado.
- Los acuerdos de refinanciación pueden ser objeto de rescisión por la acción pauliana, la acción de simulación, la de nulidad y anulabilidad por los acreedores que no suscriben el acuerdo.

### **6.3.-Mejoras introducidas en el decreto ley 38/2011 de 10 de octubre de la reforma de la ley concursal.**

La Ley 38/2011, de 10 de octubre, constituye la reforma más ambiciosa que se ha llevado a cabo hasta la fecha, con relación a la Ley Concursal de 2003., en cuanto a la refinanciación dice su Preámbulo “Ante todo la ley profundiza en las alternativas al concurso o los denominados institutos preconcursales ofreciendo a las empresas una solución más ágil y económica a sus crisis a través de acuerdos de refinanciación.”

En gran medida viene a desarrollar el DL 3/2009.

El esquema de los Institutos preconcursales queda como sigue:

- Nuevo artículo 5 bis y la derogación del artículo 5.3: Los plazos para solicitar el concurso fijados en los 2 meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido o debido conocer su estado de insolvencia no se ven afectados. La novedad radica en la posibilidad del deudor de comunicar al Juzgado el inicio de negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación, manteniéndose también la comunicación del inicio de

negociaciones para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio. Tras formular dicha comunicación no será exigible el deber de solicitar la declaración de concurso voluntario. Pero transcurridos tres meses desde la fecha de su presentación, se haya o no alcanzado un acuerdo de refinanciación o las adhesiones necesarias para la propuesta anticipada de convenio, se deberá solicitar en el mes siguiente la declaración de concurso si persiste el estado de insolvencia.

- Acuerdos de refinanciación. Según lo establecido en el nuevo redactado del artículo 71.6, los acuerdos de refinanciación alcanzados por el deudor no podrán ser objeto de acciones de rescisión si:
- Se amplía significativamente el crédito disponible.
  - Se modifican sus obligaciones, ya sea prorrogándose su plazo de vencimiento o estableciéndose otras contraídas en sustitución de aquéllas.
  - Dichos acuerdos de refinanciación siempre deberán responder a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto o medio plazo, debiendo concurrir, además, los siguientes requisitos:
  - Ser anteriores a la declaración de concurso.
  - Estar suscritos por los acreedores cuyos créditos superen el 60% del pasivo en la fecha de adopción del acuerdo de refinanciación.
  - Contar con informe favorable de experto independiente designado por el Registro Mercantil.
  - Estar formalizado en instrumento público al que se habrán unido todos los documentos que justifiquen su contenido y el cumplimiento de los requisitos anteriores.

- La homologación de los acuerdos de refinanciación podrá hacerse judicialmente será competente el juez que en su caso fuera competente para la declaración del concurso si se cumplen los siguientes requisitos:
  - Los establecidos en el artículo 71.6 LC
  - Estar suscrito por acreedores que representen al menos el 75% del pasivo de titularidad de entidades de financieras.
  - No suponer un sacrificio desproporcionado para las entidades financieras.
- “Dinero fresco”. El concepto “dinero fresco” procedente del concepto anglosajón “fresh money”, responde al objetivo de dotar de liquidez a la sociedad que ha acudido a la refinanciación de su deuda. La introducción de esta institución o instrumento preconcursal, que sólo es posible en el marco de un acuerdo de refinanciación, permite a los acreedores que aporten nuevos ingresos a la tesorería de la sociedad considerar el 50% de los mismos como crédito contra la masa. Esto supone un estímulo para las entidades financieras a la concesión de nuevos créditos para la viabilidad de la sociedad. El restante 50% se considera crédito con privilegio general.
- Beneficios y deficiencias observadas. La ley de la reforma de la LC aunque incorpora un hito muy importante y es que una vez firmado el acuerdo por el 75 % de entidades financieras, el resto haya o no firmado el acuerdo o incluso si se ha opuesto quedan obligados, exceptúa a las entidades que cuenten con garantías reales. De este modo los acreedores financieros con garantía real quedan no sujetos al acuerdo lo que no deja de ser un escollo para su práctica sin pasar por el concurso que es de lo que se trata. El deudor puede pedir la paralización de las ejecuciones singulares y si el acuerdo es homologado, el juez puede decretar la paralización de las

ejecuciones singulares promovidas únicamente por las entidades financieras.

El legislador se olvida del resto de acreedores no financieros que podrían desbaratar el acuerdo alcanzado promoviendo ejecuciones individuales. Otro problema puede ser las lagunas u omisiones del informe del experto hasta el punto que los acuerdos de refinanciación merezcan la rescisión.

## **7.-FRACASO DE LAS ALERTAS DE PREVENCION**

### **7.1.- Fallos en el derecho contable y societario art 268 y 269 TRLSC y en la función de los auditores.**

- Los sistemas contables actuales se desentienden por completo del aspecto negativo del principio de empresa en funcionamiento abordado en capítulos anteriores, sería necesario reconstruir todo un sistema contable con sus propios principios y reglas especiales para las situaciones de quiebra del citado principio.
- No existe una regulación positiva sobre cómo deban formularse la cuentas en situación de empresas en crisis y se regula insuficientemente la formulación de cuentas en situaciones de incertidumbre sobre la continuidad en la que podría incorporar la situación de empresa en dificultades.
- Los administradores descuidan la labor de la prevención, se cuidan mucho de no confesar a los auditores o terceros situaciones que puedan poner en peligro la continuidad de la empresa.
- Existen limitaciones para que la junta de accionistas cumpla sus funciones de supervisión y los auditores carecer de legitimación para instar la convocatoria para ser escuchados por los socios.

- Las entidades de crédito, trabajadores, etc.. en definitiva los acreedores tienen una percepción insuficiente del conocimiento de las dificultades de la empresas, existen muchas empresas que no se auditan y si se auditan no se depositan en el registro mercantil.
- Es inusual encontrar un auditor que revele sus dudas sobre la continuidad de la empresa auditada en el informe de auditoría emitido salvo cuando la declaración del concurso es inminente y la gravedad de la crisis es un hecho palpable. La posición del profesional es difícil puesto que puede ser el agente activo provocador de la crisis ya que si revela en su informe esa incertidumbre se arriesga a incurrir en responsabilidad por los perjuicios causados a la empresa sana cuando se hace pública, además corre el riesgo de perder el cliente.

## **7.2.- La posición que adoptan los acreedores**

Los defectos apuntados en los sistemas contables y Derecho societario en relación con la revelación de información en las cuentas anuales sobre las dificultades que atraviesa la sociedad atribuibles al deudor y en su caso al auditor probablemente serían subsanados si existiese una verdadera cultura de segunda oportunidad y los terceros destinatarios de dicha información fueran consecuentes con la posición que adoptan una vez conocedores de la situación.

No es raro el caso de la empresa en dificultades que opta por iniciar el trámite de la renegociación mediante acuerdos privados con los acreedores y se encuentra con la negativa del suministrador habitual de entrega de nuevos encargos, no digamos las entidades crediticias que conocedoras de la situación endurecen las condiciones: aumentos de interés, garantías adicionales y compañías aseguradoras que ponen en alerta la clasificación de sus créditos y por último la Seguridad Social y Hacienda que instalan la máquina de los recargos.

## **8.-FRACASO EN LA CONSECUCION DE CONVENIO CONCURSAL.**

### **8.1.-Acceso tardío al concurso**

La mayoría de las empresas insolventes acuden tardíamente al concurso, sería necesario anticiparse en el tiempo a la decisión, para ello se deberían llevar a cabo las recomendaciones que se exponen en este trabajo, rapidez en el diagnóstico de las dificultades y toma de decisiones extrajudiciales, no obstante sería interesante primeramente asesorar al empresario mediante medidas de información orientadas específicamente a la necesidad de que el empresario conozca las ventajas que supone acudir de manera temprana a las negociaciones.

Al llegar tarde la presentación del concurso generalmente la situación de la empresa llega muy deteriorada y no existe margen de maniobra para lograr un plan de viabilidad pactado.

### **8.2.-Dificultades para la aprobación del convenio. Acreedores disidentes.**

El fracaso del convenio es atribuible normalmente a los acreedores disidentes que gozan de garantía real y, sería necesario introducir alguna modificación legislativa para tratar de involucrar a los acreedores profesionales en la aprobación del convenio. Al menos, en el supuesto de que no voten a favor, que sea posible conservar los bienes “afectos” a la actividad profesional o empresarial del deudor, en aras del objetivo de lograr la continuidad de la empresa. En este sentido, puede tomarse como referencia el Chapter 11 del Código de quiebras americano, el cual:

- establece la paralización automática y, en principio, definitiva de todas las ejecuciones incluidas las que puedan entablar los acreedores con garantía real. Cabe, ciertamente, que cualquier acreedor pueda instar su alzamiento, bajo determinados requisitos, aunque tal posibilidad está

vedada en todo caso para los bienes que son “necesarios” para el ejercicio de la actividad profesional y empresarial del deudor.

- contempla la posibilidad de modificar o reducir los créditos con garantía real sin el consentimiento de los acreedores afectados, que quedarían afectados por el convenio aunque votasen en contra, aunque el acreedor mantiene un derecho sobre el bien, que se puede traducir en el derecho a recibir su valor indubitable. Así, el tratamiento legal de estas garantías permitiría evitar que la separación de los bienes pueda suponer el cierre de una empresa que de otro modo hubiera podido generar suficientes ingresos para pagar a los demás acreedores.

### **8.3. Asimetría informativa.**

Una de las causas que genera desconfianza de los operadores en el proceso negociador es la posición de privilegio informativo que gozan las entidades de financieras respecto al resto de acreedores puesto que aquellos conocen de primera mano el grado de dificultad por el que atraviesa la empresa, no en vano gozan normalmente de garantías adicionales. Es habitual que los acreedores comerciales, las compañías de crédito y los trabajadores sean los últimos en ser informados y en muchas ocasiones conocen la situación bien por la comunicación del administrador concursal solicitando su inclusión en la lista de acreedores bien por la publicación del auto apertura del concurso de acreedores en el BOE.

En este sentido sería necesario evitar la opacidad del estado económico financiero del deudor para tomar medidas en rango de mayor igualdad posible para todos los acreedores, proveedores y clientes. La información abierta y el trato igual de los acreedores hacen posible el salvamiento de la empresa y requiere una fortaleza inicial para soportar las exigencias de algunos acreedores.



## **9.-INFORMACION ECONOMICO FINANCIERA PREVENTIVA.**

La información es poder de decisión y la difusión de los datos relativos a las dificultades por las que atraviesa es cuidadosamente custodiada por la empresa. Es manifiesto que el contenido de los datos que aportan las empresas en las cuentas anuales carecen de contenido preventivo, pero no es menos cierto que los acreedores al disponer de información relevante que apunta que su crédito puede peligrar se transforman.

Una manera de tratar de evitar la insuficiente información preventiva que aportan la cuentas anuales es la defendida por Luis Fernández del Pozo<sup>16</sup> y Carlos Rodríguez Conde<sup>17</sup> mediante la implantación de una contabilidad previsional y el desarrollo del informe de gestión, introduciendo un mecanismo de declaración de veracidad sobre la viabilidad futura de la empresa a cargo de sus órganos de gestión y representación. A juicio de Rodríguez Conde la información de futuro podría ser la herramienta necesaria para que los empresarios pongan sobre la mesa los indicios de un posible problema cuando tiene solución, es la clave, porque la cifra del resultado previsional o es una reiteración de pérdidas anteriores o bien porque el plan de financiación previsional arroje ciertas dudas sobre la capacidad de hacer frente a las obligaciones con los ingresos analizados.

En nuestra opinión la función informativa preventiva de la contabilidad previsional podría ser muy útil pero en algunos casos contraria al fin que se persigue dados los subjetivos datos que la soportan. Se advierte que en la actualidad existe información previsional ofrecida tanto por la gran compañía anunciando sus progresos en publicaciones trimestrales relativa a estados financieros, situación del negocio y de previsiones, como por la mediana y pequeña que informa a entidades financieras y compañías de seguro cuando necesita refinanciación o clasificación adicional

---

16 **Luis Fernández del Pozo** “ Posibilidad y contenido de un Derecho Preconcursal” Pag 171 y ss

17 **Carlos Rodríguez Conde** “Los acuerdos de refinanciación en la Reforma concursal 2011” Pag 45 y ss.

aportando información actualizada de estados financieros y de la marcha de la actividad bajo declaración firmada.

Parece obvio abstenerse de informar de la viabilidad de la empresa sana. Si se prevén los problemas lo exigible es que se anuncien las medidas necesarias por parte del empresario serio y ordenado optando por los procedimientos existentes.

A la vista del conflicto de intereses avanzados en capítulos anteriores entre empresa en apuros silente y acreedores proponemos que el empresario apueste por un plan de negocio renovado y se interese por sanear la empresa mediante acuerdos extrajudiciales. En otro caso existen otros procedimientos contemplados en la legislación que tutelan bien el convenio o la liquidación de la empresa voluntariamente por el deudor o necesariamente por el acreedor. Como decimos a voluntad del empresario que no habiendo cesado pagos pero que los vaya a prever, se procedería a informar mediante trámite registral del alcance en el principio de empresa en funcionamiento y de las medidas inmediatas adoptadas y a adoptar al objeto de mitigar las dudas de continuidad de la empresa todo ello aprobado por los órganos societarios mediante junta al efecto. Dicha situación sería igualmente reportada en la cuentas anuales y verificada en su caso por los auditores que se encargarían de velar por el cumplimiento.

El trámite anterior confidencial de enorme utilidad para el empresario que actúa consecuentemente que ha informado de los nuevos planes de reactivación a los acreedores se obligaría a un proceso rápido negociador que debería contar con la tutela del Registro Mercantil. Dicho procedimiento se verá al detalle en el próximo capítulo.

En este escenario de simetría informativa y de rapidez en el diagnóstico de la situación y reacción mediante plan de salvamento, la información debe ser completa, real y objetiva. Los documentos propuestos a aportar por el empresario al trámite administrativo serían los siguientes:

- **Declaración de preinsolvencia.** Acompañado del acuerdo de la Junta al efecto.

➤ **Memoria explicativa:**

- Desequilibrios detectados. Causas que han motivado la situación de preinsolvencia. Diagnóstico actual de la sociedad:
- Evaluación de los riesgos económicos de la empresa: sector dónde se ubica y competencia.
- Evaluación de los riesgos financieros: Situación financiera. Rentabilidad de recursos propios, política de autofinanciación, rentabilidad de las inversiones realizadas, evolución del coste de los recursos permanentes utilizados, evolución de la política de endeudamiento.
- Análisis cualitativo: análisis de las características generales de la empresa, recursos humanos y laborales, aspectos comerciales y de producción de la empresa, aspectos estratégicos y competitivos de la empresa. Riesgo jurídico y mercantil. Solvencia empresarial. Solvencia concursal.

➤ **Análisis DAFO**

- **Estados financieros:** Cuentas anuales de dos años anteriores a la presentación. Balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en patrimonio neto y estado de flujo de tesorería a la fecha de presentación e Informe de auditores. Análisis económico-financiero de la sociedad: ratios de liquidez, solvencia y endeudamiento. Ratios de rentabilidad y ratios de resultados.
- **Plan de viabilidad:** Medidas económicas a adoptar: cambios estructurales, desinversiones.
- **Plan de pagos:** Proyecciones de ingresos y pagos. Se deben contemplar en la negociación planes de pagos que contemplen esperas, cuotas

crecientes de amortización de la deuda, así como conversión de deuda en capital o en préstamos participativos, venta de líneas de negocios, y pagos del total de la deuda a acreedores disidentes.

## **10.- NECESIDAD DE DESJUDICIALIZAR LA PREVENCIÓN DE LA INSOLVENCIA**

### **10.1.-Modelos comparados de prevención de la crisis.**

- **FRANCIA: Ley de Salvaguardia de 24 de julio de 2005. Ley de Salvaguardia Financiera de 22 de octubre de 2010.** El derecho concursal francés de larga tradición preventiva ha ido modificando e incorporado a lo largo de los últimos años hasta cuatro procedimientos preconcursales, dos desjudicializados son versiones actualizadas de normas anteriores, el tercero el más innovador es el “*procedure de sauvegarde*” data del año 2005 y el cuarto del año 2010 es un híbrido entre los primeros (conciliación) y el tercero (salvaguardia).
- El mandat ad hoc. Es un procedimiento informal y desregulado en el que el Presidente del Tribunal del Comercio designa a un auxiliar (mandataire ad hoc) que carece de poderes coercitivos y cuyo propósito es facilitar la negociación entre acreedores y deudor para alcanzar un acuerdo. En los pocos casos que la actividad de mandataire es coronada con éxito los integrantes del mismo solicitan que el acuerdo sea homologado, sometiéndose a las normas del siguiente procedimiento,
- Procedure de conciliation. Se caracteriza igualmente por la designación por parte del Presidente del Tribunal de Comercio de un conciliateur

cuyo propósito es también convencer a los acreedores de la conveniencia de que acepten una propuesta concordada formulada por el deudor ante la amenaza de que, en caso de fracaso, el tercer procedimiento (sauvegarde) netamente judicial procure un marco de negociación con mayores exigencias para todos. Una vez suscrito el acuerdo precisa de homologación por parte del presidente quién lo otorgará si:

- El deudor no está en estado de insolvencia.
- el acuerdo asegura la continuidad de la actividad del deudor.
- que el acuerdo no es perjudicial para los acreedores que no han aceptado el mismo. La legitimación activa para solicitar el proceso es bastante amplia gozando de prerrogativa el deudor, los acreedores, sindicatos y auditores. Previo a su homologación existe un procedimiento de notificación pública y entonces el acuerdo puede ser cuestionado judicialmente. Este procedimiento no tiene efecto suspensivo de las agresiones patrimoniales al deudor pero el presidente del tribunal puede otorgar el plazo de gracia que establece el art 1244 C.C. Francés que le permite diferir el pago hasta 2 años, el acuerdo no es decidido por la mayoría ni requiere trato igualitario y consiste en plazos. Los acreedores que convengan tienen el privilegio de conciliación que les asegura el cobro preferente en caso de acuerdo concursal posterior.
- Procedure de sauvegarde el más innovador. Destinado a deudores no insolventes pero que experimentan dificultades que denotan que la empresa no podrá superarlas y que probablemente le lleven al estado de insolvencia. El sometimiento del deudor a este tipo de procedimiento supone la intervención del Juez bajo cuya protección se pone el patrimonio del deudor y su formal apertura significa una suspensión

automática de las acciones y procedimientos individuales y preconcursales que existan contra el deudor. La legitimación activa a diferencia de los otros dos procedimientos corresponde en exclusiva al deudor. También a diferencia de otros procedimientos no confía la labor de mediación de acreedores y deudor a un auxiliar sino que guiándose en el modelo del Chapter 11 Americano prevé la designación de dos Comités de Acreedores a los que el deudor debe someterles su propuesta de acuerdo. Uno de los comités representa a los acreedores profesionales y el otro a los acreedores comerciales. Estos dos comités tienen la potestad de representar a los intereses grupales y el deber de responder fiduciariamente a los acreedores individuales cuyos intereses representan. Una vez obtenida la conformidad de los dos comités y sujeto al control de la legalidad que determine que los intereses de todos los acreedores estén suficientemente garantizados el Juez puede homologar el acuerdo. En caso de que durante las negociaciones uno o ambos comités no aceptaran la propuesta de acuerdo en forma expresa o tácita el Juez puede igualmente imponer el plan si lo considera justo y equitativo.

- *Procedure de Sauvegarde Accéléree*. Comprende únicamente a los acreedores financieros. Es un plan discutido previamente en el procedimiento de salvaguardia por los acreedores financieros a instancia preventiva del deudor que elimina el periodo de observación. El acuerdo fijado por la mayoría de los dos tercios de los de este único grupo de acreedores financieros presentes vincula a los minoritarios oponentes. Quedan excluidos de estos acuerdos los créditos salariales, fiscales y deudas con proveedores de bienes y servicios. Se trata de un procedimiento dirigido a empresas de gran volumen de créditos financieros y para dar respuesta a las crisis de las empresas Eurotunnel,

Thomson y Technicolor. Es el espejo modélico de la ley de la reforma concursal española 38/2011.

- **ITALIA: La Nuova Legge Fallimentare de 2005 y la Ley 212/2011 Composición de sobreendeudamiento.** El sistema italiano prevé mediante la ley 35/2005 ampliada por la 169/2007 dos convenios preconcursales uno conforme al art.67 “Accordi di risanamento” y el segundo al amparo art. 182 bis “Accordi di ristrutturazione” con diferencias sustanciales.
- El Accordi di risanamento no precisa ser homologado judicialmente, se establece la inmunización frente a las acciones revocatorias por la intervención certificada de un experto independiente, no tiene previsto un sistema de publicidad legal y no se establece la paralización de acciones cautelares o ejecutivas contra el deudor, los pactos son libres.
- El Accordi di ristrutturazione deberá ser homologado judicialmente, el deudor en estado de crisis es habilitado para negociar con una parte de acreedores representantes del 60 % del pasivo un acuerdo con contenidos económicos calificados por dictamen de un profesional como suficientes para asegurar el pago a la totalidad de acreedores no conformes cuyo créditos deben permanecer invariables. El efecto fundamental del acuerdo es liberar a los acreedores contratantes de la amenaza de rescisiones concursales, un blindaje a futuro del acuerdo. La ley 35 /2005 no incorporó los efectos suspensivos de las acciones patrimoniales siendo integradas en la 169/2007 determinando que desde la fecha de publicación y por un periodo de 60 días se suspende el trámite y en su caso la iniciación de acciones ejecutivas y medidas cautelares.
- La ley 212/2011 especialmente útil para el empresario persona física y consumidor instaura un sistema híbrido entre el mercado tinte

extrajudicial inicial y la culminación judicial del acuerdo de refinanciación de deudas de la ley 35/2005. La peculiaridad del sistema está en que el acuerdo entre el deudor y los acreedores es procurado con el auxilio de los organismos gestores de crisis de sobreendeudamiento cuya designación profesional es delegada al Ministerio de Justicia quien debe organizar un registro especial. Están facultados los órganos de mediación de las Cámaras de Comercio, Industria, Artesanado y Agricultura y los organizados por los colegios de Abogados, Mercantilistas, Expertos Contables y Notarios. El plan de reestructuración de la deuda es preparado por el deudor en colaboración con el órgano de mediación. Las esperas no pueden superar el año y el plan no puede afectar a títulos de créditos inembargables. En sede judicial se informa por el mediador del contenido de la propuesta y a instancia de parte se procede a la suspensión de ejecuciones singulares a lo largo de 120 días salvo de los créditos inembargables. La homologación del plan requiere la mayoría del 70 % del pasivo y cuando se trate del consumidor sólo el 50%. El organismo mediador comunica a los acreedores el contenido del plan y la existencia de mayorías mediante publicación a partir del cual los disconformes pueden alegar oposición dentro de 10 días. Al juez le corresponde el control legal de las mayorías y del cumplimiento del plan. La homologación implica la extensión de las suspensiones de la ejecuciones hasta un año.

- **REINO UNIDO: El “Schenme of arrangement”.**

Es un procedimiento regulado en el *Companies Act 2006* que permite a una compañía alcanzar un acuerdo con sus acreedores. Ese acuerdo puede consistir, entre otros, en la reestructuración de la deuda o en la transformación de la deuda en capital. No se trata de un procedimiento



concurstal formal pero es utilizado en la práctica en situaciones de pre-insolvencia con el fin de prevenir o eludir la insolvencia de una compañía. El acuerdo tiene que estar sancionado por el juez mercantil (*Companies Court*) y será vinculante para todos los acreedores, incluidos los que no votaron a su favor, sin establecer limitaciones en cuanto al alcance de los efectos del acuerdo. Por tanto, en caso de que la mayoría de acreedores votaran a favor, habiéndose cumplido los otros requisitos previstos por la ley, la aprobación judicial del acuerdo puede imponer a una minoría disidente un acuerdo de refinanciación con la consiguiente modificación de sus créditos. La ley inglesa, básicamente, exige el voto en la junta de acreedores, convocada por el juez, de una mayoría numérica de los acreedores que representen como mínimo el 75% en valor del pasivo. El juez dispone de facultad discrecional al decidir sobre la sanción del acuerdo. La resolución que sanciona el acuerdo producirá efectos con la presentación de una copia de dicha resolución ante el *Registrar of Companies of England and Wales*.

Este esquema se está convirtiendo en una herramienta popular en las reestructuraciones de gran tamaño y son cada vez más consideradas por las empresas europeas que tienen conexión con el Reino Unido a falta de una ley equivalente local que les permita con éxito una reestructuración de su deuda sin el consentimiento unánime de sus acreedores evitando el concurso de acreedores. Los ejemplos españoles más recientes de fuga de reestructuraciones son La Seda de Barcelona y Metrovacesa.

## **10.2.-"Proyecto Rojo " de Borrador de la Ley Concursal de 1995 aproximación del tratamiento preventivo desjudicializado de la preinsolvencia.**

El borrador del profesor Rojo<sup>18</sup> fue uno de los más ambiciosos tratamientos preventivos por vía concursal y desjudicializado de las situaciones de preinsolvencia. Configurado como un procedimiento específico para la solución de situaciones de dificultad financiera provisional. Inspirado en la legislación francesa el llamado procedimiento de la "suspensión de pagos " recibió numerosas críticas en su día por ser demasiado restrictivo en la definición del supuesto de hecho puesto que sólo quedaban fuera del procedimiento las empresas manifiestamente insolventes, también por las severas exigencias sobre al solvencia empresarial al tener el deudor que estar al corriente de las obligaciones fiscales y de la Seguridad Social. En síntesis el deudor en un documento notarial presentado al Registro Mercantil vendría a manifestar que solicitaba suspensión de pagos, que en ese momento se encontraba al corriente en el pago de los tributos y de las cuotas de la S.Social, que no tenía obligaciones vencidas o en caso de tenerlas no superaban el cinco por ciento del total del pasivo y que ningún caso el vencimiento era anterior en más de tres meses a la fecha del acta notarial, el documento incluía una propuesta de pago en el plazo máximo de tres años sin quita y un plan de continuación. Los efectos de la suspensión de pagos en el momento de la publicación en el BORME era la intervención judicial, la suspensión de intereses salvo créditos hipotecarios, la suspensión de las ejecuciones tanto emprendidas como a iniciar por deudas anteriores.

La reducida definición de las dificultades de liquidez tolerables convirtieron en irrealista el procedimiento y el remedio, es difícil imaginar qué deudor en tal dilema se siente estimulado a remediar sus pequeños males de iliquidez haciendo de paso pública la situación acudiendo al procedimiento legal cuando puede obtener remedio discreto por otros medios, no obstante es destacable la naturalesa parajurisdiccional del procedimiento que ha servido de embrión al reformado art. 5 bis de la presente Ley

---

18 Luis Fernández del Pozo "Posibilidad y contenido de un Derecho preconcursal" Pag 59 y ss

Concursal. En efecto aunque la intervención judicial queda reservada a la homologación del acuerdo, a la impugnación de ciertos actos rescindibles y a la suspensión de ejecuciones, el grueso del procedimiento es atribuible al deudor en exclusiva, al que le encomienda la labor de convencer a los acreedores de la solución conveniada con el visto bueno del experto independiente nombrado por el Registro Mercantil.

### **10.3.-Acuerdos de refinanciación actuales. Necesidad de paralización de ejecuciones individuales de bienes afectos a la actividad empresarial.**

Tal y como se ha dicho en capítulos precedentes el legislador español a la vista del agravamiento de la crisis y de los modelos vigentes en otros países ha presentado una sustancial mejora en los mecanismos de prevención de la crisis mediante los institutos preconcursales previstos en la ley 38/2011 dotando de ciertas garantías tanto al deudor como a los acreedores, no obstante sería necesaria una segunda reforma para culminar el proceso puesto que se queda a mitad de camino en algunos aspectos como el tratamiento del dinero fresco que debería ser prededucible al 100 % y no como establece actualmente al 50 %, el alcance de la efectividad de los acuerdos dotando de más efectividad al informe del experto designado por el registro mercantil y el más importante la posibilidad de la paralización temporal de las acciones de ejecución individual durante la fase del concurso, siendo muy efectiva al objeto de no obstaculizar la negociación prevista en el art 5 bis de la L.C. siempre que se den las siguientes condiciones:

- situación de insolvencia inminente del deudor.
- que el deudor haya iniciado conversaciones con los acreedores para la formalización de un acuerdo de refinanciación.

- riesgo de que los acreedores minoritarios disidentes por medio de ejecuciones de sus créditos durante la fase de negociación obstaculicen el derecho a alcanzar el acuerdo previsto y
- riesgo de que, por medio de las ejecuciones individuales que se produzcan durante el plazo de negociación, el patrimonio del deudor se vea afectado de tal manera que no fuera posible ni siquiera en el seno del concurso evitar una liquidación de la actividad.

#### **10.4.- Nuevo procedimiento administrativo paraconcursal.**

Como complemento a los institutos preconcursales actuales se propone un nuevo procedimiento extrajudicial de reestructuración del pasivo a instancia exclusiva del deudor no insolvente pero que prevea que lo vaya a ser. Destinado principalmente a pequeñas y medianas empresas con gran cantidad de acreedores y cuyos problemas financieros son extremadamente difíciles de solventar.

- Motivos que justifican un nuevo procedimiento:
  - Ante la ausencia de un procedimiento confidencial las empresas en dificultades carecen de instrumentos preventivos extrajudiciales, las más prudentes optan por acudir a un experto al objeto de solicitar información pero sólo sobre las consecuencias del cese de pagos.
  - La ausencia de un plan de prevención por parte del deudor facilita la improvisación de reacción de la empresa. Si la empresa elabora un plan de choque dimensionado en el momento oportuno y discurre según el diseño implantado, es decir devuelve la rentabilidad y cumple con normalidad sus compromisos la empresa recupera la normalidad y todo se habrá solucionado. El diseño de un proyecto virtual improductivo a destiempo genera la reanudación de las circunstancias originarias de la insolvencia y en consecuencia la reactivación de las tensiones de

liquidez, llegado el caso las entidades financieras normalmente no apoyan una segunda oportunidad y se produce el acelerado efecto devastador conocido.

- Actualmente la solución a la crisis por medio de la utilización del precurso del art. 5 bis no es la deseada. El empresario acude al art.5 bis L.C. con el principal propósito de comunicar el inicio o continuación de negociaciones de reestructuración al objeto de no recibir la sorpresa de algún acreedor disidente solicitando concurso necesario y para que no le sea exigible el deber de solicitar concurso. Los efectos posteriores sobre el deudor hacen poco menos que inviable la utilización puesto que la comunicación al Juzgado produce el llamado “efecto anuncio” y genera alarma en los acreedores que una vez conocedores de la situación exigen garantías que antes no contemplaban. Igualmente los proveedores suministradores ante la tesitura de que si no cobran y se declara el concurso posteriormente sus créditos serán concursales y no contra la masa exigen el pago al contado, no digamos las entidades financieras que tienen garantizada con bienes propios de la empresa y de los administradores o accionistas además de los correspondientes avales de personas físicas y jurídicas relacionadas a ella. El hecho de estar en precurso no impide que cualquier acreedor pueda ejecutar las garantías existentes en ese momento por lo tanto el precurso no alivia la situación más bien la recrudece. Finalmente una vez traslada la comunicación al Juzgado existe un complejo trabajo de 3 meses por delante al objeto de conseguir un acuerdo de refinanciación o las adhesiones a un convenio anticipado.
- Es necesario dotar de liquidez a la empresa en el momento que advierte dificultades y es obligado un mecanismo extrajudicial normalizado que

estímule a los operadores y para ello debe reconocerse la preferencia del dinero fresco otorgado por los financiadores que apuestan por la salvación de la empresa, con medidas complementarias como la suspensión de recargos estatales, regulación de los intereses desmesurados de mora, daciones en pago de la deuda, venta de bienes, operaciones corporativas, deuda convertible u otros instrumentos de patrimonio.

- Ventajas del procedimiento: Método extrajudicial a instancia exclusiva del deudor que cohesione los principales objetivos de una empresa en dificultades:
- Evitar el efecto “anuncio” típico del procedimiento preconcursal,
  - liberar las tensiones de liquidez del deudor,
  - proteger el periodo de negociaciones,
  - proteger el patrimonio del deudor y con ello la actividad empresarial,
  - proteger los intereses de los acreedores y
  - reconocer el crédito del financiador de la reestructuración como preferente en caso de declaración judicial.

Guiado por el art. 5 bis, el art 71.6 y la disposición adicional cuarta de la ley concursal 22/2003 de 9 de julio reformada por la Ley 38/2011, por la legislación italiana y francesa el procedimiento propuesto contempla e integra un primera parte totalmente desjudicializada al objeto de negociar libremente las mejores condiciones de reestructuración con una segunda contenciosa que mitiga los riesgos de fracaso de la negociación por parte de los acreedores disidentes y que garantiza los pactos con los acreedores en caso de declararse la insolvencia. Se propone el siguiente procedimiento de acuerdos de reestructuración del pasivo:

- El empresario en dificultades podrá presentar al Registro Mercantil un acuerdo de refinanciación o reestructuración siempre que cuente con el respaldado como mínimo de los 3 / 5 del total del pasivo del balance. Junto con la comunicación se exige un informe emitido por un profesional independiente experto en reestructuraciones nombrado por la empresa. Los pactos con los acreedores pueden ser libres conforme al Preámbulo de la Ley de la Reforma Concursal en su Epígrafe III. Los documentos a presentar deben incorporar un libro oficial de actas que incorpore las reuniones celebradas con los acreedores, el /los acuerdos colectivos o individuales alcanzados y las condiciones establecidas: esperas, quitas, garantías adicionales, nuevos plazos de vencimiento, etc..., se acompañará la relación de acreedores no conformes o con los que no haya interesado negociar.
- El informe del experto independiente contendrá una opinión sobre la suficiencia de los documentos aportados, sobre la idoneidad del plan de viabilidad, sobre el plan de pagos propuesto en especial del pago a los acreedores no conformes a los que no se les contempla quitas. Los pactos acordados podrán abordar todo tipo de medios financieros: disponibilidades de tesorería, dación en pago de la deuda, deuda convertible en capital y otros instrumentos de patrimonio y en su caso informar de las aportaciones en dinero fresco a realizar por el deudor y otros acreedores en beneficio de conservación de la actividad, igualmente podrán abordar medios productivos como la reorientación de la actividad, venta de bienes improductivos, la escisión, cambios en el equipo gestor, etc...
- El Registro Mercantil procederá a revisar los documentos y si cumple con los requisitos sin más procederá a notificar fehacientemente al deudor y a todos los acreedores el cumplimiento de

las condiciones. El documento oficial no será objeto de publicidad. La notificación del acuerdo exime al deudor de presentar concurso voluntario y se le concede la posibilidad de aplazar pagos de acreedores disidentes a un plazo máximo de cuatro meses.

- Desde la fecha de la notificación de la conformidad, los acreedores y el deudor podrán solicitar en su caso la homologación de los pactos conforme a la disposición adicional cuarta de la L.C. al Juzgado de lo Mercantil de la provincia correspondiente. Los acuerdos serán homologables si se pacta una misma espera para todos los acreedores. En la fase de homologación, el juez habrá valorado que el acuerdo no ha supuesto una situación de sacrificio desproporcionado para los acreedores que no lo han suscrito. En ese momento de homologación se prevé la ampliación de la paralización de las ejecuciones individuales de los acreedores no conformes durante el plazo de espera pactado.
- El deudor tendrá la potestad en exclusiva de solicitar la salvaguardia del art 5.bis de la reforma propuesta de Ley Concursal en este trabajo, es decir que se contemple la paralización de ejecuciones por el Juzgado de lo Mercantil correspondiente en cualquier momento del proceso, al inicio y en el desarrollo de las negociaciones al objeto como se indica de paralizar las acciones de acreedores disidentes que obstaculicen las negociaciones ante la amenaza de la continuidad de la actividad del empresario. El Juzgado otorgará un plazo máximo de cuatro meses de paralización de las acciones individuales, plazo que dispone el deudor para presentar el acuerdo de reestructuración al Registro Mercantil o al mismo Juzgado si conlleva homologación del acuerdo o concurso voluntario por falta de acuerdos.
- Con el inicio y desarrollo de la negociación extrajudicial siempre y cuando el deudor justifique las negociaciones emprendidas mediante



certificado de las actas de las reuniones mantenidas con los acreedores haya acuerdo o no y que representan al menos el 60% del pasivo de la empresa, no será exigible al deudor el deber de solicitar concurso, por lo tanto cualquier acreedor disidente que opte por presentar una solicitud de concurso necesario la misma no le será proveída hasta cuatro meses después, durante este plazo el deudor podrá presentar el acuerdo de refinanciación o en su caso concurso voluntario por falta de pactos.

- No podrán ser objeto de rescisión los acuerdos de refinanciación presentados al Registro Mercantil o al Juzgado contemplados en el art. 71.6 punto 1º L.C. tal decisión debe impedir que otra declaración judicial posterior establezca que el deudor se encontraba en estado de insolvencia lo que dota de seguridad jurídica al negocio blindando las transacciones, y pagos realizados con anterioridad a la fecha de la notificación de los acuerdos, las que no podrán ser atacadas ni si quiera en caso de liquidación del deudor.
- Una vez notificado el acuerdo por el RM u homologado por el Juzgado , el financiador interno o externo que provea bienes, dinero o servicios necesarios para asegurar la continuidad económica se les asignará en caso de declaración del concurso la prioridad del crédito siendo un 100 % prededucible contra la masa y, los acreedores que respalden el acuerdo disfrutaran de la calificación de privilegio general.
- Si los acuerdos conllevan modificaciones en las relaciones laborales, se propone que se apliquen los mismos criterios contemplados en la actual reforma laboral, en el caso de extinciones se facilitará el pago al deudor mediante convenios especiales con el Fogasa

- Las actuaciones del deudor durante el periodo de moratoria de cuatro meses previsto podrían ser revisadas en el marco de un posterior proceso concursal y si se concluyese por el juez un uso indebido de la moratoria podrían derivarse responsabilidades ex art. 165.1 de la L.C.

Este procedimiento podría ser muy útil por las pymes transformadoras o de servicios con numerosos proveedores comerciales puesto que los suministros posteriores a la presentación del procedimiento se considerarían como créditos contra la masa en caso de declaración del concurso.

### **10.5.-Desarrollo de la figura del mediador según RDL 5/2012 sobre mediación en asuntos civiles y mercantiles.**

Otra aproximación al ámbito privado al objeto de relegar la función judicial sería desarrollar la figura del mediador según RDL 5/2012 de mediación en asuntos civiles y mercantiles , siendo una solución alternativa al concurso de empresario individual y consumidor en esta dirección deudor y acreedores acudirían a un experto nombrado por la corte de mediación cuya función sería aproximar a las partes negociando un acuerdo que sería protocolizado ante notario.

Sería un calco del modelo italiano debería contarse con un 50% del pasivo para alcanzar el acuerdo que sería homologado ante el Juez, la espera no podría superar el año al igual que las ejecuciones singulares se suspenderían durante el plazo de 2 años. Si no existiese acuerdo se acudiría al concurso de persona física que está pendiente de reforma al objeto de simplificar el procedimiento e introducir medidas encaminadas a la segunda oportunidad.

## 11.-CONCLUSIONES DEL ESTUDIO

Del análisis del estado actual de la prevención de la insolvencia en la empresa se pueden sacar las siguientes conclusiones:

- Los mecanismos existentes en la legislación española no son los adecuados para evitar el concurso esencialmente de las Pymes debido principalmente a las siguientes causas:
  - La falta de información del deudor sobre las ventajas de los procesos de reestructuración le lleva a considerar que la solución concursal es prematura y la imagina gravosa para sus intereses,
  - fallos atribuibles a la insuficiente información previsional proporcionada por los informes de cuentas anuales y de auditores,
  - el coste del proceso,
  - el fracaso de la aprobación de los convenios por acceso tardío al concurso al no reconocer el empresario la insolvencia o su incapacidad para seguir operando normalmente,
  - el largo proceso judicial,
  - la dificultad para atraer a los acreedores especialmente financieros puesto que gozan de otras garantías del deudor.
- Siguiendo las directrices de los institutos comunitarios sería necesario solventar estas deficiencias al objeto de conservar las empresas viables que pasan por dificultades mediante la implantación de instrumentos extrajudiciales que implican mayores posibilidades de solución de la crisis por la reducción de costes económicos directos e indirectos así como temporales. Para lograr el éxito de los acuerdos preconcursales cabrían varios tipos de medidas:

- Mejora de los institutos preconcursales previstos en la ley 38/2011 dotando de más garantías tanto al deudor como a los acreedores: mejor tratamiento del dinero fresco, el alcance de la efectividad de los acuerdos eliminando lagunas en la ley y finalmente la posibilidad de la paralización temporal de las acciones de ejecución individual durante la fase del concurso.
  - Nuevo proceso administrativo tutelado por el Registro Mercantil especialmente para Pymes.
  - Desarrollar la figura del mediador aprovechando el impulso del RDL 5/2012 sobre mediación en asuntos civiles y mercantiles siendo una solución alternativa del concurso de empresario individual y consumidor.
- Como colofón de este trabajo sería interesante que estos mecanismos de prevención propuestos fueran acompañados de un cambio “cultural” en los intervinientes que están llamados a aplicarlos, en este sentido sería más eficaz que acreedores y deudor sean inteligentes en la búsqueda de soluciones a la crisis antes que el legislador nos dispense de “excelentes”, aunque inútiles mecanismos para prevenir la insolvencia del deudor.

## **Términos**

|                 |  |
|-----------------|--|
| acreedores..... | 7 ss., 11, 31 ss., 65  |
| acuerdos.....   | 7 ss., 32 ss., 38, 41, 46, 51, 54 ss., 59, 62, 64              |
| concursal.....  | 6 ss., 30 ss., 34, 36, 40, 43 ss., 51 ss., 57 ss., 62 ss.      |
| concursos.....  | 65   |
| crisis.....     | 5 s., 8, 10, 31 s., 34, 37 s., 44, 46 s., 51 s., 59 s., 62, 64 |

|                            |   |
|----------------------------|---|
| desjudicializadas.....     | 10  |
| deudor.....                | 6, 8 ss., 31 ss., 38 ss., 42, 44 ss., 50 ss.            |
| entidades financieras..... | 8   |
| esperas.....               | 8, 43, 48, 55   |
| extrajudiciales .....      | 7, 59   |
| fianzas.....               | 8   |
| garantías.....             | 8, 32 ss., 36, 38 ss., 51, 53, 55, 59                   |
| insolvencia.....           | 6 s., 9 s., 32, 34, 42, 44 s., 48 s., 51 s., 54, 57 ss. |
| insolvencias.....          | 9   |
| legislador.....            | 9, 31, 36, 51, 60                                       |
| quitas.....                | 8, 55   |
| refinanciación.....        | 9, 32 ss., 41, 47, 49, 51, 53 s., 56 s., 62 ss.         |
| reestructuración.....      | 48 s., 52, 54, 56, 58, 62                               |

## **BIBLIOGRAFIA**

### **Libros estudios y artículos impresos**

- ARIEL ANTEL DASSO. “La paradoja inmisión de la extraconcursalidad en el nuevo derecho concursal” Seminario Zaragoza 16 y 17 de marzo de 2012
- CAMBRE DE COMMERCE ET D’INDUSTRIE DE PARIS. Observatoire consulaire de entreprises en difficultés. Les chiffres du mois. Septembre 2012.
- CARLOS RODRIGUEZ CONDE “ Los acuerdos de refinanciación en la Reforma Concursal 2011” Editorial Bosch. ISBN 978-84-9790-937-2

- COLEGIO DE REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD, BIENES MUEBLES Y MERCANTIL DE ESPAÑA. *Estadística concursal. Anuario 2011*.
- COMISION EUROPEA. “SBA Small Business Act” “pensar primero a pequeña escala para Europa” iniciativa en favor de las pequeñas y medianas empresas. Bruselas 25 de junio de 2008.
- COMISION EUROPEA. Comunicación de la comisión de 23 de febrero de 2011 sobre la revisión de la Small Business Act para Europa.
- COMISION EUROPEA. Comunicación de la Comisión. Directrices Comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis. Diario Oficial de la Unión Europea 1.10.2004.
- COMISION EUROPEA. Dirección general de Empresa. Proyecto del “Procedimiento Best” sobre reestructuración, Quiebra y Nuevo Comienzo. Informe final del Grupo de expertos. Septiembre de 2003.
- CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO. *Centro de Información Estadística del Notariado. Convenios Concursales y Acuerdos de Refinanciación 2011*.
- CREDITREFORM. Insolvencies in Europe. Enero 2011/12.
- DANIEL GONZALEZ PILA “La refinanciación preconcursal como medida eficaz para la viabilidad empresarial: Novedades de la Reforma de la Ley Concursal operada por la Ley 38/2011” Revista Ceflegal CEF núm. 133 páginas 93-132.
- ESPAÑA. Circular del Banco de España 4/2004 de 22 de diciembre a Entidades de Crédito, sobre Normas de información financiera pública y reservada, y modelo de estados financieros. BOE

- ESPAÑA. Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal. Boletín Oficial del Estado 10 de julio de 2003 Núm.164 p.26905
- ESPAÑA. Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Boletín Oficial del Estado 11 de octubre de 2011. Núm 245 p.106745
- ESPAÑA. Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio por el que se aprueba el texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Boletín Oficial del Estado 3 de julio de 2010. Num.161 p.58539.
- ESPAÑA. Real Decreto Legislativo 1/2011 de 1 de julio por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas. Boletín Oficial del Estado 2 de julio de 2011. Num. 157 p.70341.
- ESPAÑA. Real Decreto Ley 3/2009 de 27 de marzo de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica. Boletín Oficial del Estado 31 de marzo de 2009. Núm.78 p.30367
- ESTADOS UNIDOS. Chapter 11 Bankruptcy Code. The Bankruptcy Reform Act of 1978 (Pub.L.95-598, 92 Stat.2549), November 6, 1978
- FRANCIA. Ley de salvaguardia de la empresa de 25 de julio de 2005.
- FRANCIA. Ley de salvaguardia financiera acelerada de 22 octubre 2010.
- GONZALO DOMINGUEZ RUIZ E INOCENCIO CARAZO GONZALEZ “El precurso y los acuerdos de refinanciación. Revista CEFLEGAL. CEF núm 142 páginas 33-46
- INFORMA D&B. *Concursos Julio*. Fecha Agosto 2012.

- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA. *Estadística del Procedimiento Concursal. Resultados anuales y trimestrales definitivos desde el 3er trimestre de 2004 al 4º trimestre de 2011.*
- ITALIA Decreto Ley nº 169/2007 de 12 de septiembre de 2007 del Concordato Preventivo.
- ITALIA Decreto Ley Nº 35 del 14 de marzo de 2005 que contiene disposiciones urgentes para el Plan de Acción para el Desarrollo Social, Económico y Territorial
- ITALIA.. Ley 212 / 2011 de : la composición del sobreendeudamiento.
- JUANA PULGAR EZQUERRA. “*Acuerdos de Refinanciación, Escudos Protectores y Garantías Reales*” 12 de enero de 2012. “Acuerdos de Refinanciación y Fresh Money”. Revista de Derecho concursal y paraconcursal nº 15 Sección ponencias. Editorial La Ley 14340/2011
- LUIS FERNANDEZ DEL POZO. “Posibilidad y contenido de un derecho preconcursal. Auditoría y prevención empresarial de la crisis empresarial” Editorial Marcial Pons ISBN 84-7248-904-3
- LUIS GONZAGA SERRANO DE TOLEDO. Conferencia “Reflexiones de Derecho Administrativo Económico sobre concurso y segunda oportunidad” fecha 23 de octubre de 2012”.
- PRICE WATERHOUSE COOPERS. *Baremo Concursal. Junio 2012. Evolución de los concursos de acreedores en España.*
- REINO UNIDO. Companies Act 2006 de 1 de octubre de 2009



- UNIVERSIDAD DE DEUSTO. “Mecanismos de prevención y reorganización de Pymes ante una eventual situación de concurso” 30 de junio de 2012.

### **Páginas Web**

- <http://www.creditoycaucion.es/>
- <http://www.destatis.de/>
- <http://www.en.wikipedia.org/>
- <http://www.ec.europa.eu>
- <http://www.elmundo.es/>
- <http://www.elpaisdigital.es/>
- <http://www.google.es/>
- <http://www.grupocesce.es/>
- <http://www.insovcydirect.bis.go.uk/>
- <http://yahoo.es/>