

FORMALISMO JUDICIAL, CONTROL E INCENTIVOS EN EL CONCURSO
DE ACREEDORES

Esteban F. van Hemmen (*)

(*) Esteban F. van Hemmen es profesor titular de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad Autónoma de Barcelona.

Las cifras contenidas en este artículo se han tomado de la Estadística Concursal-Anuario 2007, publicación del Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España, juntamente con los datos de la Estadística Concursal del Instituto Nacional de Estadística (años 2007 y 2008) y del estudio sobre la retribución de los administradores concursales realizado por el Registro de Economistas Forenses, en 2006. Junto con los recursos aportados por el Colegio de Registradores, el presente trabajo ha recibido financiación de la Dirección General de Investigación Científica y Técnica (DGICYT) SEJ2007-67895-C04-03. Agradezco los apoyos que en las diversas fases del proyecto he recibido de Mariano Álvarez Pérez, Raimon Casanellas, Fernando Cerdà, José María de la Cruz, Francisco Javier Escobosa, Luis Fernández del Pozo, Inés Landín, José Meléndez, Ángel Rojo, Vicente Salas e Iñaki Vázquez. Asimismo, agradezco especialmente los comentarios recibidos por el evaluador de una versión previa. Los posibles errores y opiniones corresponden al autor.

Este artículo es responsabilidad exclusiva del autor y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España.

Formalismo judicial, control e incentivos en el concurso de acreedores

El crecimiento del número de concursos experimentado en 2008 tiene un carácter marcadamente sectorial, representando las empresas de la construcción y los servicios inmobiliarios un 50% del total de procedimientos iniciados aquel año. Una vez iniciado, el concurso de acreedores reasigna los recursos con extraordinaria lentitud. Aportamos datos micro que indican que entre las causas de esta lentitud se encuentran el excesivo formalismo procesal, así como una asignación errónea de derechos de control. El hecho de que el legislador priorice la continuidad de la actividad empresarial tiene como efecto el retraso en la liquidación de activos de las empresas inviables, que son la mayoría. Como estrategia para la reducción de ineficiencias, sugerimos que, en los casos claramente inviables, las operaciones de liquidación no dependan de la finalización de trámites tan lentos como la elaboración de la lista definitiva de acreedores. También sugerimos la conveniencia de introducir un derecho preconcursal, que respalde legalmente la reestructuración del pasivo que el deudor acuerde con una proporción suficiente de acreedores, a fin de evitar que las posibles insolvencias por contagio (o de carácter sistémico) deriven hacia un procedimiento tan costoso como el concursal.

Como medida urgente ante la evolución de la situación económica, el pasado 27 de marzo de 2009 el Gobierno abordó estos problemas en el Real Decreto 3/2009. Por motivos editoriales, no tratamos este hecho en el cuerpo principal del artículo, sino que será objeto de comentario en un breve epílogo.

1 Introducción

Según el estudio comparativo de Claessens y Klapper (2005), España es uno de los países con menor relación entre el número de concursos y el número total de empresas. Los autores sugieren que el uso de procedimientos concursales está asociado positivamente con la eficiencia del sistema judicial. También señalan que los procedimientos que facilitan las opciones de reestructuración (frente a la liquidación) y que favorecen la permanencia del deudor en el control de los activos reducen el uso del sistema concursal, especialmente en los países con baja calidad del sistema judicial. El control del deudor suele tener efectos dilatorios, y la opción de reestructuración aumenta el número de trámites necesarios, lo que, combinado con la ineficiencia judicial, resulta en un procedimiento enormemente costoso frente a las soluciones extrajudiciales. En este sentido, como se argumentará en este artículo, las instituciones concursales españolas (incluso tras la reforma de 2003) reúnen todas las condiciones para que, una vez producida la insolvencia, los agentes afectados por la misma tiendan a preferir la re-negociación privada de los contratos.

Lo anterior se confirma comparando la estimación de Claessens y Klapper (2005) con los datos que Ruano y Salas [(2004), p. 168, cuadro 2] ofrecen sobre el porcentaje de empresas que tienen deuda bancaria en mora. Concretamente, para el período en que ambos estudios coinciden, 1992-1999, el porcentaje promedio de empresas con deuda bancaria en mora fue aproximadamente del 2,6%, mientras que el porcentaje de empresas que inició un concurso de acreedores fue del 0,025% (cálculo realizado directamente con los datos facilitados por Stijn Claessens). Aun admitiendo que las diferencias metodológicas limitan la comparación precisa y que no todas las empresas con deuda bancaria en mora necesariamente incumplen sus compromisos con una pluralidad de acreedores (presupuesto objetivo de los concursos), parece claro que el uso del sistema concursal ha sido escaso durante ese período.

Tras la entrada en vigor de la Ley Concursal en 2004 (que vino precedida de un período de carencia de un año) y a pesar del importante incremento en el número de concursos experi-

mentado en 2008 (ascienden a 2.528, según el INE), los datos indican que el sistema concursal español sigue teniendo un carácter residual; básicamente se acude a él cuando ya se han extinguido las posibilidades de continuidad de la empresa. Esta «levedad» [expresión acuñada por el profesor Bisbal (1994), a una década de la entrada en vigor de la Ley Concursal (2003)] constituye un rasgo institucional persistente en nuestro sistema concursal. Resulta paradójico que su levedad se deba precisamente a la falta de agilidad con que se desarrolla el procedimiento concursal en todas sus fases y supuestos.

El presente artículo centrará gran parte del análisis en la reasignación de los recursos patrimoniales de las empresas que se liquidan, por tratarse del supuesto más frecuente: alrededor de un 90% de los casos. Adoptando el símil de las fuerzas de gravedad, aportaremos evidencia empírica que conduce a concluir lo siguiente:

En su transcurso por el procedimiento concursal, los activos se encuentran sometidos a fuerzas atractivas que retrasan (cuando no impiden) su reasignación hacia usos más eficientes.

Las causas de este fenómeno son múltiples. Por supuesto, parte del problema puede atribuirse a la falta de medios. Es decir, los bajos niveles de gasto e inversión en tecnología y medios humanos contribuyen notablemente a retrasar la reasignación de los activos. Sin embargo, en el presente artículo analizaremos otros factores que también tienen un importante efecto y que se deben a errores en el diseño del procedimiento.

Entre los factores más importantes se encuentra el acusado formalismo procesal, que hace que el concurso carezca de la agilidad necesaria desde la perspectiva económica. Como ejemplo especialmente manifiesto de este problema, veremos que la protección de ciertas garantías en la fase común (primera etapa del concurso) retrasa el avance del procedimiento hacia la fase sucesiva, que es donde se define y ejecuta la reasignación de los recursos. De forma más general, veremos que el formalismo afecta a todo tipo de concursos, especialmente a los de menor dimensión, ya que los concursos abreviados (empresas con menos de un millón de euros de pasivo) comparten gran parte de los trámites de los concursos ordinarios, lo que es indicativo de la existencia de significativos costes fijos de carácter procesal.

Otro factor se relaciona con el planteamiento (en nuestra opinión, erróneo) de la asignación de derechos de decisión en el marco de un procedimiento único. Ciertamente, en la Ley Concursal [a la que también nos referiremos como LC (2003)] conviven principios tan distintos como el de conservación de la actividad empresarial (y su correlato de preservación de puestos de trabajo) y el de satisfacción de los acreedores. La presencia (o incluso el predominio) del primero puede tener efectos contraproducentes, ya que, a menos que el deudor opte explícitamente por liquidar la empresa, las operaciones de liquidación no pueden iniciarse hasta agotar todas las posibilidades de reestructuración. Como veremos, la incertidumbre sobre el destino de la empresa puede extenderse incluso más allá de la fase inicial del concurso (la fase común). En efecto, se detecta la existencia de errores de filtro (error clasificatorio de tipo I): de forma ficticia se mantiene la opción de reestructuración a empresas inactivas o claramente inviables. Ello viene acompañado por una inclinación a mantener el control de los recursos en manos del deudor por un tiempo superior al deseable, sin que este tenga incentivos para asignarlos a usos más eficientes.

Veremos también que un inadecuado diseño de incentivos en el Real Decreto 1860/2004, de 6 de septiembre, por el que se establece el arancel de derechos de administradores concur-

sales [al que también nos referiremos como RD (2004)], podría estar retrasando la ejecución de las operaciones de liquidación.

Una posible respuesta a estos problemas estructurales podría provenir de una interpretación de la ley distinta, extendiendo a un mayor número de casos algunas soluciones que la propia LC (2003) contempla como soluciones de carácter excepcional: para ello se requeriría un aprovechamiento más intensivo de la información disponible por parte de los jueces, de manera que pueda avanzarse el cambio de control (del deudor a los administradores concursales) y la liquidación de los activos a la fase común, en lugar de esperar al inicio de la fase de liquidación. Otra medida que probablemente contribuya a reducir ineficiencias es la introducción de un derecho preconcursal.

El artículo sigue con un breve comentario del contexto y la evolución reciente del sistema concursal (sección 2). Posteriormente expondremos los problemas que experimenta el concurso en su función de reasignación ex post de los recursos (sección 3). Antes de concluir (sección 5), proponemos una discusión sobre propuestas que podrían reducir las actuales ineficiencias, entre las cuales destaca el adelantar (en lo posible) las operaciones de liquidación a la fase común (sección 4). A la vez que se trabajaba en las primeras pruebas del presente artículo, el Gobierno ha abordado gran parte de los problemas analizados, introduciendo modificaciones específicas a la LC (2003) mediante el *Real Decreto-ley, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* [al que también nos referiremos como RD (2009)]. Por razones editoriales, no podemos tratar los cambios legales en el texto principal, aunque sí realizaremos unas breves apreciaciones en un epílogo (sección 6).

2 Contexto y evolución reciente del sistema concursal

Aunque algunos datos del año 2007 ya indican cambios de tendencia en la evolución de la economía española, resulta difícil encontrar indicadores tanto en el sector real como en el financiero que anticipen la fuerte contracción de la actividad experimentada en 2008. Según los Indicadores Económicos del Banco de España [(2008a), tabla 8.6, p. 57], la tasa de variación interanual de la financiación a sociedades no financieras residentes en España pasó de 28,0 en diciembre de 2006 (máximo desde diciembre de 1995), a una tasa de 17,4 en diciembre de 2007, en una senda descendente, hasta alcanzar la tasa de 8,0 de noviembre de 2008.

A lo anterior se unió el incremento de los activos dudosos, pasándose en el capítulo de financiación de actividades productivas de una cifra de 6.979 millones de euros en el tercer trimestre de 2007 a un total de 28.260 millones de euros en el tercer trimestre de 2008, de los cuales, 14.417 millones correspondieron al sector de las actividades inmobiliarias y 5.399 millones a la construcción [Banco de España (2008b), tabla 4.13, pp. 59-60]. Las cifras, no obstante, son aún muy modestas. En este sentido, en el *Informe de Estabilidad Financiera* de noviembre de 2008, el Banco de España señaló que «los activos dudosos han crecido con intensidad en los negocios totales. Dicha intensidad se explica por el muy bajo punto de partida de las ratios de dudosos, después de un largo período de crecimiento sostenido de la actividad económica (...) La ratio de morosidad en los negocios totales se sitúa solo en el 1,3% (junio de 2008), pero seguirá creciendo en los próximos trimestres» [Banco de España (2008c), pp. 23-24].

Desde el plano de la economía real, gracias al avance del estudio que el profesor Maroto Acín realiza sobre *Las PYME españolas con forma societaria* [empleando la misma metodología de las anteriores ediciones; véase Maroto Acín (2007)], sabemos que en 2007 no se observaron cambios significativos en la facturación y rentabilidad de las micro y pequeñas empresas (el

Datos trimestrales

TRIMESTRE	TOTAL	P. FÍSICAS	SA	SRL	OTRAS
AÑO 2007					
I TR	218	9	49	156	4
II TR	212	5	62	132	13
III TR	190	3	44	141	2
IV TR	260	9	56	190	5
Total 2007	880	26	211	619	24
AÑO 2008					
I TR	359	10	69	277	3
II TR	542	26	93	419	4
III TR	667	22	134	501	10
IV TR (a)	960	80	191	710	9
Total 2008	2.528	108	487	1.907	26
PORCENTAJES					
Tasa de crecimiento anual	187	315	131	208	8
Distribución porcentual (suma 2007 y 2008)	100	4	20	74	1

FUENTE: INE, Estadística Concursal.

a. Para el cuarto trimestre de 2008, los datos son aún provisionales.

96% de la muestra), aunque sí se produjo una disminución del 15% en la facturación de las medianas empresas (el 4% de la muestra); las grandes empresas (un 0,4% de la muestra) reflejan, a su vez, un descenso de dos puntos porcentuales en la rentabilidad económica [véase Meléndez Pineda (2009)]. Por otra parte, según el Directorio Central de Empresas [Demografía de Empresas, bajas; Instituto Nacional de Estadística (2009a)], en 2007 el número de empresas con al menos un asalariado que cesaron su actividad fue de 89.290, cifra que en 2008 aumentó a 104.932.

Pasando ahora al contexto concursal, según la Estadística Concursal [Instituto Nacional de Estadística (2009b)], el cuadro 1 revela que el total de empresas que entraron en concurso en España durante el año 2007 fue de 880, y que se produjo un aumento muy significativo en 2008.

En efecto, los 2.528 concursos de 2008 representan una cifra elevada, no solo en relación con 2007, sino también respecto al referente histórico del máximo alcanzado en 1993 por el anterior sistema concursal (suma de suspensiones de pagos y quiebras): 2.064 concursos.

La cifra anual de concursos creció a una tasa del 187% en 2008, siendo 2,87 veces la registrada en 2007. También se observa una tasa de crecimiento anual mayor en las sociedades de responsabilidad limitada (un 208%), en comparación con la observada en las sociedades anónimas (un 131%).

Se trata, no obstante, de cifras relativamente modestas. Como ya apuntó el profesor Vicente Salas con respecto a 2007, «si tenemos en cuenta que en España existen algo más de tres

Datos trimestrales

TRIMESTRE	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	MÁS DE 100
AÑO 2007							
I TR	22	28	23	40	46	16	11
II TR	17	22	15	38	35	14	13
III TR	26	25	23	41	31	10	16
IV TR	20	26	40	49	45	22	14
Total 2007	85	101	101	168	157	62	54
AÑO 2008							
I TR	47	38	45	49	68	30	18
II TR	83	63	58	81	97	37	36
III TR	68	83	95	118	132	48	32
IV TR (a)	120	118	109	169	175	59	59
Total 2008	318	302	307	417	472	174	145
PORCENTAJES							
Tasa de crecimiento anual	274	199	204	148	201	181	169
Distribución porcentual (suma 2007 y 2008)	14	14	14	20	22	8	7

FUENTE: INE, Estadística Concursal.

a. Para el cuarto trimestre de 2008, los datos son aún provisionales.

millones de empresas y entre ellas cerca de la mitad no tienen personalidad jurídica (esto es, son personas físicas), en términos relativos las empresas con personalidad jurídica que se declaran en concurso representan algo más de 5 empresas por cada diez mil de este colectivo. El INE informa también que cada año cesan su actividad unas 80.000 empresas con personalidad jurídica, un número muy superior a las que declaran concurso [...] lo cual apunta a que en España, la negociación privada, fuera del sistema concursal, es la forma más frecuente de renegociar los compromisos con los acreedores» [Salas, prólogo a la Estadística Concursal-Anuario 2007, Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España, pp. 3-4].

Es decir, deberíamos observar cifras extraordinariamente superiores para que el concurso de acreedores fuera un mecanismo realmente alternativo a la renegociación privada o extrajudicial. Como se verá más adelante, el concurso se caracteriza tanto por la falta de viabilidad de las empresas que acoge, como por sus elevados costes de transacción.

Antes de seguir, algunos datos internacionales nos ayudarán a valorar la intensidad del crecimiento de los concursos en España en el último año [como referencia a períodos anteriores, resulta muy interesante el ejercicio comparativo realizado por Espina (1999), capítulo 2].

Para hacer comparativos los datos, en aquellos países en que hay más de un procedimiento (p. ej., uno liquidatorio y otro de reestructuración), hemos sumado las cifras de los empleados por las empresas más frecuentemente. Este es el caso de Inglaterra y Gales, donde la tasa de crecimiento de las empresas que entraron en liquidación (*company liquidations*)

fue del 24% en 2008 respecto a 2007 (asciende a 15.535 empresas en 2008), mientras que la tasa de crecimiento anual en las empresas que iniciaron el procedimiento de reestructuración más frecuente, el *administration* (regulado bajo el *Enterprise Act 2002*), fue del 92% (con una cifra total en 2008 de 4.820 juicios, siempre con datos aún provisionales sobre el cuarto trimestre). En conjunto, los concursos crecieron a una tasa del 36%. Otro país en el que se ofrecen diversos procedimientos es Estados Unidos. Según la estadística del Administrative Office, US Courts [recogida por The Insolvency Service (2009)], que toma como referencia el 30 de septiembre para sus comparaciones interanuales, las liquidaciones (*Chapter 7*) crecieron en 2008 a una tasa del 57% respecto a 2007 (suman un total de 26.578 casos en 2008), mientras que las reestructuraciones (*Chapter 11*) crecieron un 50% (ascienden en 2008 a 7.962 procedimientos). Como se advierte en la tabla, la tasa de crecimiento conjunta fue del 55%. Los crecimientos fueron también significativos en Suecia, con un 27%. Por su parte, los concursos crecieron relativamente poco en Alemania (un 4%) y en Francia (un 13%).

En cualquier caso, el aumento de concursos sufrido por nuestro país en 2008 (el 187%) fue extraordinario. Precisamente en España un problema importante es que los jueces de lo mercantil vienen calificando la situación creada por este incremento en el número de concursos como de «emergencia» [*El País* (2008)]. Teniendo en cuenta que sus advertencias se produjeron ya a mediados de 2008, se puede afirmar que el número de concursos iniciado en la segunda mitad de 2008 (muy superior al de la primera mitad; véase el cuadro 1) ha sobrepasado completamente su capacidad de trabajo.

Para hacernos una idea del número de concursos que los juzgados de lo mercantil deben tramitar, quizás sea útil realizar algunas estimaciones a partir de la Base de datos Concursal del Colegio de Registradores. Empezando por la provincia con mayor número de concursos, Barcelona, estimamos que, a fecha de 8 de diciembre de 2008, se tramitaban alrededor de 480 concursos de empresas activos, que, distribuidos entre los seis juzgados de lo mercantil existentes (sin contar con la posterior incorporación de dos nuevos juzgados), arroja un promedio de unos 80 concursos de empresas activos por juzgado.

Este cálculo, muy tentativo, se ha realizado definiendo como activos aquellos concursos para los que posiblemente queden avances procesales pendientes, asumiendo:

- a) que los concursos iniciados antes de 2006 ya no generan nuevos trámites procesales a finales de 2008 [en las liquidaciones, que representan el 90% de los casos, los períodos procesalmente activos normalmente duran unos dos años; véase van Hemmen (2008), cap. 5], y
- b) que los procedimientos que alcanzaron un convenio antes de finales de 2008, aunque legalmente no hayan finalizado, ya no están activos desde la perspectiva procesal. Nótese que, para que los convenios finalicen legalmente el concurso, deben haberse cumplido todos los compromisos contenidos en ellos (compromisos que pueden extenderse varios años).

Siguiendo esta metodología de cálculo, la cifra podría ser aún mayor en Valencia, situándose entre los 100 y los 150 concursos de empresas activos por cada uno de los dos juzgados de lo mercantil existentes hasta la fecha. En Madrid, tercera provincia por volumen absoluto de concursos, estimamos que se están tramitando unos 40 concursos de empresas activos por cada uno de sus siete juzgados de lo mercantil. Entre las provincias que tienen un solo juzgado de lo mercantil (sin que otros de primera instancia les descarguen de trabajo), se

	ESPAÑA	FRANCIA (a)	ITALIA	ALEMANIA	SUECIA (b)	INGLATERRA Y GALES	ESTADOS UNIDOS (a)
Total 2006	853	39.652	10.192	23.293	2.560	16.697	23.603
Total 2007	880	40.828	–	20.491	2.469	15.016	22.231
Tasa crec. 07/06	3%	3%	–	–12%	–4%	–10%	–6%
Total 2008	2.528	45.932	–	21.359	3.141	20.355	34.540
Tasa crec. 08/07	187%	13%	–	4%	27%	36%	55%

FUENTES: España, www.ine.es; Francia, www.insee.fr; Italia, www.istat.it; Alemania, www.destatis.de; Suecia, <http://www.ssd.scb.se>; Inglaterra y Gales, <http://www.insolvency.gov.uk>, y Estados Unidos, <http://www.uscourts.gov>.

a. Períodos anuales que incluyen el cuarto trimestre del año anterior y los tres primeros del año indicado en la fila.

b. Empresas con al menos un trabajador.

encuentran: Málaga, Murcia, Zaragoza, La Coruña y Sevilla. Estos juzgados podrían estar llevando un promedio de 50 concursos de empresa activos.

Ante tal volumen de concursos, es imposible que los jueces de lo mercantil puedan fundamentar adecuadamente los supuestos de los autos y sentencias (especialmente los supuestos de hecho o fácticos). En consecuencia, como ya se ha señalado en un anterior trabajo [van Hemmen (2003)], teniendo en cuenta el diseño organizativo elegido por el regulador para los órganos concursales (donde el administrador concursal actúa como agente del juez – principal), actualmente pueden estarse generando significativos costes de agencia que limitan la eficiencia del procedimiento.

Pasemos a analizar, en el cuadro 3, la distribución y evolución de los concursos de empresas por tramos de asalariados.

Con respecto a 2007, en el año 2008 se advierten algunos cambios en la composición por tamaños: entre los tramos que más crecen destaca el de 1-2 asalariados, mientras que los tramos de 10-19 y de más de 100 asalariados son los que menos crecen. Es posible que en el futuro se sigan observando cambios en los extremos de la distribución.

En cualquier caso, conviene nuevamente poner los datos en perspectiva citando al profesor Vicente Salas: «[el] Directorio Central de Empresas (DIRCE) pone de manifiesto que la inmensa mayoría de las empresas españolas son de muy pequeña dimensión; por ejemplo, en la población de empresas con asalariados la mediana de la distribución de tamaños está entre 1 y 2 trabajadores. En cambio, según el INE la mediana de la población concursal con asalariados se sitúa entre los 10 y los 19 asalariados. Del total de empresas que emplean como mínimo a un asalariado, el tramo comprendido entre 1 y 2 asalariados incluye a un 57,2% de empresas, mientras que el porcentaje correspondiente a este tramo en el colectivo de empresas que se declaran en concurso se sitúa alrededor del 10%» [Salas, prólogo a la Estadística Concursal-Anuario 2007, Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España, p. 4].

Las cifras del cuadro 3 varían marginalmente, ya que cubren un período más amplio, pero las conclusiones son las mismas. Parece claro que la dimensión de la empresa es un factor importante de la probabilidad de entrar en el concurso. Una posible explicación se encuentra en los elevados costes de asesoramiento e intermediación legal que acarrea la simple solicitud

Datos trimestrales

TRIMESTRE	INDUSTRIA Y ENERGÍA	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS INMOBILIARIOS	SERVICIOS NO INMOBILIARIOS
AÑO 2007				
I TR	67	38	24	67
II TR	61	31	23	56
III TR	60	38	19	60
IV TR	70	58	21	71
Total 2007	258	165	87	254
AÑO 2008				
I TR	81	83	57	94
II TR	133	124	104	129
III TR	148	167	142	158
IV TR (a)	214	258	187	216
Total 2008	576	632	490	597
PORCENTAJES				
Tasa de crecimiento anual	123	283	463	135
Distribución porcentual (suma 2007 y 2008)	27	26	19	28

FUENTE: INE, Estadística Concursal.

a. Para el cuarto trimestre de 2008, los datos son aún provisionales.

del concurso, que, como veremos en la sección 3, se añaden a los costes fijos (independientes de la dimensión del deudor) que se generan posteriormente a lo largo del procedimiento. Otra razón es que, cuando el número de acreedores es elevado, alcanzar y mantener acuerdos privados es más difícil. Es decir, en las empresas de mayor dimensión es más probable que cualquiera de sus acreedores inste al concurso en cualquier momento, a pesar de los esfuerzos del deudor por evitarlo.

Analicemos seguidamente (véase cuadro 4) la distribución por sectores de los concursos iniciados desde principios de 2007.

Según la distribución disponible en el último informe del Directorio Central de Empresas (correspondiente al 1 de enero de 2008), el 7% del total de empresas españolas corresponde a la industria, el 15% a la construcción y el 78% restante pertenece al sector servicios. Es decir, tanto las empresas industriales como las de la construcción se encuentran claramente sobrerrepresentadas en el ámbito concursal.

Por otra parte, casi el 50% de las empresas que entraron en concurso en 2008 se dedica a la construcción o a los servicios inmobiliarios. La crisis de la construcción tiene mayor impacto aún si tenemos en cuenta que en 2007 cerca del 17% de las concursadas del sector de la «Industria y energía» pertenecía a subsectores del ciclo constructivo [véase van Hemmen (2008), p. 13], proporción que muy probablemente debe de haber aumentado en 2008.

**CONCURSOS DE EMPRESAS INICIADOS EN 2007: RESULTADOS
Y GENERACIÓN DE RECURSOS**

CUADRO 5

	% CON RESULTADO NETO NEGATIVO	% CON RESULTADO ORDINARIO NEGATIVO	% CON RECURSOS GENERADOS NEGATIVOS
Proporción de concursadas	60,60	62,01	51,96
TIEMPO PARA ATENDER EL EXIGIBLE CON LOS RECURSOS GENERADOS			
TRAMOS (AÑOS)	N.º	%	% ACUMULADO
No generan rec. posit.	305	51,96	51,96
25 o más	136	23,17	75,13
[10-25]	92	15,67	90,80
[5-10]	35	5,96	96,76
[0-5]	19	3,24	100,00
Total	587	100,00	

FUENTE: Colegio de Registradores, Estadística concursal-Anuario 2007.

En definitiva, los efectos sectoriales asociados a la construcción tienen un fuerte impacto sobre el crecimiento de los concursos en 2008. Si bien las cifras del resto de sectores fueron aún muy reducidas, es muy probable que en 2009 entren bastantes empresas por contagio. Es decir, a diferencia de la crisis de la primera mitad de los noventa, todo apunta a que en la actual crisis percibiremos efectos significativos de carácter sistémico en el sistema concursal.

Una vez analizada la forma social, el tamaño y el sector de las concursadas, conviene conocer algunos datos relativos a su situación financiera y económica.

Los datos no admiten dudas: las empresas entran en el concurso con muy pocas posibilidades de alcanzar un convenio. La mitad genera recursos negativos, y, entre las que generan recursos positivos, solamente el 9,2% podría atender a la totalidad del exigible en menos de 10 años.

Como la Ley Concursal [art. 100.1, LC (2003)] admite que el convenio incluya esperas como máximo de cinco años y quitas máximas del 50%, a priori como mucho un 10% de las empresas deberían poder alcanzar un convenio, que es aproximadamente la cifra que se observa en la práctica [véase van Hemmen (2008), capítulo 2, pp. 22-23]. Para alcanzar estos convenios son necesarios más de 14 meses (mediana), si se logran por la vía más frecuente, esto es, mediante la celebración de una junta de acreedores [van Hemmen (2008), p. 73]. Como veremos en el cuadro 9, en la sección 3.1, los plazos de los convenios anticipados también son excesivos. En general, en virtud de los convenios aprobados, estas empresas logran reducir el pasivo preconcursal ordinario (no privilegiado) entre un 47,1% y un 55,6% [promedio y mediana calculados a partir de los valores actuales de los compromisos adoptados; véase van Hemmen (2008), pp. 38 y 118].

El resto de las concursadas, nueve de cada diez, presenta claros signos de crisis estructural (imposibilidad de retribuir a los factores productivos a precios de mercado), siendo la liquidación la única solución posible. De ahí que gran parte del análisis que sigue se centre en los obstáculos que el actual sistema concursal plantea para la rápida reasignación de los recursos de estas empresas inviables.

3 Factores que retrasan la reasignación de recursos productivos

3.1 EXCESIVO FORMALISMO PROCESAL

Como se ha adelantado en la introducción, una vez iniciado el concurso se ponen en marcha una serie de mecanismos que impiden la rápida reasignación de los recursos productivos hacia usos más eficientes. Analizaremos aquí el efecto de los siguientes factores: el excesivo formalismo procesal y la errónea asignación de derechos de decisión.

Antes de dar una visión de conjunto, quizás resulte interesante plantear el problema del formalismo procesal con un ejemplo concreto:

Aparte de los medios judiciales (materiales y humanos) que el Estado sufraga, la LC (2003) prevé que los costes del concurso se cubran con los recursos de las propias concursadas. En el momento de solicitar la declaración de concurso es frecuente que el deudor no disponga de liquidez, por lo que ciertos gastos necesarios para el avance procesal se ven desatendidos.

Este es el caso de los edictos que el procurador ha de enviar para dar conocimiento del concurso a los diversos interesados. Solo a partir de la última de estas comunicaciones empieza a contar el plazo de un mes para que los acreedores puedan poner en conocimiento del juzgado la existencia de sus créditos [art. 21.1.5.º, LC (2003)]. Por su parte, los administradores concursales han de elaborar su informe (que incluye una lista de acreedores) en dos meses [art. 74.1, LC (2003)].

Sin embargo, aun cuando los administradores concursales cumplan con su obligación dentro del plazo, deben solicitar al juez la extensión del mismo un mes más, ya que no se ha agotado aún el plazo dado a los acreedores para que comuniquen sus créditos, debido al retraso en dar publicidad al concurso.

Una vez producida esta contingencia, la administración concursal debe presentarse en el juzgado con un escrito de solicitud, en que queden fundadas las circunstancias extraordinarias que la motivan [art. 74.2, LC (2003)]. Las circunstancias descritas no son extraordinarias, y, aun cuando la administración concursal y el juez comparten conocimiento de las mismas desde el principio del concurso, la comunicación por medios electrónicos o la prórroga automática del plazo no sirven para superar el trámite.

Este ejemplo es muestra de un formalismo procesal que afecta prácticamente a cualquier trámite que se considere del concurso de acreedores, sin que el enorme volumen de comunicaciones generado por el mismo pueda agilizarse por medio de las tecnologías de la información que, de forma eficaz, se han aplicado en otros ámbitos de la administración.

De forma general, señalemos que procedimiento concursal se estructura en dos fases: común y sucesiva. Apuntemos que el cometido básico de la fase común es asegurar la protección del patrimonio del deudor frente a las posibles ejecuciones y pérdidas de valor, así como facilitar a los administradores concursales la elaboración de un inventario y una lista de acreedores (que conformarán el informe de la administración concursal), a partir de la información aportada por el deudor y de la comunicación de los créditos por parte de los acreedores. El informe de administración concursal sirve, concretamente, para reducir las asimetrías de información entre el deudor y los acreedores.

Dentro de este marco general, una de las particularidades del concurso de acreedores es que establece una tramitación abreviada para las pequeñas y medianas empresas que cumplan la condición de sumar hasta un millón de euros en pasivos. Tal como se señala en la Exposición de motivos:

NÚMERO DE TRÁMITES QUE LOS ADMINISTRADORES CONCURSALES DEBEN REALIZAR, POR TIPO DE CONCURSO Y TRAMITACIÓN (ABREVIADA Y ORDINARIA)

CUADRO 6

TIPO DE CONCURSADA	FINALIDAD	TRAMITACIÓN ABREVIADA	TRAMITACIÓN ORDINARIA
Fase común			
Empleados: 6 Pasivo: Menos de 200.000 euros	Reestructuración	107	–
	Liquidación	103	–
Empleados: 19 Pasivo: Alrededor de 1.000.000 de euros	Reestructuración	139	139
	Liquidación	122	122
Empleados: 116 Pasivo: Alrededor de 9.500.000 de euros	Reestructuración	–	193
	Liquidación	–	202
Fase sucesiva			
Empleados: 6 Pasivo: Menos de 200.000 euros	Reestructuración	7	–
	Liquidación	29	–
Empleados: 19 Pasivo: Alrededor de 1.000.000 de euros	Reestructuración	7	7
	Liquidación	38	38
Empleados: 116 Pasivo: Alrededor de 9.500.000 de euros	Reestructuración	–	12
	Liquidación	–	53

FUENTES: Comisión Intercolegial (2006) y Banco de España.

«[...] A mayor abundamiento, se han previsto reglas especialmente ágiles para los concursos de menor entidad» [Exposición de motivos, II, 4.º párrafo, LC (2003)].

Según los datos recogidos por el Instituto Nacional de Estadística (Estadística Concursal), desde su entrada en vigor hasta el tercer trimestre de 2008, el 52% de los concursos se tramitó por vía abreviada. Para este tipo de empresas, la mayor parte de los plazos se reducen «legalmente» a la mitad. El problema, sin embargo, es que esta provisión no viene acompañada de una reducción significativa de trámites.

En un estudio realizado por el Registro de Economistas Forenses con el respaldo de los tres consejos colegiales que representan a los profesionales que ejercen funciones de administración concursal (el Consejo General de Colegios de Economistas de España, el Consejo General de la Abogacía Española, y el Consejo Superior de Colegios Oficiales de Titulares Mercantiles), se identificaron los trámites y tareas que la aplicación de LC (2003) supone a los administradores concursales para diversos concursos-tipo [véase Comisión Intercolegial (2006), p. 69]. Veamos en el cuadro 6 algunos datos producidos por este estudio.

Puede encontrarse una detallada descripción jurídica de estos trámites en Cerdà (2006), mientras que la definición de los casos se realizó siguiendo los criterios propuestos por van Hemmen (2006a). El objetivo consistió en preguntar a profesionales expertos de la administración concursal cuántos trámites debían realizar en los procedimientos concursales, sometiendo sus estimaciones al contraste de diversos agentes y organismos (entre los que se encontraban el Ministerio de Justicia y el Ministerio de Economía y Hacienda), a efectos de limitar los posibles sesgos en sus respuestas. Dado que los trámites particulares de cada concurso dependen de numerosas contingencias, se definieron tres concursos-tipo (o teóricos), tomando como referencia la distribución de una muestra estadísticamente representativa. Estos

concursos-tipo son los que aparecen en el cuadro 6 y reflejan tres dimensiones distintas: la de una microempresa (con un pasivo cercano al percentil 20 de la muestra), la de una pequeña empresa (pasivo cercano a la mediana muestral), y la de una empresa mediana-grande (pasivo algo superior al percentil 90).

Los resultados son muy reveladores: para liquidar en tramitación abreviada una empresa que emplea a 6 asalariados y que suma un pasivo total inferior a los 200.000 euros (es decir, una microempresa), los administradores concursales deben realizar 103 trámites en la fase común y 29 en la fase de liquidación. Los profesionales consultados juzgaron estas cifras como excesivas.

Por su parte, liquidar una empresa con un pasivo de un millón de euros y que emplea a 19 asalariados requiere 122 y 38 trámites para la fase común y sucesiva, respectivamente, tanto si se tramita de forma abreviada como ordinaria. Recordemos que el millón de euros marca el límite entre ambos tipos de tramitación. Precisamente, para esta categoría intermedia (que en el momento en que se realizó el estudio correspondía a la mediana muestral) se propuso la cifra de un millón de euros para plantear a los profesionales la pregunta de si el número de trámites se reducía con la tramitación abreviada.

La respuesta fue negativa, con el problema añadido de que en la tramitación abreviada el trabajo se concentra en un único administrador concursal, siendo tres el número de administradores concursales a quienes se encarga el ejercicio de esta función en los concursos ordinarios. En definitiva, se produce el contrasentido de que la tramitación abreviada genera una carga de trabajo muy superior por administrador concursal, lo que representa un importante obstáculo para que este tipo de concursos se tramite con mayor agilidad.

Otro aspecto destacable es que el número de trámites aumenta con el tamaño de la empresa, requiriéndose un total de 202 y 53 trámites (fase común y sucesiva) para liquidar el concurso de mayor dimensión. No obstante, vemos que el número de trámites crece en menor proporción que el tamaño.

La impresión general es que el procedimiento tiene un fuerte componente de costes administrativos fijos, ajustándose mejor a las PYME-grandes empresas que a las microempresas. Así, el número total de trámites necesario para liquidar una microempresa con 6 empleados y un pasivo inferior a los 200.000 euros representa hasta un 80% de los que se requieren para liquidar una empresa con 19 empleados y 1.000.000 de euros, y hasta el 50% de los trámites necesarios para liquidar una empresa con 116 empleados y un pasivo cercano a los 10 millones de euros.

La inadecuación del procedimiento a los deudores pequeños es aún mucho más evidente en relación con el concurso de personas físicas (con o sin actividad empresarial), lo que explica el escaso número de las que se acogen al mismo.

Los problemas no se limitan al número de trámites, sino también a las formalidades exigidas para muchos de ellos. Hemos mencionado ya el formalismo que acompaña la solicitud de prórroga del plazo de presentación del informe de la administración concursal. En el conjunto del concurso, esto no parece especialmente grave: los administradores concursales consultados estiman que aquel trámite les requiere un total de 70 minutos de dedicación profesional directa [véase Comisión Intercolegial (2006)]. Afortunadamente, esto solo debe hacerse una vez. No es este el caso, sin embargo, de la comunicación que cada acreedor individual ha de hacer de su crédito, siempre que quiera asegurarse el quedar bien reflejado en la lista de acree-

	TRAMITACIÓN ABREVIADA	TRAMITACIÓN ORDINARIA
Fase común que finaliza en fase de convenio		
Promedio	12,0	12,8
Mediana	10,1	11,6
Observaciones	10	33
Fase común que finaliza en fase de liquidación		
Promedio	10,1	13,1
Mediana	9,3	12,3
Observaciones	224	162

FUENTE: Colegio de Registradores, Estadística concursal-Anuario 2007.

dores. Esta gestión no puede hacerse directamente con los administradores concursales, sino que debe tramitarse por mediación del juzgado, lo que aumenta extraordinariamente los costes administrativos, especialmente en los concursos grandes.

Para apreciar el impacto que estos problemas burocráticos causan sobre la duración del concurso, en el cuadro 7 se muestran los tiempos necesarios para alcanzar la fase sucesiva, en función del tipo de tramitación (hablaremos de la duración de las fases sucesivas más adelante).

Que el sistema concursal requiera alrededor de un año para resolver la incertidumbre sobre el futuro de la empresa (es decir, para reducir asimetrías de información gracias al informe de la administración concursal y para decidir si se irá a la fase de convenio o a la de liquidación) revela su incapacidad como mecanismo para la reasignación de recursos. A lo largo de ese período de incertidumbre, se van generando elevados costes por falta de confianza de proveedores, trabajadores, clientes..., unidos a los posibles costes por obsolescencia y por la falta de un adecuado mantenimiento de los activos.

También puede apreciarse que la fase común de los concursos abreviados que derivan a la fase de liquidación es algo más rápida, requiriendo alrededor de un 75% del tiempo necesario para la tramitación ordinaria. En cambio, en los concursos orientados a la fase de convenio, la tramitación abreviada no produce una reducción significativa: un 94% y un 87% del total observado en los concursos ordinarios (promedio y mediana, respectivamente). En definitiva, se comprueba que en ningún caso los plazos se reducen a la mitad, como pretende el legislador.

Los resultados de los cuadros 6 y 7 nos muestran un sistema inflexible y excesivamente formal, en absoluto adaptado a las necesidades de las empresas. ¿De donde proviene este exceso de formalismo procesal? Desde el derecho, el formalismo judicial se suele asociar a la voluntad de garantizar ciertos derechos de los intervinientes en los juicios. Sin embargo, desde el punto de vista económico se advierte que con frecuencia la equidad entra en conflicto con la eficiencia [véase esta discusión en Djankov et ál. (2003)].

Dentro de la fase común del concurso encontramos un ejemplo claro de este conflicto entre equidad y eficiencia: concretamente, el artículo 96.1 de la LC (2003) establece un plazo de diez días para que cualquier interesado pueda impugnar el inventario y la lista de acreedores

**DURACIÓN (MESES) DE LOS TRÁMITES DE IMPUGNACIÓN DEL INVENTARIO
Y LISTA DE ACREEDORES**

CUADRO 8

	TRAMITACIÓN ABREVIADA	TRAMITACIÓN ORDINARIA
Tiempo entre presentación del informe de administración concursal e inicio de la fase sucesiva		
Promedio	6,4	9,1
Mediana	5,9	8,9
Observaciones	57	68

FUENTE: Colegio de Registradores, Estadística concursal, *Anuario 2007*.

presentados por los administradores concursales. Pueden ser objeto de impugnación hechos como la inclusión o exclusión de bienes y de créditos, y la clasificación de estos según el orden de prioridad o privilegio [arts. 96.2 y 96.3, LC (2003)]. No hay duda de que, a medida que aumenta la dimensión del concurso, serán mayores los medios judiciales que deben destinarse a resolver estas impugnaciones, que han de tramitarse por el llamado «incidente concursal», con el problema de que el procedimiento no puede avanzar a la siguiente fase hasta que no se dicte la última sentencia resolutoria de estos incidentes. Como señaló el profesor Ángel Rojo en el prólogo a la Estadística Concursal-Anuario 2006 [véase van Hemmen (2007), p. 4], nos encontramos ante el verdadero «cuello de botella» del procedimiento.

Según el estudio antes referido de la Comisión Intercolegial (2006), se estima que los administradores concursales normalmente podrían dedicar alrededor de tres horas (dedicación profesional directa) para preparar e intervenir en tres incidentes concursales planteados en relación con la lista de acreedores de una microempresa (unos 200.000 euros de pasivo). En concursos con un pasivo igual o superior al millón de euros, el tiempo necesario podría ser de 12 horas. A ello habría que añadir el tiempo que se precisa para reelaborar el inventario con las modificaciones que procedan, así como la presentación del texto definitivo con la exposición motivada: 20 minutos, una hora y media, y tres horas para la microempresa, la pequeña empresa (1.000.000 de euros de pasivo) y la empresa mediana-grande (10.000.000 millones de pasivo), respectivamente. Aclaremos que estos tiempos se refieren a los directamente dedicados por los profesionales en su función de administración concursal. Desafortunadamente, el tiempo que realmente transcurre entre la fecha de presentación del informe de la administración concursal y el inicio efectivo de la fase sucesiva (tras resolver las impugnaciones) se extiende extraordinariamente, tal como se refleja en el cuadro 8.

Se confirma que estos incidentes de impugnación son muy costosos para el desarrollo del concurso, observándose que en la tramitación ordinaria son necesarios tres meses más que en la tramitación abreviada (medianas). Si contrastamos las cifras del cuadro 8 con las aportadas en el cuadro 7, concluimos que la mayor parte del tiempo de la fase común (entre un 60% y un 70%, aproximadamente) se dedica a la resolución de las impugnaciones del inventario y la lista de acreedores.

Juntamente con el colapso judicial por motivos estrictamente procesales, la posibilidad de impugnar plantea un problema de coordinación entre los diversos participantes del concurso, dado que quien ejerce este derecho solamente está teniendo en cuenta los beneficios y costes individuales de su acción, sin considerar el coste colectivo que el retraso por la resolución del mismo provoca sobre el conjunto de los interesados (extensión de la incertidumbre sobre el futuro de la empresa, pérdidas de valor de los activos, retraso en la recuperación del crédito, etc.).

**TIEMPO (MESES) NECESARIO PARA APROBAR UNA PROPUESTA
ANTICIPADA DE CONVENIO**

CUADRO 9

	TRAMITACIÓN ABREVIADA	TRAMITACIÓN ORDINARIA
Promedio	10,7	13,9
Mediana	8,4	12,1
Observaciones	4	13

FUENTE: Colegio de Registradores, Estadística concursal-Anuario 2007.

Ante esta evidencia, nos preguntamos si no sería posible solventar estos problemas con un sistema de garantías basado, en primera instancia, en el contraste de datos por medios más ágiles (especialmente, admitiendo como prueba las comunicaciones por vía electrónica), sin perjuicio de reparar más adelante los posibles daños y, sobre todo, sin que ello implique la paralización del procedimiento. Para evitar que esta solución conduzca posteriormente a una judicialización aún mayor, se podría limitar el ejercicio de estas acciones a los créditos que superen ciertas cuantías.

Agilizar las operaciones de la fase común contribuiría, en gran medida, a liberar los actuales obstáculos para la presentación y aprobación de las llamadas «propuestas anticipadas de convenio», que el deudor puede plantear en la misma solicitud del concurso o bien hasta la expiración del plazo para la comunicación de los créditos. Caso de alcanzarse las suficientes adhesiones [que sumen al menos la mitad del importe del pasivo ordinario; art. 124, LC (2003)], las propuestas anticipadas suponen la aprobación del convenio en la misma fase común. Como se señala en la Exposición de motivos,

«La regulación de esta propuesta anticipada permite, incluso, la aprobación judicial del convenio durante la fase común del concurso, con una notoria economía de tiempo y de gastos respecto de los actuales procedimientos concursales» [Exposición de motivos, VI, 3.º párrafo, LC (2003)].

Como vemos en el cuadro 9, la realidad es que la propuesta anticipada dista mucho de ser una vía ágil para la renegociación de los contratos de crédito.

Los costes de la fase común parecen ser la principal razón por la que se observan tan pocos convenios aprobados por esta vía.

3.2 ERRÓNEA ASIGNACIÓN
DE DERECHOS DE DECISIÓN Y
DISEÑO DE INCENTIVOS

En esta sección estudiaremos la forma en que los objetivos planteados por el legislador (y la correspondiente asignación de derechos de decisión e incentivos dentro del concurso) se proyectan sobre el control y sobre la reasignación de los recursos productivos de las empresas concursadas.

3.2.1 Ejercicio de la opción
de reestructuración

Los objetivos del procedimiento quedan reflejados en la Exposición de motivos de la LC (2003), de la que extraemos unos párrafos:

«La unidad del procedimiento de concurso se consigue en virtud de la flexibilidad de que la ley lo dota, que permite su adecuación a diversas situaciones y soluciones, a través de las cuales puede alcanzarse la satisfacción de los acreedores, finalidad esencial del concurso [...]» [Exposición de motivos, II, 4.º párrafo, LC (2003)].

FASE DE LIQUIDACIÓN TRAS APERTURA DE FASE DE CONVENIO	
Procedimiento abreviado	
Promedio	12,3
Mediana	11,5
Observaciones	49
Porcentaje sobre el total de fases sucesivas iniciadas	17
Procedimiento ordinario	
Promedio	16,7
Mediana	16,0
Observaciones	60
Porcentaje sobre el total de fases sucesivas iniciadas	23

FUENTE: Colegio de Registradores, Estadística concursal-Anuario 2007.

«Las soluciones del concurso previstas en la ley son el convenio y la liquidación [...] 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 [...]» [Exposición de motivos, VI, 1.º y 2.º párrafo, LC (2003)].

La LC (2003) plantea la fase común como un filtro que tiene por objeto definir qué solución debe adoptarse para la empresa: el convenio o la liquidación. Los operadores concursales (juez y administración concursal) actúan como intermediarios en una decisión que, finalmente, recae en el deudor y en los acreedores.

No obstante, hasta no alcanzarse la fase sucesiva, el deudor puede mantener la incertidumbre sobre el futuro de la empresa, incluso en el caso de que el juez decidiera sustituirlo por la administración concursal. Concretamente, puede mantener la opción de reestructuración con independencia de la mayor o menor predisposición de los acreedores a negociar, y del estado económico y financiero de la empresa. Así, incluso cuando no existan posibilidades de alcanzar un acuerdo, o si la empresa hubiera cesado sus actividades, y a menos que el deudor opte por lo contrario, el procedimiento inicia la fase de convenio por defecto [arts. 110.1 y 111.1, LC (2003)].

Las cifras del anterior apartado sobre la duración de la fase común nos persuaden de que, una vez finalizada esta, los agentes participantes en el concurso han dispuesto del tiempo suficiente como para decidir si desean la continuidad de la empresa o su liquidación. Sin embargo, algunos datos revelan la existencia de errores (temporales) de filtro de tipo I: esto es, la apertura fallida de la fase de convenio, con posterior derivación a la fase de liquidación. Veámoslo en el cuadro 10 más arriba.

Se aprecia que estos errores de filtro se producen en un 17% de las fases sucesivas iniciadas en concursos abreviados y en un 23% de las fases sucesivas iniciadas en concursos ordinarios. Asimismo, se observa que es necesario el transcurso de 11,5 y 16 meses (medianas de la tramitación abreviada y ordinaria, respectivamente) para derivar los concursos hacia la liquidación. Si comparamos estas cifras con las expuestas en el cuadro 7, concluimos que la liquidación se retrasa entre 2 y 4 meses más debido a los errores de filtro.

Puede argumentarse que en algunos de estos casos realmente existían posibilidades de alcanzar el convenio. Sin embargo, parece muy difícil que, transcurridos períodos de entre 10 y 12 meses, aún puedan quedar dudas sobre si la empresa es viable o no. Planteado de otra manera: ¿era necesario extender aún más el procedimiento? Más bien parece que, en estos casos, el deudor, que poco tiene que perder con el retraso de una posible liquidación en la que sería el último en prioridad de cobro (es decir, donde no cobraría nada), simplemente mantiene la ficción de la posible viabilidad en espera de que se produzca un suceso extraordinario que salve la empresa. Siendo completamente racional, su estrategia no hace sino consumir recursos y perjudicar a los acreedores.

Un aspecto que agrava lo anterior es que los tiempos observados en 2007 son superiores (alrededor de dos meses) a los correspondientes a 2006, sugiriendo que las dificultades de los juzgados para gestionar este tipo de situaciones están creciendo [puede encontrarse una comparación más amplia de los años 2006 y 2007 en van Hemmen (2009)].

En definitiva, en tanto que el sistema concursal mantenga viva la opción de reestructuración, se deja en segundo plano el verdadero problema que se ha de resolver: cómo reasignar los recursos de las empresas inviables. Postergar las operaciones de liquidación solo puede originar costes. Así, en tanto que no se produzca la transacción, los activos pueden deteriorarse por falta de recursos para su adecuado mantenimiento. Porque, si bien con el inicio del procedimiento se liberan recursos (por no tener que atender inmediatamente las deudas), las concursadas generalmente sufren graves problemas de circulante, ya que dejan de recibir financiación de sus proveedores (hay que pagar al contado) y de sus bancos (muy reacios a abrir nuevas líneas de crédito). A ello se añade que los clientes dejan de pagar, lo que ha dado lugar a la expresión «suspensión de pagos, suspensión de cobros».

3.2.2 Información disponible y carácter contingente del control

Respecto al control de los recursos, ya hemos apuntado en anteriores trabajos que el concurso de acreedores tiene carácter contingente [van Hemmen (2003), p. 54, y van Hemmen (2004a), p. 198]. Esta particularidad se debe a que el control depende, en última instancia, de la decisión del juez. A su vez, esta decisión se ve influida por dos contingencias [art. 40, LC (2003)]. La primera contingencia es la identidad del solicitante del procedimiento. Si el deudor solicita el concurso (concurso voluntario), en principio conservará la administración del patrimonio, actuando los administradores concursales como supervisores de la gestión: la ley define esta situación como de «intervención».

Alternativamente, si el concurso lo solicita algún acreedor o cualquier otro legitimado (concurso necesario), la administración concursal se hará cargo de la administración del patrimonio, hablándose en este caso de «suspensión». Sin embargo, en ambos casos el juez puede proveer lo contrario, bien al principio del concurso (circunstancia que queda reflejada en el propio auto de declaración de concurso), bien en cualquier momento posterior (para lo cual dictará un auto de modificación de facultades patrimoniales del deudor).

Veamos en el cuadro 11 la relación entre la identidad del solicitante del concurso y la decisión judicial sobre el control de la empresa, según lo dispuesto en el propio auto de declaración de concurso (al principio del procedimiento).

Observamos en primer lugar que el número de concursos voluntarios es muy superior al de concursos necesarios: 713 concursos voluntarios frente a 91 necesarios. Este hecho podría vincularse a la voluntad del deudor de mantener el control, así como de evitar que en un eventual juicio de responsabilidad (juicio de calificación) se le califique como culpable por incumplir el deber de solicitar el concurso una vez conocido su estado de insolvencia [arts. 5 y 165.1.º, LC (2003)].

CONTROL DEL CONCURSO	SOLICITANTE			
	NECESARIO	PORCENTAJE	VOLUNTARIO	PORCENTAJE
Suspensión	82	90,1	56	7,8
Intervención	9	9,9	657	92,1
	91	100	713	100

FUENTE: Colegio de Registradores, Estadística concursal-Anuario 2007.

No parece, por tanto, que los acreedores estén muy motivados a iniciar el concurso, a pesar de la posible ventaja que representa la mayor probabilidad de que el deudor sea sustituido por los administradores concursales, y a pesar también del siguiente incentivo: «los créditos de que fuera titular el acreedor que hubiere solicitado la declaración del concurso y que no tuvieren el carácter de subordinados, hasta la cuarta parte de su importe» tendrán la consideración de créditos con privilegio general [art. 91.6, LC (2003)].

Frente a estos incentivos, cabe señalar que el acreedor instante incurre en gastos legales (abogado y procurador), así como en un cierto riesgo, ya que «el juez podrá pedir al solicitante que preste fianza para responder de los eventuales daños y perjuicios que las medidas cautelares pudieran producir al deudor si la solicitud de declaración del concurso resultara desestimada» [art. 17.2, LC (2003)]. Por otra parte, también es cierto que los acreedores están peor informados sobre la situación del deudor, lo que le permite tener la iniciativa. Asimismo, los costes del concurso parecen lo suficientemente elevados como para que los acreedores traten de evitar el concurso.

Por otro lado, también se observa en el cuadro 11 que los jueces generalmente asignan el control en función del solicitante. Una cuestión que se plantea es esta: ¿nos informa la identidad del solicitante sobre la mejor o peor capacidad del deudor para administrar la empresa? El hecho de que sean los acreedores quienes soliciten el concurso posiblemente refleje una escasa capacidad de control de la situación, de ahí que los jueces decidan trasladar el control a los administradores concursales. Otra posibilidad es que, en los casos de suspensión, la empresa se encuentre en muy mal estado, de manera que el juez avance a la fase común el cambio de control que igualmente acabaría produciéndose con la apertura de la fase de liquidación.

Una cuestión relacionada con lo anterior es: con la solicitud del concurso, ¿se ofrece al juez la suficiente información sobre la situación de la empresa? Por una parte, el artículo 6 de la LC (2003) indica que, con el escrito de solicitud de declaración del concurso, el deudor debe acompañar documentos que contienen información jurídica y económica. Con independencia de la valoración que posteriormente realice la administración concursal, los datos patrimoniales contienen indicios que el juez puede utilizar para valorar la gravedad y alcance de la crisis: así, por el inventario conocerá la existencia de trabas (embargos) que afecten a los bienes y derechos, y los datos contables le informarán sobre los niveles de actividad del deudor. La memoria aportada por el deudor incluye, entre otras cuestiones, la expresión de sus valoraciones y propuestas sobre la viabilidad patrimonial [véase el art. 6.2.2.º, LC (2003)]. Asimismo, caso de tratarse de persona jurídica, se podrá conocer si la empresa se encuentra ya en estado de liquidación, dada la obligación de expresar la identidad de los liquidadores. Por otra parte, por la relación de acreedores se podrá conocer si algún acreedor hubiera reclamado

**PRESENTACIÓN DEL PLAN DE LIQUIDACIÓN EN LA SOLICITUD
DEL CONCURSO VOLUNTARIO Y CONTROL ASIGNADO POR EL JUEZ**

CUADRO 12

FASES DE LIQUIDACIÓN INICIADAS EN EL PERÍODO 1 DE ENERO 2007-8 DE DICIEMBRE DE 2008	LIQUIDACIONES QUE INICIARON EN CONCURSOS VOLUNTARIOS «SIN» SOLICITUD DE LIQUIDACIÓN	LIQUIDACIONES QUE INICIARON EN CONCURSOS VOLUNTARIOS «CON» SOLICITUD DE LIQUIDACIÓN	LIQUIDACIONES QUE INICIARON EN CONCURSOS NECESARIOS
Liquidaciones	488	289	72
Sustitución de deudor	21	51	68
Sustitución / Liquidaciones	4%	18%	94%

FUENTE: Colegio de Registradores, Base de Datos Concursal.

judicialmente el pago [art. 6.2.4.º, LC (2003)]. Finalmente, el artículo 21.1.1.º de la LC (2003) señala que el auto debe expresar si, en caso de concurso voluntario, el deudor solicitó la liquidación.

En el supuesto de haber solicitado el concurso los acreedores (concurso necesario), no se contempla que, previamente al auto de declaración, el juez reciba información tan detallada por parte del deudor, a menos que este formule oposición, en cuyo caso deberá probar que no se encuentra en situación de insolvencia, aportando pruebas contables [cuando estuviera obligado a llevar contabilidad; art. 18.2, LC (2003)]. En el concurso necesario no se plantea, por tanto, la posibilidad de que el deudor solicite la liquidación.

Veamos en el cuadro 12 la relación entre la solicitud (o no) de la liquidación (en los concursos voluntarios) y la asignación del control al deudor o a los acreedores (tanto en los voluntarios como en los necesarios), para el conjunto de concursos que finalmente inició la fase de liquidación.

Observamos que en los concursos voluntarios el juez sí tiene en cuenta el hecho de que el deudor haya solicitado la liquidación: la sustitución se produce en un 18% de los casos, frente al 4% en los casos en que no se solicitó la liquidación. Sin embargo, el 18% parece un porcentaje muy escaso, teniendo en cuenta que en el resto de casos (el 82%) el deudor seguirá administrando los recursos. Por otra parte, parece contradictorio que en el 94% de los concursos solicitados por los acreedores se produzca la sustitución, mientras que la voluntad de liquidar la empresa puesta de manifiesto por el propio deudor no produzca el mismo efecto sobre el control.

En cualquier caso, si uno de los principales cometidos del concurso es reasignar recursos, y la eficiencia depende de cómo se administren durante el procedimiento, nos preguntamos si no sería más eficiente que los administradores concursales tomaran control de los recursos tan pronto se conociera la voluntad del deudor de liquidarlos. En empresas sin viabilidad (y en interés de los acreedores), los administradores concursales podrán planear y ejecutar las operaciones de liquidación con la mayor rapidez posible. No parece ser este el criterio adoptado por los jueces, quienes, además, raramente utilizan la posibilidad de modificar el control en otro momento posterior del concurso [véase van Hemmen (2008), pp. 48-49]. Esta posterior modificación siempre sería a solicitud de los administradores concursales [art. 40.4, LC (2003)], cuyos incentivos se analizan en el siguiente apartado.

3.2.3 Incentivos de los administradores concursales

Señalemos que las propuestas de liquidación comentadas en el apartado 3.2.2 (esto es, las presentadas por el deudor) tienen valor orientativo, ya que posteriormente los administradores concursales deberán presentar su propio plan, que podrá ser aprobado por el juez [art. 148.2,

LC (2003)] o no, en cuyo caso se aplicarían unas reglas supletorias que la propia ley provee [arts. 148.2 y 149, LC (2003)]. Como vemos, en lo que a la reasignación de recursos se refiere, el legislador atribuye un papel central a los administradores concursales. Se añaden las siguientes competencias:

- A solicitud de los administradores concursales, el juez puede cerrar total o parcialmente las oficinas, establecimientos o explotaciones, así como decidir el cese o la suspensión (total o parcial) de la actividad empresarial [art. 44.4, LC (2003)].
- En caso de plantearse la continuidad de la actividad empresarial por medio de la propuesta anticipada de convenio, la administración concursal emitirá informes sobre la viabilidad de las propuestas realizadas, que, sin ser vinculantes, el juez tomará en cuenta para decidir su admisión o su rechazo [art. 107.2, LC (2003)]; en los demás casos, la evaluación quedará a disposición de los interesados [art. 115.1 y 2, LC (2003)].
- Otro aspecto importante es que la administración concursal puede incluso solicitar al juez el rechazo de los acuerdos alcanzados entre deudor y acreedores si estima que son imposibles de cumplir [arts. 128.2 y 129.3, LC (2003)].
- También la administración concursal puede, por iniciativa propia, extinguir o suspender los contratos con la alta dirección [art. 65.1, LC (2003)].
- Asimismo, puede decidir el pago con cargo a la masa de los créditos con privilegio especial, sin necesidad de realizar los bienes y derechos afectos [art. 155.2, LC (2003)].
- Por otra parte, antes incluso de la fase de liquidación y a solicitud de la administración concursal, el juez puede decidir la enajenación de bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial, con subsistencia del gravamen y subrogación del adquirente, o bien destinándose lo obtenido al pago del crédito [art. 155.3, LC (2003)].
- Se ha apuntado en la sección 3.2.2 la posibilidad de que, en cualquier momento posterior al auto de declaración de concurso, el juez determine que los administradores concursales sustituyan al deudor en la administración, a solicitud de estos. De forma especial, cabe comentar también que la sustitución se produce automáticamente con la apertura de la fase de liquidación [art. 145.1, LC (2003)].

Dada la amplitud y relevancia de las atribuciones de los administradores concursales, parece razonable pensar que la calidad de las decisiones que afectan a la reasignación de recursos dependerá, en gran medida, de sus incentivos. Se hace necesario, por tanto, analizar el Real Decreto 1860/2004, de 6 de septiembre, por el que se establece el arancel de derechos de administradores concursales.

Según la regulación actual, el cálculo de la retribución de los administradores concursales depende de una serie de parámetros de volumen y complejidad del concurso. Sin entrar aquí en el detalle del RD (2004), sírvanos comentar algunas de sus líneas generales:

	PROMEDIO	MEDIANA	OBSERVACIONES
Procedimientos abreviados	14,2	14,1	67
Procedimientos ordinarios	16,0	14,8	24

FUENTE: Colegio de Registradores, Estadística concursal-Anuario 2007.

- Entre los parámetros utilizados, ocupa el lugar más importante el volumen de las masas patrimoniales del deudor, teniendo el activo mayor peso que el pasivo [art. 4.1, RD (2004)].
- Por otra parte, se establecen incrementos retributivos en el caso de la suspensión de las facultades de administración y disposición de la masa activa [art. 4.2, RD (2004)], así como en el supuesto de tramitación abreviada [art. 4.5, RD (2004)].
- El cese o suspensión de la actividad del concursado produce una disminución retributiva [art. 5.1 y 2, RD (2004)].
- Otros indicadores de complejidad podrían incrementar la retribución: la falta de calidad de la información contable aportada por el deudor, la dispersión geográfica de los establecimientos del deudor, el número de trabajadores, la tramitación de expedientes que afecten a las relaciones laborales, el número de acreedores, la emisión de valores admitidos a cotización en mercado secundario oficial y el carácter de entidad de crédito o de seguros de la concursada [art. 6, RD (2004)].

Los criterios apuntados se refieren a la fase común del concurso. Durante cada uno de los meses de duración de la fase sucesiva, también percibirán el 10% de la retribución aprobada para la fase común, con la particularidad de que si la fase sucesiva es de liquidación, a partir del séptimo mes el porcentaje se reduce al 5% [art. 9.2, RD (2004)].

Este último aspecto es muy relevante, ya que vemos que la retribución en la fase sucesiva no depende de la calidad o de la carga del trabajo (del número de trámites) realizado, sino de su duración. Así, en caso de falta de viabilidad, el RD (2004) no está incentivando a los administradores concursales a actuar rápidamente en la liquidación de los bienes y derechos, aspecto que los datos sobre la duración de la fase de liquidación confirman claramente, como puede verse en el cuadro 13.

Los períodos son muy extensos, más si se tiene en cuenta que la LC (2003) prevé que, transcurrido un año desde la apertura de la fase de liquidación sin que esta hubiera finalizado, cualquier interesado pueda solicitar al juez la separación de los administradores concursales, separación que el juez aceptará de no existir causa que justifique la dilación [art. 153.1 y 2, LC (2003)].

Las consecuencias de la prolongación indebida son la pérdida del derecho a percibir las retribuciones devengadas, debiendo reintegrar las cantidades ya percibidas desde la apertura de la fase de liquidación [art. 153.3, LC (2003)]. A juzgar por la duración observable en el cuadro 13, es posible que esta penalización solo se aplique ocasionalmente, de manera que los administradores, además de tender a agotar el plazo del año, no sientan excesiva presión para ajustar la fase de liquidación a este límite.

COMPARACIÓN DE LOS EFECTOS DEL CONTROL SOBRE LA RETRIBUCIÓN POR HORA TRABAJADA				
EMPRESAS INACTIVAS	FACULTADES DE ADMINISTRACIÓN	ARANCEL EN FASE COMÚN	HORAS POR ADMINISTRADOR CONCURSAL (a)	RETRIBUCIÓN POR HORA TRABAJADA
Caso 1	Intervención	1.681,73	135,96	12,37
	Sustitución	1.891,94	164,75	11,48
Caso 2	Intervención	9.603,56	213,83	44,91
	Sustitución	10.804,01	288,25	37,48
Caso 3	Intervención	8.668,56	87,44	99,13
	Sustitución	9.752,13	117,64	82,9
Caso 4	Intervención	57.609,47	149,5	385,35
	Sustitución	64.810,66	248,53	260,78

DESCRIPCIÓN DE CASOS	
Caso 1 Empleados: 6 Pasivo: menos de 200.000 euros Tramitación: abreviado Estado: inactiva	Caso 2 Empleados: 19 Pasivo: alrededor de 1.000.000 de euros Tramitación: abreviado Estado: inactiva
Caso 3 Empleados: 19 Pasivo: alrededor de 1.000.000 de euros Tramitación: ordinario Estado: inactiva	Caso 4 Empleados: 116 Pasivo: alrededor de 9.500.000 euros Tramitación: ordinario Estado: inactiva

FUENTE: Van Hemmen (2006b).

a. La diferencia en horas entre el caso 2 (concurso abreviado) y el caso 3 (concurso ordinario) se explica por el hecho de que el número de administradores concursales pasa de uno a tres.

Un tema importante es que, tal como se ha sugerido en la anterior sección, cuando la empresa no sea viable conviene que los administradores concursales sustituyan al deudor en la fase común, hecho que es bastante infrecuente en los concursos voluntarios (solicitados por el deudor): de esta forma se podrían avanzar algunas ventas de activos o ir preparando las operaciones de liquidación antes de la fase sucesiva.

Dado que la gran mayoría de concursos son voluntarios y a la vez acaban en liquidación (aproximadamente un 84%), esta es una cuestión crítica desde la perspectiva de la eficiencia del sistema concursal. Según el estudio ya citado anteriormente, realizado con la colaboración de los profesionales que desempeñan labores de administración concursal, se da la circunstancia de que la retribución por hora trabajada en la fase común de empresas inactivas es sensiblemente menor si sustituyen al deudor, aspecto que se recoge en el cuadro 14 (puede verse la metodología empleada en van Hemmen, 2006b).

Puede comprobarse que, a pesar del incremento retributivo asociado al supuesto de sustitución, por el que el legislador reconoce el mayor esfuerzo que el control de la concursada supone para los administradores concursales, lo cierto es que el tiempo adicional de dedicación que esta sustitución representa para estos profesionales es tal que la retribución por hora trabajada se reduce sensiblemente en comparación con el supuesto de intervención.

Es decir, el incremento retributivo previsto por el RD (2004) no compensa el esfuerzo por asumir el control. La implicación parece clara: los administradores no tienen incentivos para sustituir al deudor en la fase común. El problema es que, tras dictarse el auto de declaración de concurso, esta sustitución solo se produce por iniciativa de ellos mismos.

4 *Discusión*

En la presente sección retomaremos algunos de los aspectos tratados anteriormente, con el propósito de motivar la discusión, especialmente en el ámbito regulador.

4.1 SENSIBILIDAD EX ANTE A LOS INCENTIVOS LEGALES DEL CONCURSO

En la sección 2 se ha observado que el número de concursos es muy reducido en relación con la población total de empresas, así como respecto del total de las que salen del mercado. Sin embargo, no puede afirmarse que el escaso uso del mecanismo judicial se deba al desconocimiento de su existencia: producida la insolvencia, los deudores no ignoran la posibilidad de que cualquier interesado solicite el concurso. En realidad, el concurso está presente en la renegociación privada de contratos como posible ruptura de la misma, aunque esta ruptura se produzca con poca frecuencia.

El claro predominio de concursos voluntarios sobre los necesarios (véase el cuadro 11, sección 3.2.2) sugiere que el deudor desea evitar la pérdida del control que generalmente se produce con el concurso necesario, así como reducir el riesgo de que el concurso sea declarado culpable (si se aprecia la existencia de retraso en la solicitud una vez conocida la situación de insolvencia). Los acreedores, por su parte, prefieren evitar un concurso costoso que únicamente reducirá la recuperación del crédito.

Es decir, los datos sugieren que, al menos respecto a la decisión de solicitar el concurso, los agentes sí responden a los incentivos planteados por el legislador. Esta sensibilidad a los incentivos también pudo constatarse con anterioridad a la reforma de 2003. En aquel momento, las empresas en crisis podían iniciar dos procedimientos distintos: la suspensión de pagos y la quiebra. Tal como se describe en van Hemmen (1999), la legislación penal daba un trato más desfavorable a las quiebras, lo que hizo que las suspensiones de pagos predominaran claramente a lo largo del tiempo. Sin embargo, tras la crisis de 1993-1994, esta tendencia cambió, a causa de dos factores: 1.º) debido a la crisis, numerosas empresas iniciaron la suspensión de pagos en peor estado, por lo que en 1995 muchas de ellas acabaron derivando hacia la quiebra; 2.º) con la reforma del Código Penal en 1996 (en su capítulo de insolvencias punibles) se eliminó la diferencia de trato entre procedimientos, lo que produjo un cambio estructural que condujo al predominio de las quiebras en los años que quedaron hasta la reforma de 2003.

Un reto importante para la investigación y para el regulador será analizar si los efectos ex ante del concurso se extienden más allá del período de insolvencia. Pensando en el supuesto más extremo: ¿afectan las leyes concursales a los contratos de crédito suscritos por las empresas más sanas de la economía?

Al disponer únicamente de indicadores imperfectos sobre la calidad de la empresa, los elevados costes del concurso podrían estar racionando el crédito y aumentando el precio de las transacciones ex ante (en forma de prima de riesgo por insolvencia). Por otra parte, tal como se sugirió en White (1996), dado que con la quiebra los directivos pierden su empleo y los emprendedores su fuente de ingresos, el predominio de las liquidaciones en el sistema concursal podría reducir costes por riesgo moral, esto es, les podría estar induciendo a aumentar el esfuerzo para así minimizar la probabilidad de insolvencia.

En la medida en que los anteriores efectos influyeran en todas las transacciones financieras, así como en el esfuerzo de todos los directivos y emprendedores, el concurso estaría jugando

un papel importante en el sistema financiero y económico. Conocer hasta qué punto esto es así es muy relevante.

4.2 EX POST: AGILIZAR LAS OPERACIONES DEL CONCURSO

En relación con los costes ex post, y teniendo en cuenta la calidad de la información disponible en el concurso, una cuestión relevante sería saber si es posible agilizar el procedimiento, de manera que las actuales inercias procesales fueran sustituidas por vías más eficientes en la reasignación de recursos.

En este sentido, dado que a corto plazo no son previsibles grandes reformas a la LC (2003), resulta práctico discutir qué tipo de mejoras se podrían introducir bajo los parámetros actuales. Un importante paso en esta dirección podría ser mejorar la relación entre los procesos de información y reasignativos.

Tal como se plantea actualmente, la información crítica que ha de orientar los mecanismos de reasignación de recursos (el valor de los activos) y distributivos (la lista de acreedores) ha de presentarse en el mismo documento: el Informe de la administración concursal. El hecho de que ambos tipos de información deban ver la luz simultáneamente (en la fecha concreta de presentación del Informe) impone restricciones sobre el uso eficiente de la misma. La realidad es que elaborar la lista de acreedores es mucho más lento y costoso que valorar los activos, dado que lo primero involucra a un número mucho mayor de agentes.

El problema es que actualmente las decisiones de reasignación están muy condicionadas a que se disponga de una fotografía absolutamente precisa del pasivo. Lógicamente, para celebrar una junta de acreedores es necesario que quienes acudan a ella tengan una idea clara de su posición con respecto al conjunto. Sin embargo, para empresas que no tienen viabilidad, ¿es necesario esperar a que se elabore la lista definitiva de acreedores (tras las impugnaciones) antes de liquidar los activos? Muchas de las disputas sobre la lista de acreedores tienen motivación distributiva. En general, no parece muy útil a los intereses del concurso que los procesos distributivos interfieran tan claramente en los procesos reasignativos [Hart (1995), capítulo 7].

Ya hemos apuntado que, desde el inicio mismo del concurso, el juez dispone de indicadores que permiten conocer inequívocamente si la empresa está activa o no. Más claramente aún, hemos visto que la ley permite al deudor acompañar la solicitud del concurso con una propuesta de liquidación, contingencia que se produce en un 37% de los concursos voluntarios que finalizan en liquidación, como se deriva de los datos del cuadro 12 (sección 3.2.1). Resulta revelador que, precisamente en circunstancias como estas, sean los propios administradores concursales quienes exijan a los deudores que los planes que presenten sean lo más completos posibles, dado que son estos quienes conocen mejor cómo deben liquidarse los activos [Casanellas (2008)].

Cabe señalar que, entre los mecanismos existentes para liquidar activos, se encuentran la venta judicial directa y el procedimiento de apremio (sistema basado en la pública licitación). Este último (para el que la LC se remite a la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil) se plantea como opción residual, en caso de no aprobarse un plan de liquidación (que ha de ejecutarse en la fase sucesiva).

Desde la perspectiva de los costes de transacción, conviene saber que el procedimiento de apremio es mucho más formal y costoso que la venta directa, especialmente si se trata de transferir los activos de forma separada (y no como unidad productiva, donde los gastos del procedimiento de apremio se generan una sola vez para todos los bienes que la integran).

Si convenimos en que resulta deseable ejecutar las operaciones de liquidación lo más pronto posible (insistimos: sin esperar a la fase sucesiva y solo en casos de clara inactividad o falta de viabilidad de la empresa), la LC (2003) ofrece algunas opciones interesantes, que, sin embargo, se utilizan relativamente poco, dado que tanto el legislador como la jurisprudencia les atribuyen un carácter excepcional.

Concretamente, los mecanismos que permiten la liquidación de activos en fase común (sin esperar a la fase sucesiva) se describen a continuación:

- 1 Si bien los bienes con garantía real afectos a la actividad productiva están especialmente protegidos [hasta que no se apruebe un convenio o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación; art. 56.1, LC (2003)], a solicitud de la administración concursal, el juez podría decidir su enajenación con subsistencia del gravamen y subrogación del adquirente, o bien destinando lo obtenido al pago del crédito [art. 155.3, LC (2003)]. La enajenación se haría en subasta, salvo que el juez autorice (a solicitud de la administración concursal) la venta directa «al oferente de un precio superior al mínimo que se hubiese pactado y con pago al contado» [art. 155.4, LC (2003)].

Desde el punto de vista formal, se plantean ciertas garantías que generan costes de transacción, como el hecho de «anunciar la oferta y sus condiciones con la misma publicidad que corresponda a la subasta del bien y [...] si se presentase mejor postor, se abrirá licitación entre todos los oferentes y se acordará la fianza que se haya de prestar» (Auto del Juzgado de lo Mercantil n.º 10 de Santander de 10 de diciembre de 2007). Pero lo cierto es que puede ser una vía eficiente si se desea evitar la pérdida de valor durante el período que precede a los plazos descritos en el artículo 56.1 de la LC (2003).

- 2 Por otra parte, si bien el artículo 43.1 de la LC (2003) señala que «[e]n el ejercicio de las facultades de administración y disposición sobre la masa activa, se atenderá a su *conservación* del modo más conveniente para los intereses del concurso [...]», en la práctica se permite que (hasta la aprobación judicial del convenio o la apertura de la liquidación) se enajenen o graven los bienes del deudor con autorización del juez [art. 43.2, LC (2003)]. Es decir, la LC (2003) admite la posibilidad de que se liquiden activos en la fase común, siempre con autorización judicial.

No obstante, el ejercicio de esta opción no tiene carácter ilimitado. En efecto, tanto la doctrina (académicos y juristas) como la jurisprudencia interpretan esta opción con carácter restringido, para evitar que se traduzca en una liquidación anticipada. Resulta útil citar las circunstancias que, según el Auto del Juzgado de lo Mercantil n.º 2 de Madrid de 23 mayo de 2005, podrían justificar la autorización judicial:

- Necesidades de tesorería para atender gastos de administración del concurso.
- Carácter perecedero de los bienes para enajenar.
- Susceptibilidad de rápida depreciación de los mismos.
- Conveniencia de eludir —atendiendo a su escaso o incierto valor— gastos de conservación (depósito o almacenaje).

- Necesidad de ahorrar rentas del local en que se encuentran bienes de inmovilizado material en los casos de falta de continuidad de la actividad empresarial.
- Ofertas de compra que, revistiendo interés para la masa, se formulan con vigencia temporal limitada y resultan de incierta o improbable reiteración futura.
- Etc.

Respecto al procedimiento para la enajenación, el propio auto interpreta claramente que no ha de ser el procedimiento de apremio: «a) En unos casos, porque la obligada dilación de los trámites correspondientes al procedimiento de apremio es capaz de malograr de modo definitivo e irreversible la operación de venta (piénsese en el perecimiento natural de los productos, la depreciación considerable de las existencias, la pérdida definitiva —y de dudosa reproducción futura— de una oferta de compra aceptable, etc.); b) En otros casos, porque esa misma dilación comporta el mantenimiento en el tiempo de costes (depósitos, rentas, etc.) cuya importancia económica, unida a la de los gastos ineludibles del apremio judicial (peritaciones, publicaciones, etc.), es capaz de absorber y neutralizar plenamente cualquier virtual mejora de precio —en todo caso, de probabilidad sumamente discutible— que el sistema de pública licitación pudiera propiciar» (Auto del Juzgado de lo Mercantil n.º 2 de Madrid de 23 mayo de 2005).

La liquidación en fase común requiere que los administradores concursales tomen una posición activa en el procedimiento, y que el juez dicte la sustitución del deudor por los administradores concursales en la administración y disposición del patrimonio. Asimismo, dado que estamos pensando en empresas inviables, convendría que el artículo 43 de la LC (2003) acogiera explícitamente cualquier supuesto de liquidación. Concretamente, como medida de conservación y administración de la masa activa, proponemos la reforma del artículo 43, de manera que admitiera la aprobación judicial (a propuesta de la administración concursal) de un plan de liquidación en fase común.

4.3 ALTERNATIVAS PRECONCURSALES

Es posible que la decisión de entrar o no en el concurso dependa no solo de los costes de transacción de cada alternativa, sino también de aspectos distributivos (es decir, de cómo distribuye el concurso los costes de la insolvencia). No obstante, a no ser que los efectos distributivos produzcan importantes distorsiones (por ejemplo, procedimientos que, promoviendo la supervivencia de la empresa, transfieran buena parte del valor al deudor, convirtiendo a los acreedores sin garantía en los verdaderos *residual claimants* —condición que, a priori, los contratos de crédito reservan al deudor—), el total de activos que entra en concurso se relacionará directamente con la eficiencia del mismo [Claessens y Klapper (2005)]. Es decir, una reducción de costes procesales aumentará el volumen de activos reasignados por el sistema concursal.

Dados los cuantiosos costes del sistema concursal, se ha apuntado que un problema de nuestro ordenamiento es la inexistencia de un derecho preconcursal [véase Fernández del Pozo (2001)]. El derecho preconcursal tendría por objeto dar respaldo legal a la reestructuración de deuda que el deudor acuerde con los acreedores que representen una proporción suficiente del pasivo, sin necesidad de recurrir a un procedimiento costoso como es el concurso. La certificación del acuerdo por una autoridad legal (no necesariamente judicial) facilitaría la coordinación y protegería a los firmantes del riesgo de acciones no cooperativas por parte de cualquiera de los interesados: sin respaldo de una autoridad legal, la credibilidad de los acuerdos privados es reducida, dado el riesgo de que cualquier legitimado no firmante del

acuerdo solicite el concurso, lo que eventualmente tendría efectos rescisorios sobre el acuerdo extrajudicial, a tenor de lo dispuesto en el artículo 71.1 de la LC (2003): «Declarado el concurso, serán rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración, aunque no hubiere existido intención fraudulenta». El problema es que, según el artículo 71.2, se presume perjuicio patrimonial cuando se trate de «pagos u otros actos de extinción de obligaciones cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración del concurso». En este sentido, conviene recordar la solución que el profesor Ángel Rojo aportó en su Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal (redactada el 12 de diciembre de 1995, y publicada el 15 de febrero de 1996), según la cual cualquier deudor podría presentar un acuerdo de reestructuración presentando un acta notarial del mismo al registro mercantil en que figurara inscrito [véase el texto en Fernández del Pozo (2001), pp. 187-191].

Disponer de un derecho preconcursal es especialmente necesario cuando las crisis entran en episodios de carácter sistémico: es decir, crisis en las que una proporción significativa de las empresas cae en la insolvencia por contagio. Ni siquiera una mejora drástica en la eficiencia del actual concurso de acreedores lo haría adecuado para el tratamiento de este tipo de situaciones. El referido derecho preconcursal funcionaría en todo tipo de crisis y podría cohabitar con el concurso de acreedores.

Una fórmula distinta, específicamente pensada para las crisis de tipo sistémico, consistiría en proveer un procedimiento concursal de emergencia orientado a las insolvencias causadas por *shocks* macroeconómicos. Como señala Stiglitz [(1999a), p. 1515; (1999b), p. 326)], «en presencia de quiebras sistémicas, los frecuentes retrasos en los procedimientos concursales estándar imponen enormes costes sociales». Su propuesta nace precisamente a raíz de los cuantiosos costes sufridos a finales de los noventa por los países del Este asiático.

El objetivo de este procedimiento (que Stiglitz llama «*super Chapter 11*») sería transferir parte de la propiedad a los acreedores, pero sin que los administradores perdieran el control de la empresa. Dado que en estos casos son factores de carácter exógeno los que llevan a muchas de las empresas a la insolvencia, la carga de la prueba sobre la posible persistencia de una mala gestión recaería en los acreedores.

La utilidad del *super Chapter 11* es que actuaría como un mecanismo de cortocircuito en la espiral destructiva que se produce en las crisis sistémicas. Resulta llamativo que, con motivo de la actual crisis, tanto Zingales (2008) como Miller y Stiglitz [(2008), p. 6, nota al pie n.º 6] defiendan la aplicación de soluciones parecidas a esta, incluso en los mercados financieros más desarrollados.

5 Conclusión

Las empresas de la construcción y de servicios inmobiliarios representaron en 2008 un 49% del total de concursos iniciados, una proporción muy superior al 33% observado en 2007. Con seguridad, la construcción seguirá teniendo un peso importante en el número de concursos de 2009, así como en los años sucesivos. No obstante, aparte de las crisis producidas por errores de carácter idiosincrásico (atribuibles a la propia empresa), es muy probable que el sistema concursal entre en una nueva etapa, caracterizada por la aparición de empresas cuya insolvencia se ha producido por contagio, es decir, concursos de carácter sistémico. Se trataría de empresas para las que la entrada en el concurso ya no sería, a priori, un indicador claro de mala gestión. En este sentido, a efectos de evitar a estas empresas los enormes costes del procedimiento judicial, hemos argumentado que el concurso debería complementarse con alguna fórmula de derecho preconcursal, solución que nos prepararía mejor para afrontar eventuales escenarios de tipo sistémico.

En cuanto a las empresas que han iniciado el concurso hasta finales de 2008, en la sección 2 hemos apuntado que la mayoría lo hizo en una situación financiera y económica muy deteriorada, por lo que parece eficiente ex post que generalmente acaben en liquidación. Sin embargo, como se ha señalado a lo largo del artículo, las objeciones no se centran en «qué está haciendo» el sistema concursal, sino en «cómo lo está haciendo».

En este sentido, en la sección 3 hemos mostrado que el formalismo procesal, la asignación de derechos entre los agentes participantes y los erróneos incentivos a los administradores concursales influyen decisivamente en los costes de transacción del procedimiento, costes que hemos aproximado por la duración de las diversas fases del mismo. También hemos identificado ineficiencias clasificatorias de carácter temporal, ya que el concurso permite que algunas empresas inviables inicien la fase de convenio antes de la de liquidación (errores de filtro de tipo I).

Dado el énfasis que el legislador pone en la continuidad de la actividad, muchos bienes permanecen en el concurso por más tiempo de lo deseable, especialmente cuando su valor disminuye con el tiempo o peligra por riesgos asociados a la situación de crisis. Con todo, hemos argumentado en la sección 4.2 que la LC (2003) ofrece opciones para liquidar activos en la fase común (tanto si los bienes están afectos a créditos garantizados como si no). Conviene potenciar esta flexibilidad si se desea una reducción drástica de los costes de transacción.

El contenido de este artículo se ha centrado en los efectos microeconómicos ex post del concurso. Sería muy útil que futuras investigaciones analizaran los efectos macroeconómicos que la lentitud con que el concurso reasigna los recursos (concretamente, el retraso con que los activos regresan al mercado) pueda estar provocando en el ciclo económico. En este sentido, habría que valorar si un procedimiento concursal que transfiriera rápidamente los activos a los acreedores o al mercado, reduciendo los actuales costes de transacción ex post, podría intensificar o mitigar la prociclicidad ex ante que Jiménez y Saurina (2006) observan en el riesgo del crédito.

En la medida en que los efectos ex ante del concurso fueran significativos, sería conveniente que las instituciones concursales se diseñaran en coherencia con los instrumentos regulatorios que (también ex ante) inciden en las políticas crediticias de las entidades de depósito. Tal coordinación habrá de superar el obstáculo que ciertas dependencias del pasado suponen para el diseño del sistema concursal: tanto el procesalismo judicial como el mantener la ficción de la continuidad de las empresas concursadas tienen una arraigada tradición en España. Si la mejora de los mecanismos de aplicación ex post de la ley (enforcement) no fuera posible, deberemos confiar en las soluciones provenientes de otros ámbitos, como el de la supervisión bancaria. Concretamente, la regulación bancaria debería poner mayor énfasis en reducir el riesgo de crédito ex ante, de manera que se limite el acceso al crédito de los deudores que tuvieran mayor probabilidad de impago ex post.

Como sugieren Djankov et ál. [(2007), pp. 325-326], las características de los mercados financieros están condicionadas por ciertas posiciones institucionales de partida que limitan las estrategias disponibles para cada país, frente a lo cual, cada uno de ellos elige especializarse en las instituciones que mayores posibilidades de mejora ofrecen.

6 Epílogo

Frente al conjunto de problemas descrito, el Gobierno ha respondido con la introducción de cambios específicos a la LC (2003), mediante la aprobación del *Real Decreto-ley, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución*

de la situación económica. Habida cuenta de la dificultad de modificar una ley tan compleja como la LC (2003), cabe destacar la rapidez de la reacción del Gobierno, producida poco después del repentino cambio de tendencia experimentado por las cifras de concursos en los trimestres precedentes. No es este el momento de valorar en profundidad las medidas contempladas en el RD (2009), valoración que habrá de llegar con el contraste de los datos que el propio sistema concursal vaya generando. Sin embargo, dado que la revisión de la LC (2003) interesa directamente a los temas hasta aquí tratados, no finalizaremos el artículo sin antes realizar algunas apreciaciones.

En primer lugar, destaca la novedad de que el deudor pueda presentar una propuesta anticipada de liquidación para la realización de la masa activa [art. 142 bis, LC (2003; nueva redacción), introducido por el art. 11 del RD (2009)]. Esta propuesta podrá realizarse hasta los quince días siguientes a la presentación del informe de la administración concursal. La administración concursal emitirá un informe en un plazo de 10 días y, tras las observaciones que las partes personadas y demás interesados formulen, el juez resolverá rechazar o aprobar la liquidación anticipada. Resulta importante señalar que la aprobación judicial dará inicio a la apertura de la fase de liquidación y que el juez podrá autorizar el pago de créditos «sin esperar a la conclusión de las impugnaciones promovidas, adoptando las medidas cautelares que considere oportunas en cada caso para asegurar su efectividad y la de los créditos contra la masa de previsible generación» [art. 142 bis, 2, LC (2003; nueva redacción), introducido por el art. 11 del RD (2009)]. De esta forma, se abre una vía para la liquidación en fase común, lo que permite «liberar» a los activos de la concursada de las fuerzas atractivas de carácter procesal a que nos hemos referido en la introducción (sección 1) del artículo, y que impedían su reasignación eficiente: en los casos en que el deudor solicita la liquidación, las decisiones asignativas podrán realizarse sin interferencia de los procesos distributivos. No obstante, advertimos que la apertura de la fase de convenio sigue en manos del deudor, y que, como hemos argumentado en la sección 4.2, creemos que la liquidación anticipada también debería extenderse a supuestos en que el deudor no la solicitara, siempre que el juez dispusiera de evidencia suficiente sobre la inactividad o inviabilidad de la concursada. Por otra parte, apuntemos también que hay margen para la mejora en el mercado de activos de empresas concursadas: creando, por ejemplo, un instrumento que ofrezca información desde cualquier lugar de España sobre los bienes que fueren objeto de liquidación (al menos de los que superen cierto valor), así como de las fechas para su ejecución, lo que permitiría un ajuste más eficiente de oferta y demanda.

Otro aspecto muy positivo del RD (2009) es la introducción de los llamados «acuerdos de refinanciación». Se trata de una modificación de gran alcance, ya que ofrece una alternativa preconcurso a las empresas en dificultades, resolviendo una de las principales carencias de nuestro ordenamiento jurídico (como se apuntó en la sección 4.3). Se consideran acuerdos de refinanciación aquellos que, acompañados de un plan de viabilidad, se alcancen «por el deudor, en virtud de los cuales se proceda al menos a la ampliación significativa del crédito disponible o a la ampliación de sus obligaciones, bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento, bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas» [Disposición adicional cuarta, LC (2003; nueva redacción), introducida por el art. 8 del RD (2009)]. Cabe subrayar la amplitud de lo que se entiende por acuerdo de refinanciación, lo que permitirá que un buen número de empresas puedan beneficiarse de esta posibilidad, evitando en muchos casos su deriva hacia el procedimiento concursal. A efectos de alcanzar el debido reconocimiento legal, el acuerdo debe cumplir tres condiciones: contar con el respaldo de tres quintos del pasivo del deudor; ser objeto de un informe técnico de un experto independiente designado por un registrador mercantil, y formalizarse en instrumento público. A partir de este momento, los acuerdos de reestructuración del pasivo quedan ampliamente protegidos del

riesgo de rescisión que implica, en etapa concursal, el artículo 71.1 de la LC (2003), dado que «solo la administración concursal estará legitimada para el ejercicio de las acciones de impugnación contra estos acuerdos» [Disposición adicional cuarta, apartado tercero, LC (2003; nueva redacción), introducida por el art. 8 del RD (2009)].

Tampoco puede pasar por alto la flexibilización de las condiciones requeridas para la preparación, presentación y aprobación de la propuesta anticipada de convenio: el deudor que, dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido o debido conocer su estado de insolvencia, comunique al juzgado el inicio de negociaciones con los acreedores dispondrá de tres meses para obtener las adhesiones necesarias. Una vez transcurridos estos tres meses, «el deudor, haya o no alcanzado las adhesiones necesarias [...] deberá solicitar la declaración del concurso dentro del mes siguiente» [art. 5.3, LC (2003; nueva redacción), cambio introducido por el art. 10, apartado uno, del RD (2009)]. Añade el RD (2009) que, en caso de solicitarse dentro de este plazo, el concurso tendrá carácter voluntario [art. 22.1 de la LC (2003; nueva redacción), introducido por el art. 10, apartado tres, del RD (2009)]. Es decir, tras la modificación legal se protege al deudor que prepara una propuesta anticipada de convenio del riesgo de que algún acreedor se le adelante en la solicitud del concurso (concurso necesario), con las consecuencias negativas que ello le podría ocasionar. Este beneficio viene acompañado de otros adicionales. Por una parte, y en posible respuesta a las objeciones planteadas desde círculos profesionales [véase Casanellas (2008)], se aplica una drástica reducción de los supuestos de prohibición a la presentación de la propuesta anticipada, contemplándose ahora únicamente dos de los ocho casos contenidos en la redacción original del artículo 105.1 de la LC (2003). También se relaja el criterio de admisión de la propuesta anticipada de convenio si esta se presenta con la propia solicitud de concurso voluntario: en ese supuesto, bastará con que las adhesiones alcancen la décima parte del pasivo [art. 106.1, LC (2003; nueva redacción), introducido por el art. 10, apartado seis, del RD (2009)], frente al criterio más general de exigir, como mínimo, una quinta parte del pasivo.

Sin que con ello se agote la lista de mejoras introducidas por el RD (2009), finalizaremos subrayando el esfuerzo del regulador por agilizar los trámites procesales, tema que ha sido objeto de análisis en el apartado 3.1 del artículo. Así, destaca el apremio por proveer reglamentariamente un sistema de publicidad y comunicaciones basado, preferentemente, en el uso de medios telemáticos, informáticos y electrónicos, reduciendo en lo posible la intermediación del procurador del solicitante del concurso. Destaca la gratuidad de la publicación de la declaración del concurso en el Boletín Oficial del Estado [art. 23.1, LC (2003; nueva redacción), introducido por el art. 6, apartado cinco, del RD (2009)], así como el importante papel que el Registro Público Concursal habrá de desempeñar [véase la nueva redacción del art. 198 de la LC (2003), introducida en el art. 6, apartado once, del RD (2009)], instrumento que centralizará la información, a la vez que dará acceso gratuito en Internet a las resoluciones que traigan causa del concurso. La efectividad de esta medida evitará, por ejemplo, que se produzcan retrasos por falta de medios en casos como el descrito al principio de la sección 3.1 del presente artículo. Las mejoras en la publicidad de las resoluciones se complementan con una simplificación del incidente concursal [art. 194.4 de la LC (2003; nueva redacción), cambio introducido por el art. 12, apartado doce, del RD (2009)], lo que permitirá agilizar el trámite de la impugnación del inventario y la lista de acreedores [véase la nueva redacción del art. 96.1 de la LC (2003), tras la modificación introducida por el art. 12, apartado seis, del RD (2009)], cuyos tiempos se muestran en el cuadro 8.

Tal como se señala en la introducción del RD (2009), «sin perjuicio de que en el futuro sea necesario revisar en profundidad la legislación concursal a la luz de la intensa experiencia vivida en los tribunales como consecuencia de la crisis, en este momento es preciso acometer

ya una serie de reformas en aquellos aspectos concretos cuyo tratamiento normativo se ha revelado más inconveniente». Parece claro que debemos esperar cambios aún más profundos en la vertiente más formal del concurso: así, si se desea que el procedimiento simplificado, ahora extendido a los deudores cuya estimación inicial de su pasivo no supere los 10.000.000 de euros [art. 190.1, LC (2003; nueva redacción), modificación introducida por el art. 12, apartado once, RD (2009)], sea realmente abreviado, habrá que estudiar cómo reducir el número de trámites, ya que, como revela el cuadro 6 de la sección 3.1 del presente artículo, la cifra actual parece excesiva e impide la reducción de tiempos.

En cualquier caso, si se tiene en cuenta que el anterior sistema concursal español permaneció alrededor de ocho décadas sin cambios dignos de mención, es mucho lo que se ha conseguido con el RD (2009).

BIBLIOGRAFÍA

- BANCO DE ESPAÑA (2008a). «Indicadores Económicos», *Boletín Económico*, diciembre.
 – (2008b). *Boletín Estadístico*, diciembre.
 – (2008c). *Informe de Estabilidad Financiera*, noviembre.
- BISBAL, J. (1994). «La insostenible levedad del Derecho concursal», *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 213, pp. 843-872.
- Bulletin Officiel des Annonces Civiles et Commerciales* (2008). «Défaillances brutes» (documento en línea), disponible en: www.insee.fr [última consulta: 8 de marzo de 2009].
- CASANELLAS, R. (2008). «L'empresa enfront del concurs i l'eficiència del procediment», ponencia presentada en la *Jornada dels Economistes*, Barcelona, 6 de noviembre de 2008.
- CERDÀ, F. (2006). «Informe jurídico sobre las funciones de la administración concursal y sus consecuencias en la aplicación de la retribución arancelaria», en *Estudio jurídico y económico sobre el arancel de derechos de los administradores concursales*, cap. 1, editado por el Registro de Economistas Forenses, Consejo General de Colegios de Economistas de España.
- CLAESSENS, S., y L. KLAPPER (2005). «Bankruptcy around the world: Explanations of its relative use», *American Law and Economics Review*, vol. 7, n.º 1, pp. 253-283.
- COMISIÓN INTERCOLEGIAL (2006). «Propuesta metodológica para la estimación del tiempo total de dedicación de la administración concursal», en *Estudio jurídico y económico sobre el arancel de derechos de los administradores concursales*, cap. 3, editado por el Registro de Economistas Forenses, Consejo General de Colegios de Economistas de España, pp. 39-56.
- DJANKOV, S., R. LA PORTA, F. LÓPEZ-DE-SILANES y A. SHLEIFER (2003). «Courts», *Quarterly Journal of Economics*, vol. 118, Issue 2, pp. 453-517.
- DJANKOV, S., C. MC LEISH y A. SHLEIFER (2007). «Private Credit in 129 Countries», *Journal of Financial Economics*, vol. 84, n.º 2, pp. 299-329.
- El País* (2008). «Los juzgados mercantiles de Barcelona en 'emergencia' por la crisis económica», publicado en edición impresa el 3 de agosto de 2008 [artículo en línea, recurso propio del editor: www.elpais.com].
- ESPINA, A. (1999). *Crisis de empresas y sistema concursal*, Consejo Económico y Social, Madrid.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. (2001). *Posibilidad y contenido de un derecho preconcursal*, Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, Madrid.
- HART, O. (1995). *Firms, contracts and financial structure*, Oxford University Press, Oxford.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2009a). *Directorio Central de Empresas* [base de datos en línea], disponible en: www.ine.es [última consulta: 23 de enero de 2009].
 – (2009b). *Estadística Concursal* [base de datos en línea], disponible en: www.ine.es [última consulta: 21 de enero de 2009].
- ISTITUTO NAZIONALE DI STATISTICA (2008). *Annuario statistico italiano* [base de datos en línea], disponible en: http://www.istat.it/dati/catalogo/20081112_00/PDF/cap6.pdf.
- JIMÉNEZ, G., y J. SAURINA (2006). «Credit cycles, credit risk and prudential regulation», *International Journal of Central Banking*, vol. 2, n.º 2, pp. 65-98.
- Ley Concursal (2003). Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal, *Boletín Oficial del Estado*, n.º 164, de 10 de julio.
- Ley de Sociedades Anónimas (1989). Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, *Boletín Oficial del Estado*, n.º 310, de 27 de diciembre.
- Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. *Boletín Oficial del Estado*, n.º 7, de 8 de enero.
- MAROTO ACÍN, J. A. (2007). *Las PYME españolas con forma societaria*, Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España, Colección Panorama PYME, Madrid.
- MELÉNDEZ PINEDA, J. (2009). «La información estructural como base para tomar decisiones sobre las PYME: tratamiento estadístico de las cuentas anuales», *Registradores*, n.º 48, enero-febrero, p. 26.
- MILLER, M., y J. STIGLITZ (2008). «Leverage and Asset Bubbles: Averting Armageddon with Chapter 11?», presentado en la *4th Annual Conference on Economic Growth and Development*, 17 y 18 de diciembre, ISI, Delhi.
- Real Decreto 1860/2004 (2004). Real Decreto 1860/2004, de 6 de septiembre, por el que se establece el arancel de derechos de administradores concursales, *Boletín Oficial del Estado*, n.º 216, de 7 de septiembre.
- Real Decreto 3/2009 (2009). 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*, n.º 78, de 31 de marzo.

- RUANO, S., y V. SALAS (2004). «Indicadores de riesgo a partir de los resultados contables de las empresas», *Estabilidad Financiera*, n.º 7, pp. 161-183.
- STATISTIKA BENTRALBYRAN (2009). *Statistika, Konkurser* [base de datos en línea], disponible en: <http://www.ssd.scb.se> [última consulta: 8 de marzo de 2009].
- STATISTISCHES BUNDESAMT (2009). *Insolvenzstatistik* [base de datos en línea], disponible en: www.destatis.de [última consulta: 7 de marzo de 2009].
- STIGLITZ, J. E. (1999a). «Reforming the Global Economic Architecture: Lessons from Recent Crises», *Journal of Finance*, vol. 54, Issue 4, pp. 1508-1521.
- (1999b). «Lessons From East Asia», *Journal of Policy Modeling*, 21 (3), pp. 311-330.
- THE INSOLVENCY SERVICE (2009). *Statistics release* [base de datos en línea], disponible en: <http://www.insolvency.gov.uk> [última consulta: 3 de marzo de 2009].
- US COURTS (2009). «News Release», *Administrative Office* [documento en línea], disponible en: <http://www.uscourts.gov> [última consulta: 3 de marzo de 2009].
- VAN HEMMEN, E. (1999). *Crisis empresarial y Derecho concursal: Valoración económica a partir de la PYME catalana*, Documento de Economía Industrial, 10, Centre de Economía Industrial, Bellaterra.
- (2003). «La economía de la reforma y los costes del sistema concursal», *Revista Jurídica de Catalunya*, n.º 4, pp. 47-73.
- (2004a). «Análisis económico e institucional de la nueva ley concursal», *Estabilidad Financiera*, n.º 6, pp. 189-210.
- (2004b). «Los efectos de la legislación concursal sobre el sistema financiero y el crecimiento económico», *Anuario de Derecho Concursal*, n.º 1, pp. 275-308.
- (2006a). «Análisis estadístico del sistema concursal desde la perspectiva del arancel de derechos de los administradores concursales», en *Estudio jurídico y económico sobre el arancel de derechos de los administradores concursales*, cap. 2, editado por el Registro de Economistas Forenses, Consejo General de Colegios de Economistas de España, pp. 39-56.
- (2006b). «Estudio sobre la retribución y los costes de los administradores concursales», en *Estudio jurídico y económico sobre el arancel de derechos de los administradores concursales*, cap. 4, editado por Consejo General de Colegios de Economistas de España, pp. 86-104.
- (2007). *Estadística concursal. Anuario 2006*, Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España, Madrid.
- (2008). *Estadística concursal. Anuario 2007*, Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España, Madrid. También disponible electrónicamente en: https://www.registradores.org/estaticasm/Estadistica/concursal/Estadistica_Concursal_Anuario.pdf.
- (2009). «La duración del concurso: una interpretación económica», *Anuario de Derecho Concursal*, n.º 16, pp. 247-256.
- WHITE, M. (1996). «The Costs of Corporate Bankruptcy: A US- European comparison», en Jagdeep S. Bhandari y Lawrence A. Weiss (eds.), *Corporate Bankruptcy. Economic and Legal Perspectives*, cap. 30, Cambridge University Press, Cambridge.
- ZINGALES, L. (2008). «Cramdown», *Forbes*, 27 de octubre de 2008 [artículo en línea, recurso propio del editor: www.forbes.com].