

Trabajo Fin de Grado

La valoración de unidades productivas en el procedimiento concursal.

El método AC-IN. Una aproximación práctica.

The valuation of the production unit within a bankruptcy procedure context.

The AC-IN method. A practical approach.

Autora:

Carmela Martínez Tabernero

Director:

Dr. Don Ignacio Moralejo Menéndez

Facultad de Economía y Empresa
Curso 2017/2018

Autora del trabajo: Carmela Martínez Tabernero.

Director del trabajo: Dr. Don Ignacio Moralejo Menéndez.

Título del trabajo (castellano): “La valoración de unidades productivas en el procedimiento concursal. El método AC-IN. Una aproximación práctica.”

Título del trabajo (inglés): “The valuation of the production unit within a bankruptcy procedure context. The AC-IN method. A practical approach.”

Titulación: Programa Conjunto Derecho/Administración y Dirección de Empresas. Universidad de Zaragoza.

Abstract (castellano):

La valoración de la unidad productiva cobra aún más importancia a la luz del RD-Ley 11/2014 de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, que nace como reacción a la crisis económica de 2007. En esta norma legal, queda clara la preferencia del legislador por la venta de unidades productivas, ya que es vista como la mejor manera de favorecer la continuidad de empresas económicamente viables y la no destrucción de puestos de trabajo. En este marco, el presente trabajo, mediante una revisión de la bibliografía jurídica y la resolución de un caso práctico, tiene como objetivo exponer las cuestiones principales en torno al régimen de la enajenación de la unidad productiva para permitir al lector crear su propia opinión, así como acercar un método de valoración nuevo desde una perspectiva real y sugerir un análisis complementario para facilitar la toma de decisiones.

Entre otros resultados, se comprueba que el método cumple con las garantías exigidas por la Ley y aporta eficiencia al procedimiento. Se muestra asimismo como una mayor flexibilidad a la hora de delimitar la unidad productiva genera una mayor rentabilidad y posibilita la obtención de un precio más elevado.

Abstract (inglés):

The valuation of the production unit increased in importance in light of the Royal Decree-Law 11/2014 of 5th September, on urgent reform measures in bankruptcy related matters. It was born in response to the economic crisis of 2007. In this legal rule, it is shown the legislator’s preference for the sale of the production unit

because it favours the continuity of existing viable enterprises and it avoids job destruction as well. In this context, the target of this study is to present the key issues regarding the regime of the production unit's transfer in order to enable the reader to create his/her own opinion. Other objectives included stating a new valuation method from a real perspective or adding a supplementary analysis with a view to facilitating the decision-making process. This will be done by means of bibliographic review and a practical case study.

Among other results, it is found that the method complies with the guarantees required by Law and that it brings efficiency to the procedure. Furthermore, it is displayed how a greater flexibility in terms of determining the production unit's size can lead to the obtainment of a higher price and profitability.

ÍNDICE

	Página
I. Listado de abreviaturas.....	6
II. Introducción.....	7
2.1. Presentación del trabajo y justificación de la elección.....	7
2.2. Objetivos del trabajo.....	7
2.3. Descripción de la estructura del trabajo.....	8
III. Los cambios normativos de la Ley Concursal.....	8
IV. El procedimiento concursal y la venta de unidades productivas.....	11
4.1. La transmisión de la unidad productiva durante la fase común.....	12
4.2. Transmisión de la unidad productiva en la fase de convenio.....	13
4.3. La transmisión de la unidad productiva en fase de liquidación.....	15
4.3.a) Transmisión de la UP en ejecución de un plan de liquidación.....	16
4.3.b) Transmisión de la UP mediante la aplicación de las reglas legales supletorias..	17
4.3.c.) Transmisión en el marco del procedimiento abreviado.....	18
4.4. Competencia judicial.....	19
V. Concepto de la Unidad Productiva.....	20
VI. Identificación del perímetro de la “unidad productiva”.....	23
VII. Valoración de la unidad productiva. El método AC-IN.....	24
7.1. El método AC-IN de valoración cuantitativa de la UP.....	24
7.2. Proceso de adjudicación de UPs según el método AC-IN.....	25
7.2.1. La pre-subasta.....	25
7.2.2. La subasta.....	26
7.3. Variables del método AC-IN y algunas implicaciones.....	28
7.4. Bases de cálculo.....	34
7.5. Tasa de Retorno Absoluta de la Masa Pasiva.....	36
VIII. Caso práctico de valoración mediante el método AC-IN.....	38
8.1. Contextualización de ARSOEVE S.A.....	38
8.2. Valoración de ofertas.....	42
8.2.1. Valoración individualizada.....	43
8.2.1.1. Valoración de RUBX S.A.....	43
8.2.1.2. Valoración de ARZAS S.L.....	44

8.2.1.3. Valoración de ORXS S.L.....	44
8.2.2. Valoración conjunta de ofertas.....	45
8.2.2.1 Oferta de RUBX S.A y ORXS S.L.....	46
8.2.2.2. Oferta de ARZAS S.L y ORXS S.L.....	46
8.2.2.3. Oferta de RUBX S.A y ARZAS S.L.....	47
8.3. Resultados globales de la valoración.....	48
IX. Análisis de toma de decisiones en supuestos de discrecionalidad. Una propuesta..	49
9.1. Planteamiento teórico.....	49
9.2. Resultados obtenidos.....	50
9.3. Implicaciones del modelo.....	51
X. Otras consideraciones respecto al proceso de adjudicación de la unidad productiva.	52
10.1. Garantías de transparencia y publicidad.....	53
10.2. Incumplimiento y resolución de la compraventa.....	54
XI. Conclusiones.....	54
11.1. Consecución de objetivos.....	56
11.2. Interés del objeto de estudio.....	56
11.3. Limitaciones encontradas.....	56
XII. Bibliografía.....	58
XIII. Legislación y pronunciamientos judiciales.....	59
XIV. Webgrafía.....	61
XV. Anexos.....	63

I. LISTADO DE ABREVIATURAS.

AC: Administración Concursal.

AC: Activo Corriente.

AP: Audiencia Provincial.

ART.: Artículo.

ANC: Activos No Corrientes.

CC: Código Civil.

CC.AA: Comunidades Autónomas

CFR.: Confróntese.

DA: Disposición Adicional.

ET: Estatuto de los Trabajadores.

FOGASA: Fondo de Garantía Salarial.

ITPAJD: Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

LC: Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

LEC: Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

LGSS: Ley General de la Seguridad Social.

NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera.

NRV: Normas de Registro y Valoración.

PGC: Plan General de Contabilidad.

P_{MÍN}: Precio Mínimo

RDL: Real Decreto Ley.

RM_{UP}: Resultado para la Masa en el caso de adjudicación como unidad productiva.

RM_{NOUP}: Resultado para la Masa en el caso de no adjudicación como unidad productiva.

SJMERC.: Sentencia del Juzgado de lo Mercantil.

S.A.: Sociedad Anónima.

S.L.: Sociedad Limitada.

SMI: Salario Mínimo Interprofesional.

SS: Seguridad Social.

TGSS: Tesorería General de la Seguridad Social.

TJUE: Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

TR_{ABSMP}_{UP}: Tasa de Retorno Absoluta de la Masa Pasiva.

TR_M_{NOUP}: Tasa de Retorno de la Masa Pasiva en el caso de no adjudicación como unidad productiva.

TR_M_{UP}: Tasa de Retorno de la Masa Pasiva en el caso de adjudicación como unidad productiva.

TS: Tribunal Supremo.

TSJ: Tribunal Superior de Justicia.

UPs: Unidades productiva

II. Introducción.

2.1. Presentación del trabajo y justificación de la elección.

Tras la crisis de 2007, con el aumento del número de empresas concursadas, la valoración de unidades productivas (en adelante, UPs) cobró aún más protagonismo en un contexto de caos económico e insuficiencia de recursos. Esta realidad puede verse plasmada en el RD-Ley 11/2014 de 5 de septiembre de medidas urgentes, en materia concursal, ya que el objetivo principal ha sido facilitar la continuidad de empresas económicamente viables y la no destrucción de puestos de trabajo. De ahí, la inclinación del legislador por la enajenación de UP, por ser vista como una de las opciones que mayor valor puede generar a los afectados por un procedimiento concursal.

La elaboración de este trabajo viene motivada, aparte de por el deseo de ahondar en esta cuestión, debido a la creencia de que la venta de la UP puede ser una solución muy eficiente dentro del marco concursal. También por constituir una oportunidad de negocio, a veces olvidada.

2.2. Objetivos del trabajo.

Este trabajo pretende exponer, en líneas generales y de una manera clara, el régimen de venta de la UP y ahondar en ciertas cuestiones, muchas de ellas muy debatidas hoy en día, desde diferentes perspectivas. Del mismo modo, se saca a la palestra el método de valoración AC-IN, para explicarlo en detalle y junto con la resolución de un caso práctico, inspirado por supuestos reales, mostrar cómo se puede llevar a cabo la valoración de UPs, así como presentar distintas implicaciones. Se realizará asimismo un análisis, desde un punto de vista crítico, para determinar si puede ser un método de cuantificación factible o no y sugerir formas de mejora del mismo. Así, se quiere dar al lector un enfoque integral, que aúne el régimen jurídico y su aplicación en una realidad numérica para proceder a la formulación de una serie de conclusiones.

2.3. Descripción de la estructura del trabajo.

El trabajo está dividido en dos secciones bien diferenciadas: en la primera parte, tiene lugar una revisión bibliográfica, de tintes marcadamente jurídicos, del régimen de la UP, tanto a nivel nacional como europeo, donde se define y se explica su encaje en nuestra legislación así como se delimita la misma y se exponen otras cuestiones de interés.

En la segunda, se presenta el método de valoración AC-IN, primero a nivel teórico, y luego su aplicación mediante un caso práctico. Éste ha sido diseñado tras estudiar distintos procedimientos concursales, para aunar los aspectos más interesantes y dotar de realidad al supuesto. Además, se sugiere un análisis complementario al método, de elaboración propia, con vistas a facilitar la toma de decisiones. Finalmente, se presentan una serie de conclusiones, tanto a nivel jurídico como económico.

III. Los cambios normativos de la Ley Concursal.

Conviene explicar las vicisitudes normativas que ha experimentado la Ley Concursal actual (en adelante, LC) y la llegada de la posibilidad de enajenación de la UP en el concurso de acreedores. De esta manera, se pretende dar al lector una perspectiva histórica para, más adelante, comprender algunas de las cuestiones que originan este vaivén normativo.

La Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal regula el procedimiento, de carácter imperativo, por el que se ordena la insolvencia del deudor común en el marco del concurso de acreedores. Y ello en atención a la finalidad solutoria propia del concurso y desde el respeto del principio de paridad de trato de los acreedores (principio de *par conditio creditorum*), que titulan los créditos concursales. Esta norma legal ha sido objeto de sucesivas reformas como la operada en virtud de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/ 2003, de 9 de julio, Concursal, en materias como los acuerdos de refinanciación de carácter formal, la solicitud de pre-concurso o la reforma de la institución del administrador concursal. Esta revisión, operada en plena crisis económica, tenía como uno de sus propósitos principales la conservación de la actividad profesional o empresarial del concursado¹.

¹ Así se recoge expresamente en su preámbulo, apartado I. Para una información más detallada, véase: OLIVENCIA RUIZ, M. (2012, pp.11-28).

A los efectos que aquí interesan, el legislador continuaba advirtiendo en el Preámbulo de la LC que, al tiempo de publicarse esta norma, la mayor parte de los concursos que se tramitaban concluían con la liquidación de la empresa, el cese de actividades y el despido de los trabajadores. Se buscaba a través de la reforma que la solución de la insolvencia no se retrasara en el tiempo, lo que podía suponer un perjuicio para el deudor concursado y sus acreedores. Para la consecución de este objetivo, se introdujeron varios cambios: se simplificó y se agilizó el procedimiento concursal, favoreciéndose la liquidación anticipada. Además, se estructuró de manera distinta la apertura de la fase de liquidación del concurso, haciéndose innecesaria la distinción entre liquidación ordinaria y anticipada, al objeto de permitir que se tramitasen de manera más rápida aquellos concursos en los que el deudor solicite la liquidación en los primeros momentos, lo que venía a constituir la regulación de un verdadero concurso abreviado.

La Ley 38/ 2011 derogó el art. 142 bis LC, que había sido introducido por una reforma de la LC anterior, en 2009, y dio nueva redacción al art. 142 LC que permitía que el deudor pudiera solicitar la apertura de la fase de liquidación en cualquier momento, habiendo de dictar el juez auto que abriera dicha fase en el plazo de diez días a contar desde la solicitud. En cuanto a la arriba mencionada incorporación de la posibilidad de un concurso abreviado que introdujo la Ley 38/ 2011, es el art. 190.3 LC el que prevé que el juez lo aplicará necesariamente, siempre y cuando el deudor presente, junto con la solicitud de concurso, un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de la UP en funcionamiento o que el deudor hubiera cesado completamente en su actividad y no tuviera en vigor contratos de trabajo. Las especialidades de la enajenación de la UP en este procedimiento quedan recogidas en el art. 191 ter.

La única referencia a una enajenación de UP la daba el art. 191 ter 2 (aludiendo a los planes de liquidación de los concursos abreviados). Así, los Juzgados usaban la analogía para posibilitar este tipo de venta. Un ejemplo lo encontramos en el auto relativo al Concurso del Grupo Blanco del JMerc. nº 8 de Madrid, de 20 de diciembre de 2013.

Tras ella, se publica el Real-Decreto Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal (a partir de ahora, RDL 11/2014). El fin al que

respondía, como también se menciona en sus Apartados I y IV de la Exposición de Motivos², era adoptar un conjunto de medidas que permitieran flexibilizar la transmisión del negocio de titularidad del deudor común o de alguna de sus ramas de actividad. Fue también este RDL 11/2014 el que introdujo el primer artículo específico para proceder a la venta de UPs. Otros cambios fueron la previsión de la creación de un portal de acceso telemático (DA Segunda)³, donde figuraría información acerca de empresas en fase de liquidación para facilitar su enajenación, otorgándoles mayor publicidad. O la reforma del régimen de garantías en el marco del crédito privilegiado, las reformas de quórum y de las mayorías...⁴

Más tarde, la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal, confirma las modificaciones introducidas en la LC a través del RDL 11/2014 si bien, esta Ley introduce algunos cambios: nuevos efectos del convenio *ex art.* 100 LC, la subrogación *ipso iure* del adquirente en contratos y licencias administrativas de las que fuera titular el cedente (art. 146.bis LC) o la modificación del art. 167 LC⁵.

Tanto el RD-L 11/ 2014 como la Ley 9/ 2015 incluyen explícitamente la transmisión de la UP como un supuesto de los actos que se pueden realizar en la fase común. Ésta es introducida con el fin de matizar el principio de conservación de la masa activa que sanciona el art. 43 LC⁶. La Ley 9/ 2015 incorporó un cuarto apartado al art.

² I. (...) “La primera de ellas es considerar que la continuidad de las empresas económicamente viables es **beneficiosa no sólo para las propias empresas, sino para la economía en general** y, muy en especial, para el **mantenimiento del empleo**.”

IV. (...) “Se trata, como se ha expuesto previamente, de garantizar en lo posible la **continuación de la actividad empresarial, facilitando, fundamentalmente, la venta del conjunto de los establecimientos y explotaciones del concursado o de cualesquiera otras unidades productivas**.”

La cursiva y la negrita son más.

³ Según el Acuerdo de los Jueces de lo Mercantil de Cataluña, de 15 de marzo de 2013, estos ya cuentan con la información necesaria para poner en funcionamiento este tipo de plataforma a la Dirección General de Industria de la Generalitat. En concreto, está disponible en el “Canal Empresa”.

Puede encontrarse más información en el siguiente link:

http://canalempresa.gencat.cat/ca/01_que_voleu_fer/04_canvis_i_tancament/03_venda_unitats_productives/. (Última consulta: 7/01/2018)

⁴ Para una información más detallada, remito al lector al portal de Noticias Jurídicas, en concreto: <http://noticias.juridicas.com/actualidad/noticias/4023-contenido-y-novedades-del-real-decreto-ley-11-2014-de-medidas-urgentes-en-materia-concursal/>. (Última consulta: 23/12/2017).

⁵ Para más detalle, remito al lector de nuevo al portal de Noticias Jurídicas, en concreto: <http://noticias.juridicas.com/actualidad/noticias/10157-contenido-y-novedades-de-la-ley-9-2015-de-medidas-urgentes-en-materia-concursal/>. (Última consulta: 25/11/2017)

⁶ Este precepto señala que: “Hasta la aprobación judicial del convenio o la apertura de la liquidación, no se podrán enajenar o gravar los bienes y derechos que integran la masa activa sin autorización del juez.” Ahora bien, la jurisprudencia había admitido la enajenación en esa fase si bien había de solicitarse la autorización correspondiente al juez por la vía del art. 188LC. A estos efectos había de producirse la

43 LC, cuyo contenido se había incorporado *ex* RDL 11/ 2004 al art. 43.3 LC. Éste apartado 4 disponía: *En el caso de transmisión de unidades productivas de bienes o servicios pertenecientes al concursado se estará a lo dispuesto en los artículos 146 bis y 149 LC.*

Acaba este vaivén de cambios normativos con la Ley 25/2015 de 28 de julio, Concursal que incorpora la exoneración de pasivo insatisfecho de los deudores de buena fe (“*fresh start*”), entre otros cambios⁷.

IV. El procedimiento concursal y la venta de unidades productivas.

Teniendo claro todos los cambios que ha experimentado el sistema normativo, se procede a analizar en qué fases del concurso es posible llevar a cabo la venta de una UP conforme a la LC. La enajenación de esta puede tener lugar tanto en fase común como en fase de convenio o en fase de liquidación. No obstante, cabe hacer dos apreciaciones a este respecto:

El Derecho Concursal cuenta con varios actores: en primer lugar, el juez del concurso, pues estamos ante un procedimiento judicial; el deudor común, que es el sujeto concursado (arts. 1 y 184.1 LC); la administración concursal (arts. 184.1 y 184.5 junto con el Título II de la LC) y los acreedores y trabajadores de la concursada (arts. 134.3, 184.3 y 184.6 LC). Para otros interesados, se deja la puerta abierta *ex* art. 184.4 LC, si bien; con ciertas limitaciones a: “*cualesquiera otros que tengan interés legítimo en el concurso aquellos*”⁸. Por tanto, hay distintos interrogantes que deben ser solucionados aparte de los que pertenecen propiamente al concurso como si cabe oposición del deudor ante la personación de la competencia, o qué posición ostenta el potencial adjudicatario.

Así las cosas, se puede inferir que alcanzar una solución plenamente satisfactoria para todas las partes es cuanto menos, una tarea hercúlea. Todas las partes tienen intereses muy distintos cuya alineación, en muchas ocasiones, constituye un verdadero *trade-off* entre las partes.

motivación justificativa de esta actuación atendidos los intereses de acreedores y trabajadores. Vid. Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 8 de Madrid de 20 de diciembre de 2013 (JUR 2014/ 33514).

⁷ Para una profundización en la materia, véase: MASEDO DE LA ASUNCIÓN, A. (2016).

⁸ La cursiva es mía.

La segunda precisión que se puede realizar a la luz de todo lo ya expuesto es que se ha procedido a la unificación normativa del régimen de venta de la UP, en cualquiera de las fases del concurso. Recuérdese como, tras el RDL 11/2014 y la Ley 9/ 2015 se modificó el apartado 3 del art. 43 LC, primero, para posteriormente incorporar un apartado cuarto al art. 43 LC. Por otra parte, el RDL 11/ 2014 introdujo la modificación del art. 100.2 LC. Este último precepto se refiere a la inclusión en la propuesta de convenio proposiciones de enajenación, bien del conjunto de bienes y derechos del concursado afectos a su actividad empresarial o profesional o de determinadas unidades productivas a favor de una persona natural o jurídica determinada, añadiendo al igual que sucede en el apartado cuarto del art. 43 LC, que se regirán por lo dispuesto en el art. 146 bis LC. Se comprueba, por tanto, como este precepto ubicado en sede de liquidación, está llamado a aplicarse a la enajenación de la UP con independencia de que tenga lugar en fase común, en ejecución del convenio o en fase de liquidación.

Dicho esto, se procede al análisis del tratamiento de la venta de la UP en cada una de las fases del concurso:

4.1. La transmisión de la unidad productiva durante la fase común.

Ya se ha tenido la ocasión de aludir a la incidencia que en la regulación de la venta de la UP en esta fase han tenido las reformas de la LC, operadas a través del RDL 11/ 2015 y la Ley 9/ 2015.

Será el auto de declaración del concurso el que abra la fase común de su tramitación (art. 21.2 LC). Y tendrá lugar en esta fase del concurso la determinación de la masa activa y pasiva de la concursada por parte de la AC. Esto es, se determinan los bienes y derechos que integran el patrimonio del deudor en el concurso -masa activa. y los créditos que han de satisfacerse por el deudor común -masa pasiva- (arts. 76 y 49 LC).

Es posible solicitar autorización de venta ya en fase común. No obstante, la AC tendrá que justificar por qué no quiere alargar el proceso hasta la aprobación del plan de liquidación. Esto se entiende en contextos de “urgencia” o por la necesidad de evitar

demoras injustificadas⁹. A modo de ejemplo, podría concederse la autorización cuando la AC prevea que la actividad empresarial no continuará salvo que un tercero le inyecte liquidez, o en casos en que, si la actividad cesa, la unidad productiva se deprecie enormemente (Cfr. Gelabert García, 2014). Para todo ello, debemos acudir al art. 43.4 LC, regulador del régimen que es objeto de debate, que redirige al art. 146.bis y al 149 LC. Por tanto, además de las ventajas ya expuestas, se evita mediante su aplicación el cargo a la masa. Apuntar también que es en esta fase donde se puede proceder ya a formar una serie de UPs, atendiendo a distintos criterios¹⁰.

Conviene llegados a este punto, hacer referencia a lo dispuesto en el art. 75.2.5º LC que se refiere al informe de la AC, una vez ha aceptado su cometido. A este informe, como especifica ya el mentado artículo, ha de adjuntarse la: *valoración de la empresa en su conjunto y de las unidades productivas que la integran bajo la hipótesis de continuidad de las operaciones y liquidación*. Esta previsión es corolario de la expresa referencia a la posibilidad de transmisión de la UP en fase común que incorpora el art. 43 LC y el art. 100.2 LC en sede de convenio.

4.2. Transmisión de la unidad productiva en la fase de convenio.

A la luz del Apartado VI de la Exposición de Motivos de la LC: *“El convenio es la solución normal del concurso, que la ley fomenta con una serie de medidas, orientadas a alcanzar la satisfacción de los acreedores a través del acuerdo contenido en un negocio jurídico en el que la autonomía de la voluntad de las partes goza de una gran amplitud.”* Algunas medidas son: la propuesta anticipada de convenio (art. 104 LC¹¹), a aportar con la demanda cuando es la persona concursada quien inicia este procedimiento. O una propuesta de convenio, que se da tras cerrar la fase común, donde se pueden dar opciones para impedir la apertura de la liquidación contando con un gran margen de flexibilidad (art. 100.2. 3ºLC). En todas ellas, se pueden presentar planes de enajenación de UPs. Por ello, se recurre al ya mentado art. 146.bis LC para presentar una propuesta de enajenación. Esto quiere decir que es de aplicación el régimen de subrogación de deudas laborales y de la SS también en este momento del proceso. Y

⁹ Resulta interesante la motivación del auto del JMerc, nº 8 de Madrid, de 20 de diciembre de 2013: habla de la excesiva duración de esta fase relacionándolo con el deterioro de los activos que puede experimentar la actividad empresarial.

¹⁰ Véase el apartado VI. Identificación de la unidad productiva, de este trabajo.

¹¹ Para una información más detallada del procedimiento concursal, véase: JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G., DÍAZ MORENO, A. (2014). En concreto, capítulos 10, 11 y 12.

aunque no se explicita, autores como Ruiz de Lara (2016, p. 7) interpretan que también se aplicará el art. 149 LC (reglas supletorias a aplicar en ausencia de plan de liquidación o información dentro del mismo).

Para decidir qué propuestas van a ser aceptadas, se celebra una junta de acreedores¹². Las mayorías necesarias para aceptar el convenio se recogen en el artículo 124 LC. De ahí, debe pasar a manos del juez (art. 127 LC), para que acepte o se oponga (las causas de oposición se regulan en el art. 128 LC) a llevar a cabo dichos acuerdos. Se debe recordar que todas las propuestas de convenio se deben acompañar de un plan de viabilidad. Si se cuenta con el beneplácito del órgano juzgador, se procederá a abrir la fase de cumplimiento de convenio. En caso contrario, se procede a abrir la fase de liquidación.

En otro orden de cosas, cabe mencionar que el art. 100.2. párrafo IV LC parece establecer la imposibilidad de alterar la actividad que se desarrolla en la UP por parte del adjudicatario final. Sin embargo, se debe estar a la flexibilidad y a la realidad práctica. Si se altera el fin de esa UP para facilitar la obtención de resultados, manteniendo las características esenciales de la misma, es posible hacerlo. Dicho de otro modo, si se siguen usando los medios adquiridos en el concurso, no se estaría vulnerando este precepto como mantiene el auto del JMerc., nº 8 de Madrid, de 20 de diciembre de 2013.

Esta solución a la que hace referencia el mentado artículo, se refiere como “convenio de continuación o asunción”. Ello es así porque el adquirente debe asumir la continuidad de la actividad empresarial o profesional propia de las UPs que se vean afectadas. Este tipo de convenios puede ser un instrumento para salvar las unidades productivas que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores, sino del propio concursado, de los trabajadores y de otros interesados como se puede ver en la Exposición de Motivos IV LC. Sin embargo, al tener que alcanzar un acuerdo, en un contexto concursal con tantos actores, es muy complicado que las

¹² No es objeto de análisis en este caso, pero hay que tener en cuenta el caso de enajenación de un activo esencial en el concurso *ex* art. 160.1.f) TRLSC. Los Magistrados del Congreso de Pamplona de noviembre de 2015, en la p. 18 de las conclusiones, coincidían que no es posible convocar la Junta General pues el administrador habrá sido cesado en sus facultades y no será posible. Para más información, el documento está disponible en este *link*: <http://www.estudioconcursal.com/wp-content/uploads/2015/12/Conclusiones-Magistrados-Pamplona-Nov-2015.pdf>. (Última visita: 09/02/2018)

negociaciones tengan éxito y como consecuencia, no es inusual que se proceda a la apertura de la fase de liquidación.

4.3. La transmisión de la unidad productiva en fase de liquidación.

A diferencia de lo que sucede respecto de la regulación tan exhaustiva de la fase de convenio (arts. 98-141 LC), el régimen jurídico de la fase de liquidación se articula con menor detalle (art. 142 a 162 LC). Su explicación pudiera radicar en que el legislador vio en la fase que ahora interesa, una manera anómala de terminación del concurso de acreedores tal y como se recoge en la Exposición de Motivos de la LC. Dicho por el Profesor J. González Pascual¹³, los economistas prefieren la solución vía convenio, por las innegables ventajas económicas. En cambio, los juristas optan por la fase de liquidación, habida cuenta de que la solución en sede de convenio es muy complicada de alcanzar y puede comprometer los recursos si se alarga su duración innecesariamente.

Además, los datos arrojados en diferentes estudios como por todos, Van Hammen Almazor, 2015; vienen a contradecir esa realidad de que el convenio es la “solución normal del concurso”:

<i>Procedimientos Concursales que acaban en convenio o en liquidación</i>			
		Nº	%
2011	Convenios sin fase de liquidación posterior	202	7,13%
	Convenios en los que se inicia fase de liquidación	2.633	92,87%
2012	Convenio sin fase de liquidación posterior	227	5,05%
	Convenios en los que se inicia fase de liquidación	4.272	94,95%
2013	Convenio sin Fase de Liquidación posterior	294	5,95%
	Convenios en los que se inicia fase de liquidación	4.647	94,05%

Tabla 4.1. Procedimientos concursales que acaban en convenio o en liquidación. Fuente: VAN HEMMEN ALMAZOR, E. (2015) “Estadística Concursal. El concurso de acreedores en cifras. Anuario 2014.” *Revista del Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España*. P. 21.

¹³ Esta visión fue recogida tras una tutoría con el Profesor J. González Pascual en la Universidad de Zaragoza. Pertenece al Departamento de Contabilidad y Finanzas y ha trabajado con la insolvencia en diferentes libros como: GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2011): *Análisis de la Empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones (PGC.2007)*. Editorial Pirámide, S.A. Madrid.

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2014			
		Nº	%
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior		344	7,53
Inicio Fase de Liquidación	Tras apertura de Fase de Convenio en algún momento anterior	310	92,47
	Tras firma de convenio en algún momento anterior	190	
	Directamente tras Fase Común	3.724	
Total		4.568	100,00

Tabla 4.2. Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2014. Fuente: VAN HEMMEN ALMAZOR, E. (2015) “Estadística Concursal. El concurso de acreedores en cifras. Anuario 2014.” *Revista del Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España*. P. 23.

En la práctica, la solución del concurso pasa por acudir a la liquidación. Hoy en día, muchas solicitudes de declaración de concurso tardan en presentarse, por lo que no es inusual que los recursos patrimoniales que titula el deudor, afectos a la satisfacción de los créditos, lleguen muy comprometidos a la liquidación. Con ello, se complica la posibilidad de alcanzar en el concurso un acuerdo con los acreedores. Además, los intereses económicos de las partes llamadas a aprobar la correspondiente propuesta de convenio son de lo más variopintos, lo que aún dificulta más llegar a un acuerdo (Cfr. Tagliavini Sansa y Azagra Malo, 2014).

Una vez expuestas las distintas fases en que esta enajenación de UPs puede tener lugar, cabe pararse a explicar, al menos de manera breve, en qué circunstancias podemos encontrar esta transmisión de UPs:

4.3.a) Transmisión de la UP en ejecución de un plan de liquidación.

Prosiguiendo con el *iter* previsto en la LC, tras el auto de apertura de la liquidación, la AC deberá confeccionar el plan de liquidación¹⁴. A través de este, se deberán obtener tantos fondos como sea posible de cara a hacer frente a las deudas del concurso mediante la realización de sus activos. Y será el juez del concurso quien, junto con la AC, procedan a delimitar el perímetro con vistas a la valoración y posterior venta de las UPs. Añadir a este respecto que, dentro de la liquidación, se establece otro medio de realización de activos: la subasta¹⁵. En este último caso, será la AC quien impondrá las reglas para llevarla a cabo, ya que pueden ser judiciales o extrajudiciales. Obviamente, se deberán respetar los principios de transparencia y publicidad¹⁶, además

¹⁴ Es una herramienta de gran importancia en el marco de un concurso como ha quedado remarcado por algunos pronunciamientos judiciales. Por todas, la SAP Alicante, de 10 de mayo de 2012 (ROJ: 94/2012).

¹⁵ Véase apartado VII. En concreto subapartado 2.2: la subasta, de este trabajo.

¹⁶ Véase apartado X. En concreto, subapartado 1: Garantías de transparencia y publicidad, de este trabajo.

de la normativa específica. En concreto, para proceder por subasta a la enajenación de UP, se debe acudir en primer lugar al art. 149.3 LC¹⁷.

4.3.b) Transmisión de la UP mediante la aplicación de las reglas legales supletorias.

El art. 149.1 LC determina las reglas aplicables en el caso de que no se apruebe un plan de liquidación, y, en su caso, en lo que no hubiere previsto el aprobado.

Es la primera de ellas la que enfatiza en la prioridad de realizar la enajenación como un todo del: *“(...) conjunto de los establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas de bienes o de servicios pertenecientes al deudor, salvo que, previo informe de la administración concursal, el juez estime más conveniente para los intereses del concurso su previa división o la realización aislada de todos de los elementos componentes (...)”* Por tanto, y como ya se ha señalado más arriba, identificando los intereses del concurso con esa mayor satisfacción de los acreedores del mismo, en un marco de continuidad empresarial que preserve el empleo y la permanencia de la empresa en el mercado, las ofertas de adquisición que se presenten deben conllevar algún aumento de la masa activa del concursado que posibilite el interés acreedor en un mayor o menor grado. De no cumplir este requisito, la oferta no debería ser admitida.

En el segundo párrafo de esta regla se establece la subasta¹⁸ como mecanismo de venta de las unidades productivas, si bien: *“(...) el juez podrá acordar la realización a través de enajenación directa o a través de persona o entidad especializada cuando la subasta quedare desierta o cuando, a la vista del informe de la administración concursal, considere que es la forma más idónea para salvaguardar los intereses del concurso.”*

En este sentido, la subasta no es la mejor de las opciones para vender una empresa, prefiriéndose la venta directa tras un proceso público y donde concurren tantas ofertas como sea posible, siempre que se cumpla con los requisitos. En cuanto a la transmisión mediante entidad especializada, esta se contempla desde 2014, y en

¹⁷ Las subastas pueden articularse a través de páginas web. Se citan como ejemplos: <http://www.eactivos.com> o www.actcon.es. (Última visita: 11/01/2018)

¹⁸ Para un estudio más exhaustivo véase: Apartado VII. En concreto, subapartado 2.2: la subasta, de este trabajo.

ocasiones es aconsejable. Por ejemplo: cuando se trate de operaciones complejas, en sectores poco desarrollados o que implican transacciones globales. La desventaja que presenta esta última modalidad es que: *“se realizará con cargo a las retribuciones de la administración concursal”*, lo que en algunos casos puede aumentar el desequilibrio entre la elevada actividad que este órgano ya venía desempeñando y el riesgo de incobrabilidad por insuficiencia de la masa.

Seguidamente, y como sucede en los arts. 148.3 y 4 LC, también se informa y se otorga plazo de audiencia a los representantes de los trabajadores para que participen, siguiéndose el procedimiento de consultas del art. 64 LC en caso de que: *“(…) las operaciones de liquidación supongan la modificación sustancial de las condiciones de trabajo de carácter colectivo, incluidos los traslados colectivos y la suspensión o extinción colectivas de las relaciones laborales.”*

Concluye la norma supletoria tercera haciendo una excepción a la regla primera, pues se le otorga al juez cierta discrecionalidad para que pueda acordar la adjudicación a una oferta que sea inferior en precio como máximo en un 15%, cuando este: *“considere que garantiza en mayor medida la continuidad de la empresa, o en su caso de las unidades productivas, y de los puestos de trabajo, así como la mejor satisfacción de los créditos de los acreedores.”*

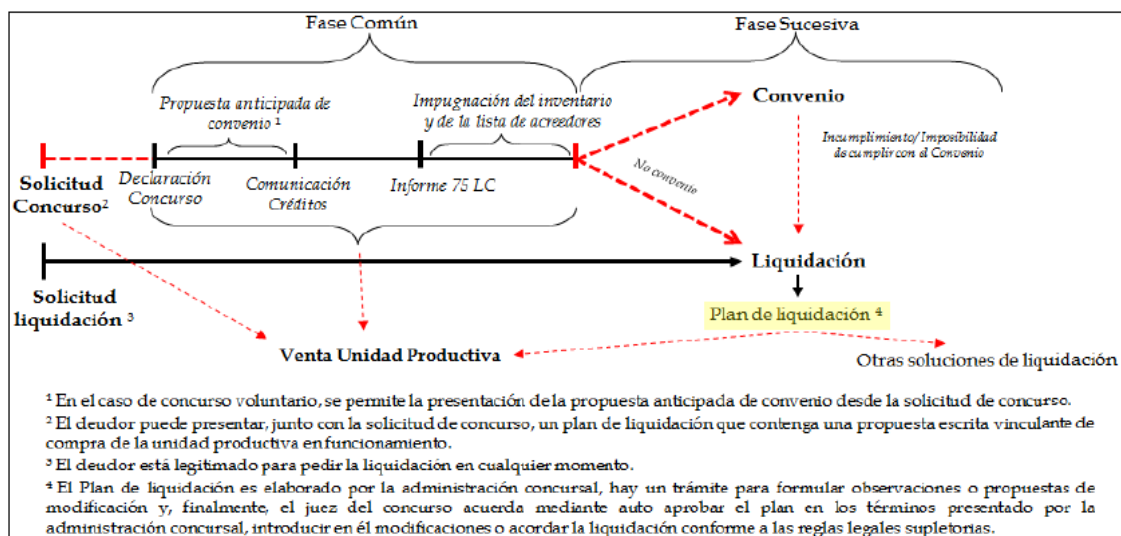
El resto de apartados que contiene el art. 149 LC también son de aplicación a este supuesto, si bien ya han sido mencionados anteriormente al analizar el art. 148 LC y la enajenación en caso de existir un plan de liquidación aprobado, o bien se hará más adelante.

4.3.c.) Transmisión en el marco del procedimiento abreviado¹⁹.

Este es regulado en el art. 190.3 LC. Resulta de utilidad cuando junto a la declaración voluntaria de concurso, se presenta un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de una UP.

¹⁹ Muchas de sus características han sido ya expuestas en la página 5 de este trabajo.

En este cuadro sinóptico se puede apreciar tanto las fases del concurso ya



comentadas, como los distintos escenarios donde se puede enajenar una UP.

Tabla 4.3. La venta de la unidad productiva en las diferentes fases de un procedimiento concursal. Fuente: TAGLIAVINI SANSA, R., AZAGRA MALO, J. (2014). “La posición procesal del adquirente de unidades productivas en concurso de acreedores.” *InDret*, nº4. P. 6.

4.4. Competencia judicial

A la luz de lo ya expuesto, se hace necesario hablar de competencia judicial en este contexto. En su seno, al ser un procedimiento complejo, no es inusual que varios jueces decidan sobre distintas cuestiones acerca del mismo concurso.

Tal y como indica Beltrán de Heredia Ruiz (2016, pp. 13-16) para determinar si existe sucesión de empresas en el caso de enajenación de UP, será el juez del concurso quien decida sobre los efectos de la adquisición de terceros de la UP, así como del levantamiento de embargos ordinarios trabados antes de la declaración del concurso. Por otra parte, a la luz de la STS Sala 4º, de 29 de octubre de 2014 (nº4270/2014), la competencia para decidir acerca de la subrogación del adjudicatario de la UP en materia de salarios a los que se refiere el art. 33 ET recae sobre los Juzgados de lo Social, es decir, determina si a estos efectos hay sucesión de empresa. Finalmente, decir que serán los órganos de lo contencioso-administrativo quienes diluciden acerca de la derivación de responsabilidad de las deudas de Seguridad Social.

Se facilita en el Anexo I de este trabajo para una mejor comprensión del procedimiento concursal, un esquema simplificado de las distintas fases de un concurso.

V. Concepto de la Unidad Productiva.

En el Plan General de Contabilidad (en adelante, PGC), aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, nos encontramos con el concepto de “negocio”, al cual hace referencia la Norma de Registro y Valoración (NRV) 19ª, dedicada a las combinaciones de negocios. En concreto, en su apartado primero se indica que: *“un negocio es un conjunto integrado de actividades y activos susceptibles de ser dirigidos y gestionados con el propósito de proporcionar un rendimiento, menores costes u otros beneficios económicos directamente a sus propietarios o partícipes.”*

Aunque no se va a ahondar en esta cuestión, debe quedar claro que la transmisión de la unidad productiva que ocupa este trabajo (en la fase de liquidación, así como en la común o por vía convencional) es considerada como una combinación de negocios, puesto que, generalmente, cumple con los requisitos establecidos por el marco normativo de información financiera aplicable (NRV 19ª PGC o NIIF 3) para que así se registre y se valore. Estos requisitos son el cumplimiento de lo definido por las normas como “control” y como “negocio”²⁰.

A este respecto, la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 3: Combinaciones de negocios, define “negocio” en el Apéndice A de la misma. Ésta coincide casi en su totalidad con la redacción del PGC español debido a que el último fue modificado mediante el RD 1159/2010, de 17 de septiembre, para que así fuera²¹.

Se señalaba en el apartado 7 de su apéndice B (apartado B7), desde una perspectiva marcadamente funcional y económica, que: *“un negocio consiste en insumos y procesos aplicados a los mismos que tienen la capacidad de crear productos”*, si bien a continuación dispone que estos últimos (productos) *“no se*

²⁰ Control: *“Es el poder de dirigir la política financiera y de explotación de un negocio con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades.”*

Negocio: *“Es un conjunto integrado de actividades y activos susceptibles de ser dirigidos y gestionados con el propósito de proporcionar un rendimiento, menores costes u otros beneficios económicos a sus propietarios y partícipes.”*

²¹ Apuntar que las NIIF eran aplicables en España desde 2008 como consecuencia de la adopción del Reglamento (CE) nº1126/2008 de la Comisión de 3 de noviembre de 2008 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

requieren -necesariamente- para que un conjunto integrado cumpla las condiciones para ser considerado como un negocio.” Los elementos imprescindibles son los insumos y los procesos, que la norma pasa a definir:

- Insumos: cualquier recurso económico que elabora, o tiene la capacidad de elaborar, productos si se le aplica uno o más procesos.

Por ejemplo: activos no corrientes, sean materiales, intangibles, o derechos a utilizarlos; propiedad intelectual, la capacidad de acceder a materiales o derechos necesarios y empleados).

- Proceso: cualquier sistema, norma, protocolo, convención o regla que, si se aplica a un insumo o insumos, elabora o tiene la capacidad de elaborar productos.

Por ejemplo: procesos de gestión estratégicos, procesos operativos, procesos de gestión de recursos; y plantilla de trabajadores organizada que tenga la necesaria formación y experiencia en la aplicación de reglas y convenciones puede proporcionar los procesos necesarios susceptibles de aplicarse a los insumos para elaborar productos.

En el Derecho europeo, la definición de UP la otorga la Directiva 2001/23/CE del Consejo de 12 de marzo sobre la aproximación de las legislaciones de los Estados miembros relativas al mantenimiento de los derechos de los trabajadores en caso de traspaso de empresas, de centros de actividad o de partes de empresa. En concreto, en su art.1.b, establece que una UP es: *“una entidad económica que mantenga su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados a fin de llevar a cabo una actividad económica esencial o accesoria.”* Esta definición ha sido la acogida en el art.149.4 LC.

Entre las decisiones judiciales encontramos pronunciamientos como el del TJUE de 20 de enero de 2011 (C-463/2009), que establecen cómo determinar ese “mantenimiento de la identidad” que requiere la norma. Se deben valorar las distintas circunstancias, en su conjunto, que definen la operación: el centro de trabajo²² o el tipo de empresa, si es una transmisión parcial, entre otras.

²² A este respecto, señalar que sentencias como la del TSJ de Andalucía de 24 de noviembre de 1992 ya señaló que “unidad productiva” y “centro de trabajo” son cosas distintas. La UP tiene una identidad económica propia dentro de la empresa que puede coincidir, o no, con el centro de trabajo. La SJmerc., nº1 de Bilbao de 30 de abril de 2007 también deslindó ambos conceptos: Interpretaba el término “empresa” a la luz del art. 149 LC. “Centro de trabajo” como una parte subsumida en la empresa con

Por otra parte, son abundantes los pronunciamientos nacionales, a muchos niveles, que han tratado de arrojar luz a esta cuestión a través del tiempo:

La SJMerc., de Madrid, nº 8 de 20 de diciembre de 2013, estableció como piedra angular que la UP la constituía todo aquello que permitía llevar a cabo una actividad. De hecho, la entiende como un *“conjunto complejo y extenso de bienes, derechos, contratos de trabajo y expectativas de negocio.”* Por otro lado, la SJMerc., de Almería, nº 1 de 19 de diciembre de 2014, atiende a la finalidad perseguida: la continuidad empresarial y por tanto, cualquier conjunto de recursos que persigan y posibiliten esta última podrán ser designados como UP.

Sin embargo, otras sentencias como la SJMerc nº1 de San Sebastián, de 3 de junio de 2014, entienden que es en la actividad económica donde estriba la razón de ser de la UP. Por ello, otorga esta definición: *“Conjunto de medios organizados con el fin de llevar a cabo una actividad económica y puede delimitarse de forma amplia y flexible pero siempre sobre la base de la existencia en los elementos patrimoniales que se transmitan de un mínimo de cohesión y de independencia respecto al resto del patrimonio empresarial.”* Si bien, la SJMerc. de Almería de 5 de junio de 2015 apuntaba que estas definiciones distaban de la realidad que supone una UP, pues no sólo tiene autonomía de producción sino también de decisión y responsabilidad sobre los pasivos laborales afectos. Es decir, se debe definir como un “todo”, que trascienda el poder de decisión de producir y generar resultados.

Finalmente, se apuntan definiciones doctrinales como la dada recientemente por Gallego Sánchez (2016, p. 7). Para la autora, una UP será la que se base en: *“una actividad empresarial que cuente con recursos materiales, humanos y jurídicos, capaz de generar ganancia por ella misma.”*²³

cierto grado de autonomía organizativa y poder de dirección. Y finalmente, “unidad productiva”, aquella parte de la empresa que además tenía autonomía de producción.

²³ En esta línea, cabe decir que autores como Domènech Ortí, en DOMÈNECH ORTÍ, X. (2016, p.18). Apuntan la innecesariedad tanto de recursos humanos como de activos materiales. Concretamente, identifica diferentes tipos de UP:

1. La tradicional. Es decir, la que dispone de recursos, de capital humano y de medios que pueden generar resultados por sí solos y de manera diferenciada del resto de la empresa.

2.Sin trabajadores. Se detecta en el caso de que haya unos clientes a atender y la plantilla para satisfacerles está externalizada. Cabe añadir aquí que, en el Marco del Congreso de Magistrados Especialistas de mercantil en Pamplona de noviembre de 2015, se contrastó la innecesariedad de la presencia de medios humanos a los efectos de definir una UP. Todo lo ya expuesto constituye uno de los problemas para diferenciarla de la “venta en globo” del art. 1532 CC.

VI. Identificación del perímetro de la “unidad productiva”.

A la vista de todo lo expuesto, ¿cómo saber dónde empieza y acaba una UP? No es una cuestión menor pues, atendiendo a los distintos tipos de negocios, podemos encontrarnos formas muy diferentes de agrupar UPs y con ello, obtener rentabilidades diferentes. Por ejemplo, por situación geográfica, dos centros pueden conformar una UP en vez de dos distintas. La AC debe acudir a cada caso en concreto para determinar los elementos que la integran ya que, en puridad, son aquellos que van a ser adquiridos. De hecho, esta tarea se conoce como definir el “perímetro de la unidad productiva”.

Remarcar a este respecto, que esta delimitación es uno de los puntos críticos del proceso pues aquí se determina qué contratos laborales y no laborales pueden ser afectados por la enajenación de la UP, implicando que van a tener lugar una serie de consecuencias como la subrogación o no de las deudas de la SS, entre otros.

Se ha debatido a quién le corresponde dicha competencia: Será el juez del concurso²⁴ quien, contando con la ayuda de la AC, institución que *ex art.* 82 LC debe elaborar inventario; deberán fijar ese contorno de la UP. Ésta incluirá el activo (todos los bienes necesarios para generar resultados) y ligado a este, los pasivos tanto laborales como de la SS u otros, que el adquirente vaya/deba asumir. En este mismo sentido concluye la mayoría de los Magistrados Especialistas en el Encuentro de Granada de 2014.

En la práctica, será la AC quien, justificando cómo ha llegado a esa delimitación, así como los distintos parámetros usado para valorarlas, fije el perímetro y el valor de la UP. Siempre deberá contar esta con el beneplácito del juez del concurso ya que ambos organismos deben velar por el interés de este procedimiento. Por ejemplo, puede desautorizar una venta si a su criterio esta supone “malvender” una serie de activos o hubiera ofertas mejores, en términos de mantenimiento del empleo y de la actividad de la UP. Recordar a este respecto que el deudor, en su demanda, puede sugerir una delimitación de la UP en la que esté interesado para que la AC pueda valorarla.

3. Sin activos materiales. Se definen aquí las UPs que cuentan con contratos de clientela y una plantilla de trabajadores que les prestan el servicio pues mientras no se rescinda una de las dos partes, será posible crear flujos de efectivo.

²⁴ En esta línea apunta también jurisprudencia como la SJMerc., nº1 de Almería, de 19 de diciembre de 2014.

Después de acotar el perímetro, se puede decidir qué unidades se van a valorar y cuáles no, además de en qué contexto o mercado, siguiendo la idea que transmite el art. 25 ter LC: no aumentar los costes ni temporales, ni monetarios del concurso al definir y delimitar esa masa activa de manera innecesaria. La razón estriba, siguiendo al profesor Calavia (2013), en que las distintas formas de organizar un activo pueden llevar a tener que valorar innumerables combinaciones de distintos elementos. Pensemos por ejemplo en 10 elementos que pueden constituir 6 UPs diferentes, dependiendo de cómo se delimiten. Sin contar con que el orden pueda alterar el resultado, eso llevaría a 60 valoraciones distintas. La consecuencia de ello sería una demora innecesaria y un aumento de los gastos del concurso. Esto debe constituir un argumento más para abogar por la flexibilidad en el marco de la subasta, ya que, de este modo, se valoraría lo que tuviera un interés concreto, además de lo que *per se* la AC juzgara que tiene posibilidades de llegar a enajenarse.

VII. Valoración de la unidad productiva. El método AC-IN.

A la luz del art. 75.2.5ºLC, la valoración de la UP (y de la empresa en su conjunto), debe llevarla a cabo el administrador concursal en el plazo concedido por el art. 74 LC. Por regla general, serán dos meses a contar desde la aceptación de dos administradores concursales que llevarán a cabo dicha cuantificación.

Como se va a exponer un método de valoración de manera práctica en fase de liquidación, circunscribo el análisis a esta. Sin embargo, decir que puede tener encaje también en fase común. En el caso de la fase de convenio sería más difícil de estructurar.

En ella, la AC debe elaborar el plan de liquidación conforme a lo establecido en el art. 148 LC. Este es el documento en que se determina el valor de los activos y pasivos a liquidar a modo de inventario además de la forma en que se van a enajenar. Debe ser aprobado por el juez del concurso. Una vez hecho, se pone a disposición de todos los interesados en el procedimiento en la Oficina Judicial.

7.1. El método AC-IN de valoración cuantitativa de la UP.

Tiene interés observar cómo se lleva a cabo esta valoración. Para mostrarlo, se expone una forma de cuantificar UPs, de reciente creación, nacida en la compañía AC-

IN²⁵. Este despacho pretende que su método alcance cierta unificación y aporte eficiencia a la hora tanto de llegar a un acuerdo sobre el precio, como de intentar vender la mayor parte de activos y UPs en el marco del concurso, maximizando su valor.

Se expondrá aquí el origen de esta forma de valoración, la forma en la que el proceso está estructurado, así como todas las variables objeto de cálculo. Finalmente, a efectos de una mejor comprensión, se facilitará el estudio de un caso práctico inspirado en varios casos reales.

El “método AC-IN²⁶” se implementa a través de una plataforma digital donde se conecta a todas las personas interesadas en el concurso: administradores concursales, sujetos interesados en ofrecer un precio por UPs o activos individuales -los potenciales adjudicatarios-, el concursado, los acreedores o los deudores, entre otros.

Esta plataforma nace con la característica de la transversalidad, intentando poner en relación todos los conocimientos necesarios a nivel económico y jurídico para que el concurso se gestione de la forma más veloz y más eficiente. Además, es una herramienta que permite la simultaneidad de actos: presentación de ofertas valoración-comparabilidad de parámetros entre la enajenación de la UP o de sus activos y pasivos afectos de manera individual... y todo ello, en tiempo real. Con todo ello, se pretende una mayor publicidad y transparencia, así como una mejor difusión.

7.2. Proceso de adjudicación de UPs según el método AC-IN.

En este, se distinguen dos fases: la pre-subasta y la subasta.

7.2.1. La pre-subasta.

En primer lugar, se debe recabar autorización para poder pujar. Si es concedida, se entrega un usuario y una contraseña a cada interesado en concurrir al procedimiento. De esta manera, se quiere evitar que esa subasta futura tenga lugar fuera de la plataforma habilitada a estos efectos. Para la concesión de estas claves, se establecen previamente unos requisitos de solvencia, siguiendo la LC, que deben ser cumplidos:

²⁵ El método ha sido creado por un equipo encabezado por tres personas relacionadas de varias formas con el Derecho Concursal: dos administradores concursales, especialistas en mercantil, civil y tributario y un ingeniero industrial especializado en Dirección de Empresas con experiencia en el campo de la insolvencia.

²⁶ Se dirige al lector al sitio web del despacho, por si le resultara de interés su consulta, con vistas a facilitar el acceso al conocimiento en primera persona: <http://ac-in.es/>.(Última consulta: 09/01/2018)

Se exige una fianza mínima, que normalmente coincidirá con los costes para asegurar la continuidad de la actividad y/o cubrir los honorarios de la AC. En puridad, se exige todo aquello que el art. 149.3 LC establece para los oferentes²⁷. Además, se establecen ciertas conductas que los oferentes deben respetar para garantizar que la publicidad de la información de la UP no irá en detrimento de la concursada. Este punto será abordado más adelante²⁸.

Habiendo cumplido dichos requisitos y una vez presentada la oferta, se procederá a analizar la información que los ofertantes han presentado.

Durante esta fase, la información acerca de los bienes y derechos de la UP, así como su información económico-financiera, es limitada²⁹.

También tiene lugar aquí la realización de la “*due diligence* de venta” por parte de la AC para aumentar las garantías del adquirente de la UP. En puridad, como indican Costales Portilla y Martínez Bárcena (2016), se trata de inventariar los activos, comprobar si existen bienes afectos al abono de créditos con privilegio especial, examinar la composición de la deuda de la empresa y las deudas sociales y salariales derivadas de la plantilla de la empresa concursada, entre otros múltiples aspectos.

7.2.2. La subasta.

Tiene lugar mediante la plataforma digital que pone a disposición AC-IN pero siempre de acuerdo a lo establecido en la LC para la subasta judicial. En su seno, se puntúan las ofertas de los potenciales adquirentes debidamente autorizados, una vez han sido valoradas. No sólo se tiene en cuenta el precio ofertado que, si bien es un factor importante, no es *per se* decisivo. Otros a considerar son, por ejemplo, las repercusiones

²⁷ En caso de enajenación del conjunto de la empresa o de determinadas unidades productivas de la misma mediante subasta se fijará un plazo para la presentación de ofertas de compra de la empresa (...) así como la siguiente información:

- a) Identificación del oferente, información sobre su solvencia económica y sobre los medios humanos y técnicos a su disposición.
- b) Designación precisa de los bienes, derechos, contratos y licencias o autorizaciones incluidos en la oferta.
- c) Precio ofrecido, modalidades de pago y garantías aportadas. En caso de que se transmitiesen bienes o derechos afectos a créditos con privilegio especial, deberá distinguirse en la oferta entre el precio que se ofrecería con subsistencia o sin subsistencia de las garantías.
- d) Incidencia de la oferta sobre los trabajadores.

²⁸ Véase apartado X. En concreto, subapartado 1: Garantías de transparencia y publicidad, de este trabajo.

²⁹ La problemática que suscita este presunto libre acceso, se analiza en el apartado X. En concreto, subapartado 1: Garantías de transparencia y publicidad, de este trabajo.

a nivel laboral. De esta manera, se evita la especulación para calcular la valoración que se daría a cada una de las propuestas. Es difícil encontrar dos ofertas que coincidan íntegramente, pero es muy posible encontrar ciertos activos comunes a las dos UPs por los que se ofrece un precio.

Esta calificación numérica se decide según se obtengan las tasas de retorno a la masa, cuyo cálculo se expondrá en detalle más adelante³⁰.

Cuando se publica la puntuación de cada oferta, aparte de indicarse en la web, se envía un correo electrónico a las direcciones facilitadas por todos los que han concurrido al proceso. Allí se indica también cuál es la oferta que ha recibido la mayor puntuación sobre aquello en lo que están interesados los demás y se les invita a que, si lo desearan, realicen otra que la mejore. Asimismo, se procederá a fijar una fecha y hora límite para la presentación de ofertas. Si 5 minutos antes de llegar a este fin del plazo otorgado, se presentara una mejor oferta; se debe informar al resto de participantes en ese mismo momento, y se procederá a establecer un nuevo plazo de finalización de 5 minutos para que se pueda mejorar esa última mejor oferta³¹. Cabe decir que, con vistas a que el resto de ofertantes sepan cómo ha sido estructurada esa "mejor oferta", estos tienen acceso a la información adjuntada por "mejor" oferente.

Finalizado el último de los plazos de "prórroga", todas las personas autorizadas de la web reciben el resultado de manera automática. Cuando se proceda a adjudicar la UP a la mejor oferta mediante auto, el adquirente dispondrá de 4 días para realizar el pago íntegro al que se ha comprometido. Si no lo hace, perdería el derecho a recuperar el depósito y se le tendría por desistido. Esa cuantía se destinará a cubrir los gastos de la organización de una nueva subasta y en su defecto, a la masa activa con el fin de satisfacer las deudas de la concursada de acuerdo con la prelación de créditos existente (art. 154 y ss LC) o al plan de liquidación³².

³⁰ Véase apartado VII. En concreto, subapartado 4. Bases de cálculo, de este trabajo.

³¹ Una de las consecuencias del plazo para mejorar la oferta tan reducido puede ser que alguien oferte un mayor precio que en el caso de disponer de más tiempo, podría haber sido menor. Esto puede conllevar a un mayor cobro al concurso debido al contexto de "presión" generado en la plataforma.

³² Para más información acerca de la subasta judicial electrónica, véase: TRONCHINI ALBERT, J. (2016). "La subasta judicial electrónica en la Ley Concursal." (Soporte electrónico). *Revista de Derecho Mercantil*. Disponible en el siguiente link: http://www.elderecho.com/tribuna/mercantil/subasta-judicial-electronica-Ley-Concursal_11_949180003.html. (Última visita: 02/01/2018).

Si el pago se realiza, se debe proceder a firmar el contrato de adquisición, haciendo constar diferentes estipulaciones exigidas por la LC³³.

Por otra parte, como apunta Tronchini Albert (2016), debe advertirse de que puede haber una adjudicación directa de los activos, en cuyo caso, habrá menos bienes por los que pujar dentro de este contexto. Y también ha de señalarse, en esta línea, la posibilidad de que no haya ofertas para esos activos en sede de subasta. Entonces, se deberá seguir el art. 149.2 LC y en su defecto, estar a lo que se establezca en la LEC. Si se declarare desierta, se puede optar por la adjudicación a través de expertos y/o intentar la adjudicación directa una vez más.

7.3. Variables del método AC-IN.

En este punto, se analizará cada una de las variables³⁴ que tiene en cuenta el método para determinar las tasas de retorno y así, obtener la “mejor oferta”. Éste es un método dinámico, sometido a muchos matices.

Para empezar, se distinguen dos casos: la valoración para la adjudicación su adjudicación como activos individuales (caso 1) y como UP (caso 2). Además, también dependerá de lo que suponga para el concurso, si un cobro o un pago³⁵.

1º CASO: variables en caso de liquidación individualizada de activos (I_{NOUP}):

Cobros para la masa del concurso:

1. **CLIT**: cobros por la venta individualizada de activos. Se refiere a los cobros por cada activo liquidado. Si se cesa la actividad, también se deben incluir los ANC y las existencias de cualquier tipo.
2. **CSDT**: cobro de saldos deudores. Hace referencia al cobro de los AC, excluyendo las existencias. No se considera aquello que es líquido (por ejemplo: caja/tesorería.).

³³ Se facilita en el Anexo II de este trabajo un esquema de elaboración propia describiendo de manera gráfica este proceso para su mejor comprensión.

³⁴ A efectos de facilitar la comprensión, las abreviaturas aquí usadas coinciden plenamente con las que usa el método AC-IN original.

³⁵ Los cobros y pagos deben ser analizados desde la perspectiva del administrador concursal. Es decir, su determinación se realiza según la siguiente lógica: los cobros al concurso será el dinero que entre a formar parte de éste para satisfacer acreedores y los pagos será dinero que tenga que salir del mismo para satisfacer las diferentes deudas que vienen estipuladas por la Ley.

3. **CINDT**: cobro de indemnizaciones por rescisiones contractuales. Son los cobros que se derivan de la extinción de un contrato vigente antes de tiempo (por deseo expreso y aceptación del contratante en el concurso.) Será el adjudicatario y no el concurso, quien se haga cargo de estas obligaciones.
4. **CEF.IMP**T: cobros por efecto impositivo derivado de la venta de activos. Aquellos por ejemplo contemplados en una venta afectada por el IVA sin inversión del sujeto pasivo.

Pagos para la masa del concurso:

1. **PCL**T: pagos de costes asociados a la liquidación. Estos pueden ser muy diversos según el caso concreto. Por ejemplo: publicidad del proceso, inexistencia de adquirentes para activos sin valor de mercado que, por ello, sean destinados a achatarramiento y donación, etc. Aquí no se encontrarían pagos como los de cancelación de cargas o gravámenes de un registro público, pues estos se satisfarán fuera del concurso por parte del adjudicatario.
2. **PIND.LAB**: pagos de indemnizaciones por rescisión de contratos laborales de toda la plantilla. Puede no darse siempre. Hace referencia al pago por la extinción definitiva de contratos laborales con la plantilla activa en el momento en que se está valorando su adjudicación.
3. **PIND.NOLAB**T: Pagos por indemnizaciones por rescisión de contratos no laborales.
4. **PLAB**T: pagos de créditos laborales no indemnizatorios devengados durante el proceso de adjudicación. Pueden surgir si la actividad no está cesada y los trabajadores siguen con su actividad laboral. Esta posibilidad debe autorizarse por la AC, cuando tenga la convicción de que manteniendo la UP en activo se pueden obtener resultados y el juez, en su calidad de órgano que vela por los intereses del concurso.
5. **PEF.IMP**T: pagos por efecto impositivo fruto de la transmisión de activos. Se refiere a las obligaciones tributarias del proceso. Por ejemplo, el Impuesto de Sociedades, el ITPAJD, etc.

2º CASO: variables en caso de adjudicación como UP (i_{UP}):

Cobros para la masa del concurso:

1. **P_{UP}**: Se trata del precio ofertado por la UP en concreto, una vez delimitada.

2. **CLINOUP**: Cobro por la venta individualizada de los activos no incluidos en la UP. Todos aquellos cuyo origen resida en la enajenación de activos que han quedado fuera del perímetro de la UP para el ofertante y también tiene interés en su adquisición.
3. **CSNOUP**: Cobro de saldos deudores no incluidos en la UP. Hace referencia a los AC que han quedado fuera del perímetro de delimitación de la UP, sin considerar los que ya son líquidos (caja/tesorería...)
4. **CINDNOUP**: Cobro de indemnizaciones por rescisiones contractuales de contratos no incluidos en la UP. Refiere este concepto al ingreso en la masa del concurso de las cantidades en concepto de rescisión anticipada de un contrato vigente, de acuerdo a la LC, y por deseo y aceptación del contratante, pues es quien abonará esos “cobros” al concurso.
5. **DTGSSUP**: Reducción de pasivo de la TGSS relativo a los trabajadores incluidos en la UP, tanto concursales como contra la masa.
6. **DLABUP-DLABUPFGS**: Reducción del pasivo laboral de los trabajadores incluidos en la UP, excepto, en su caso, por la parte atendida del FOGASA.

Ambas “reducciones de pasivo” (5 y 6) constituyen un ahorro al concurso, por ello, como operación matemática sumarían en vez de restar, como sí lo hacen los pagos. Estas magnitudes, ciertamente especiales, han sido discutidas por doctrina y jurisprudencia. El debate, en puridad, consiste en que el ordenamiento español (LGSS y LC), desde una opción legislativa compatible con la Directiva europea ya mencionada, se aleja de aquello que muchos consideran más eficiente en lo que a la enajenación de la UP se refiere.

Ahondando en la cuestión, encontramos que el art. 149.4 LC establece la sucesión de empresa³⁶ en primer lugar si bien, permite acordar al juez del concurso la no subrogación a efectos de las obligaciones para con el FOGASA y la satisfacción de los créditos laborales, en el marco de una enajenación de UP que atañe a cada uno de los trabajadores que se traspasen con ella. Esta falta de subrogación puede ascender a la cuantía de salarios o indemnizaciones pendientes de pago anteriores a la venta de los que sea responsable el FOGASA. Y será el FOGASA quien la asuma, con cierta

³⁶ Acerca de la sucesión de empresa en el marco concursal, si bien no es objeto de análisis de este trabajo, se recomienda la lectura de la STS (Sala de lo Social) de 12 de julio de 2016, (nº 644/2016). En ella se cita abundante jurisprudencia atinente a este tema, tanto a nivel nacional como europeo (TJUE). Esto posibilita entender la cuestión desde diferentes perspectivas.

limitación, como dicta el art. 33 ET y el art. 149.4 LC³⁷. Es el art.33.2 ET el que fija esos límites de abono de cantidades del FOGASA: Este responderá cuando se resuelva el contrato a favor del trabajador *en casos los casos de los artículos 50* (despido por voluntad del trabajador), *51* (despido colectivo) y *52* (causas objetivas) *de esta ley, y de extinción de contratos conforme al artículo 64 LC* -en casos en que se resuelva por modificación sustancial de las condiciones de trabajo- (...), *así como las indemnizaciones por extinción de contratos temporales o de duración determinada en los casos que legalmente procedan.*

Además, se estipula cómo debe ser calculada esa cuantía: “*sobre veinte días por año de servicio, con el límite máximo de una anualidad, sin que el salario diario, base del cálculo, pueda exceder del doble del salario mínimo interprofesional (SMI)*³⁸, *incluyendo la parte proporcional de las pagas extraordinarias.*” Apuntar además que, el art. 33.4 establece el carácter de crédito privilegiado de estas cuantías *ex art. 32.3 ET*, pues el FOGASA queda subrogado de forma obligatoria en los derechos y acciones de los trabajadores.

Por otro lado, también ha de atenderse a la normativa europea, que en la ya mentada Directiva 2001/23/CE del Consejo de 12 de marzo, en concreto en su artículo 3.1, se establece que los derechos y obligaciones del contrato de trabajo, si se produjera un traspaso, deben derivarse al adquirente.

El auto del TJUE de 28 de enero de 2015 (asunto C-688/13) arrojó luz a esta cuestión: determinó que, en el marco de un concurso de acreedores, cabe que no se asuman las deudas para con la SS y salariales según la mentada Directiva, por ser anteriores a la fecha de adquisición, siempre que así lo autorice el juez competente. La justificación reside en que estamos en un contexto de ordenación de la insolvencia del concursado. No obstante, siguiendo a Gelabert García (2015), la actual LC impide que no se asuman los créditos a favor de la SS en este contexto de adquisición de UP y

³⁷ Se entenderá que el salario se refiere a todos los conceptos que considera el art. 26.1 ET: (...) *salario base, la retribución fijada por unidad de tiempo o de obra y, en su caso, complementos salariales fijados en función de circunstancias relativas a las condiciones personales del trabajador, al trabajo realizado o a la situación y resultados de la empresa, exceptuando los acuerdos consolidables.* También se computan a estos efectos los salarios de tramitación con ciertos límites en los casos en que proceda.

³⁸ Este SMI, regulado en el art. 27 ET, fue en 2016 de un total de 735.9 €, lo que supone 24.65 € diarios. En 2018, se prevé un aumento del 8%. Lo que supondría un SMI de 794,77 €. Si se deseara información acerca de las pagas proporcionales de 2017, se deja a disposición del lector el siguiente *link*: <https://www.iberley.es/temas/cuantia-salario-minimo-interprofesional-smi-10961>. (Última visita: 11/01/2018)

prosigue la autora, sosteniendo que este constituye uno más de los privilegios que se conceden al poder público³⁹. Por tanto, sólo se posibilita tras este auto, la no subrogación en supuestos de deuda laboral. No obstante, si este criterio cambiara, se puede prever en el cálculo del modelo, la selección de otras cantidades o la preselección de otros límites.

7. **DSUBVOL**: Reducción de la masa pasiva por subrogación voluntaria de deudas.

Siguiendo el mismo planteamiento de las dos variables anteriores, si se da la aceptación del acreedor sobre el cobro de alguna deuda para hacerla efectiva fuera del concurso, será contabilizada como un “cobro ficticio”, es decir, un menor pago pues se atenderá fuera del concurso. Estos casos pueden encuadrarse en los descritos por el art. 146.bis.4 LC en relación con el art. 149.4 LC.

O pensemos en supuestos del art. 56 y 57 LC, casos en que se mantenga o se haya recuperado la posibilidad de ejecución separada de los bienes afectos al pago de esa garantía. No sólo debe ser circunscrito a aquellos que ostentan créditos privilegiados, sino que, para tener en cuenta en el modelo este “cobro”, los acreedores deben aceptar que el pago íntegro de su crédito sea satisfecho fuera del concurso, al igual que el adquirente, con todo lo que ello conlleva en materia de garantías y asunción de riesgos.

8. **CEF.IMPUP**: cobros por efecto impositivo derivado de la transmisión de la UP.

Aquellos créditos fiscales que se vayan a devengar por la venta de la UP.

9. **CEF.IMPNOUP**: Cobros por efecto impositivo derivado de la transmisión de activos no incluidos en la UP. Podrán darse en casos en que, pudiéndose haber transmitido una UP, otros activos vayan a enajenarse también y no hayan sido incluidos en ella.

En puridad, debemos de tener en cuenta los efectos en el cobro del concurso tanto de aquello que forma parte de la UP, como de lo que se venda de manera individualizada ya que el método permite cierta flexibilidad a la hora de delimitar el perímetro.

³⁹ Acerca de la sobreprotección del crédito público y en la línea de Gelabert García (2015), el FMI en su IMF Country Report No. 14/192 de 2014, manifestó que estos privilegios del poder público, en el contexto concursal, deberían ser reducidos por razón de las circunstancias. Dicho informe puede ser consultado en este *link*: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14192.pdf> (Última visita: 12/01/2018). Por el contrario: HERRERO CANO, M. (2014).

Pagos para la masa del concurso:

1. **P_{CL}UP**: Costes asociados a la liquidación de la UP. Como en la primera hipótesis, se hace referencia aquí al cómputo de cualquier pago derivado del proceso de adjudicación de la UP o de activos sin valor de mercado circunscritos a ella (achatarramiento, donación, etc.)
2. **P_{CLI}NOUP**: Costes asociados a la liquidación individualizada de los activos no incluidos en la UP. Pueden generarse gastos a asumir por el concurso, para la venta de todo aquello que quede fuera del perímetro de la UP. Por ejemplo, de publicidad para la mayor difusión de los activos por los que se puede pujar.
3. **P_{INDLAB}NOUP**: Indemnizaciones por rescisión de contratos laborales no incluidos en la UP. Quedan recogidos aquí los pagos a los que hacer frente ante la extinción definitiva de contratos laborales, activos al tiempo de la adjudicación, que no van a ser incorporados a la UP adjudicada.
4. **P_{INDNOLAB}NOUP**: Indemnizaciones por rescisión de contratos no laborales no incluidos en la UP. Serán aquellos pagos a realizar por el concurso cuando se rescinda un contrato que no sea de naturaleza laboral, fuera de los circunscritos a la UP, fruto de esta extinción contractual prematura.
5. **P_{LAB}NOUP**: Créditos laborales devengados durante el concurso frente a los trabajadores no incluidos en la UP. En los casos en que la actividad prosiga tras el concurso, podrán generarse obligaciones de pago a trabajadores en el marco de ese *íter*, que deberán ser satisfechos por el concurso, como ya hemos visto en la primera hipótesis.
6. **P_{EF.IMP}UP**: Pagos por efecto impositivo fruto de la transmisión de la UP. Serán aquellos que deriven de las obligaciones tributarias nacidas a la luz de la adquisición de la UP.
7. **P_{EF.IMP}NOUP**: Pago por efecto impositivo fruto de la transmisión de activos no incluidos en la UP. Es el mismo caso que el anterior sólo que en este concepto aparecerán las obligaciones para con Hacienda que no tengan su origen en la transmisión de la UP, sino en la de los activos individualizados.

En materia de pagos, debemos tener en cuenta que sólo se realizarán, aparte de los gastos del proceso concursal en sí (por ejemplo: la publicidad de este), aquellos fuera de la UP, ya que el método prevé que todas las obligaciones ligadas a los activos que se van a adquirir dentro de la UP, se atiendan fuera del concurso por parte del

adjudicatario. Es por ello por lo que se prevé que la persona que vaya a adquirir la UP deba demostrar su solvencia a la luz de las deudas a las que tenga que hacer frente⁴⁰

7.4. Bases de cálculo.

Definidas todas las variables que van a ser empleadas para hallar tasas por la AC, se pasa a exponer las bases de cálculo para la toma de decisiones⁴¹:

La primera magnitud que necesita ser conocida es el “Resultado para la Masa”. Ésta será la diferencia entre los cobros y pagos anteriores en ambos casos:

1. En el caso de enajenación de activos individualmente, el Resultado para la Masa (RM_{NOUP}) será:

$$RM_{NOUP} = C_{LI}T + C_{SD}T + C_{IND}T + C_{EF.IMP}T - [P_{CL}T + P_{IND.LAB} + P_{IND.NOI.LAB}T + P_{LAB}T + P_{EF.IMP}T]$$

2. En el caso de transmisión como UP, el Resultado para la Masa (RM_{UP}) será:

$$RM_{UP} = P_{UP} + C_{LI}NOUP + C_{SD}NOUP + C_{IND}NOUP + D_{TGSS}UP + (D_{LAB}UP - D_{LAB}UP_{FGS}) + D_{SUBVOL} + C_{EF.IMP}UP + C_{EF.IMP}NOUP - (P_{CL}UP + P_{CLI}NOUP + P_{INDLAB}NOUP + P_{INDNOLAB}NOUP + P_{LAB}NOUP + P_{EF.IMP}UP + P_{EF.IMP}NOUP)$$

Una vez obtenidas estas magnitudes, se podría averiguar el precio mínimo de la UP (P_{minUP}). Ésta sería la cantidad mínima de dinero que debe ser ofrecida por el potencial adjudicatario para que la oferta sea tenida en consideración, de lo contrario, se debe declinar automáticamente. Su cálculo consistirá en igualar RM_{NOUP} y RM_{UP} de la oferta ya que así despejaremos el P_{UP} , y éste será lo mínimo a ofrecer. Así, la fórmula a aplicar sería la siguiente:

⁴⁰ Se adjunta en el Anexo III, a efectos de una mejor comprensión, dos tablas-resumen de la relación de los cobros y pagos en ambos casos.

⁴¹ Se indicará expresamente aquellos cálculos en los que las tasas difieran por encontrarnos ante hipótesis distintas.

$$P_{\min UP} = RM_{NOUP} - RM_{UP}$$

También somos capaces ya de definir la “Tasa de Retorno de la Masa Pasiva”:

En el caso 1, se calculará mediante la aplicación de esta fórmula:

$$TRMP_{NOUP} = RM_{NOUP} / MP$$

Esta división representa el dinero que “entra” efectivamente en el concurso respecto del total de la deuda de este. Por tanto, su significado es la cantidad de deuda que previsiblemente va a quedar satisfecha con los cobros obtenidos por el concurso. Por ello, dividimos el RM entre la Masa Pasiva total (MP^{42}).

En el caso 2, se calculará mediante la aplicación de esta fórmula:

$$TRMP_{UP} = RM_{UP} / [MP - D_{TGSSUP} - (D_{LABUP} - D_{LABUPFGS}) - D_{SUBVOL}]$$

El divisor en este caso responde al total de la MP, una vez sustraídas las cantidades que van a satisfacerse fuera del concurso (D_{TGSSUP} , D_{LABUP} , $D_{LABUPFGS}$ y D_{SUBVOL}), en cuanto sean aceptadas por el adquirente y por los acreedores, según el caso. De esta manera, el significado es el mismo: la cantidad de deuda (que prosigue dentro del procedimiento concursal) que se satisfará con el resultado de la enajenación, quitando las deudas a las que hace frente el adjudicatario fuera del concurso.

Habida cuenta de la existencia de estas dos tasas de retorno, se puede contrastar entonces si estas cumplen o no las dos únicas condiciones para la adjudicación⁴³:

$$P_{\min UP} < P_{UP}$$

$$TRMP_{NOUP} < TRMP_{UP}$$

⁴² Esta se entiende conformada por los pasivos a los que se debe hacer frente por parte de la concursada, además de la retribución de la AC (crédito contra la masa).

⁴³ Esta puntualización será matizada en el siguiente apartado del presente trabajo, pues como veremos, en algunas ocasiones pueden aparecer otras condiciones de adjudicación que deben ser cumplidas para la enajenación de la UP. Véase apartado VII, subapartado 5. Tasa de Retorno Absoluta de la Masa Pasiva, de este trabajo.

A este respecto cabe la realización de ciertas puntualizaciones:

En primer lugar, si el $P_{\min UP}$ es menor que el P_{UP} se podrá valorar la adjudicación. En caso contrario no, ya que supondría “malvender” la UP y generar o bien 0 beneficios al concurso, o aumentar sus gastos.

Para seguir, siempre que se cumpla la segunda condición, procederá la adjudicación directa de la UP a la mejor oferta recibida. En otras palabras, a la $TRMP_{UP}$ mayor. En consecuencia, se deberán comparar paralelamente todas las ofertas recibidas de los diferentes potenciales adjudicatarios, sobre los mismos activos o la combinación más favorecedora para su enajenación, en los dos casos para adjudicar la UP a la que obtenga la mayor tasa de retorno. Pero, si se diera el caso de que la $TRMP_{NOUP}$ fuera mayor que la $TRMP_{UP}$, no siempre significará que siempre vaya a producirse la adjudicación de manera individual de los activos⁴⁴.

Finalmente, como se infiere de lo ya explicado, en ningún caso cabe realizar los cálculos (en caso de no adjudicación y de adjudicación), de manera sucesiva, ya que entonces el método carecería de todo sentido al no poder llevar a cabo las comparaciones necesarias de cara a tomar una decisión. De hecho, una de las características de este es la alta comparabilidad en tiempo real de todas las ofertas, en todos los casos posibles.

7.5. Tasa de Retorno Absoluta de la Masa Pasiva.

Pueden darse casos en los que la segunda condición necesaria para la adjudicación como UP no concurra. En ese supuesto, los análisis numéricos no cesan y entra en juego la valoración discrecional del juez del concurso. En aras a facilitar una información útil con vistas a la toma de decisiones, la AC deberá calcular la “Tasa de Retorno Absoluta de la Masa Pasiva⁴⁵” ($TR_{ABSMP_{UP}}$). La fórmula que se usará será la expuesta a continuación⁴⁶:

⁴⁴ Primero habrá que hallar la $TR_{ABSMP_{UP}}$, y comparar con la $TRMP_{NOUP}$ y la $TRMP_{UP}$ para tomar una decisión. Véase apartado VII. En concreto, subapartado 5. Tasa de Retorno Absoluta de la Masa Pasiva, de este trabajo.

⁴⁵ Decir a este respecto que, en el caso práctico, se ha hallado en cada una de las distintas ofertas, ya que de esta manera, se halla con certeza el total de deuda satisfecha tanto dentro como fuera del concurso.

⁴⁶ Aclarar una vez más que la notación empleada en este trabajo corresponde íntegramente con la del Método AC-IN. Con esta uniformidad en la denominación de las variables se quiere conseguir una mayor claridad expositiva.

$$TR_{ABSMPUP} = (RM_{UP} + D_{TGSSUP} + (D_{LABUP} - D_{LABUPFGS}) + D_{SUBVOL}) / MP$$

Mediante el uso de esta fórmula se quiere hallar el importe de la deuda que efectivamente los acreedores concursales van a ver satisfecha, tanto dentro como fuera del procedimiento porque, en puridad, ese es el fin del concurso. Este se logra añadiendo al RM, en el caso de adjudicación de la UP⁴⁷, todas aquellas deudas que el método presume que van a satisfacerse por el adquirente de esta última fuera del concurso (D_{TGSSUP} , D_{LABUP} , $D_{LABUPFGS}$ y D_{SUBVOL}). Acto seguido, se debe dividir esa magnitud por el total de MP del procedimiento concursal.

Para que sea adjudicada como UP y no cada activo de manera individual, se deberá cumplir esta condición:

$$TR_{ABSMPUP} > TR_{MPNOUP} > TR_{MPUP}$$

Será el juez del concurso quien decidirá qué tutela mejor los intereses del concurso. Se deberá sopesar: o bien, no adjudicar la UP a la luz de los cálculos iniciales y que todas las partes cobren por igual o, por el contrario; romper el principio de *par conditio creditorum*⁴⁸ y que algunos acreedores puedan salir beneficiados de esta adjudicación, ya que cobrarán de manera externa al concurso, en detrimento de aquellos cuyos créditos no gocen de esa ventaja. Se debe valorar el hecho de que con la primera opción se permite conservar la actividad de la empresa y al menos, a una parte de sus trabajadores, que es uno de los fines de la LC y por los que este régimen de enajenación de la UP fue especialmente regulado.

Además, el lector se puede preguntar en qué momento procesal se toma esta decisión judicial, si en el auto de autorización de la adjudicación o al final de todo el procedimiento. En el primer caso, éste puede ser recurrido en reposición en virtud del

⁴⁷ Se calcula sólo respecto del caso 2 (adjudicación de la UP) pues queremos saber si se recupera más deuda en este supuesto, donde hay deudas que se cobran fuera del concurso, que en el caso de la adjudicación que no sea como UP, donde no se satisface ningún crédito fuera del procedimiento. Por tanto, no tendría sentido calcular $TR_{ABSMPNOUP}$, ya que esas cantidades que se añaden serían 0.

⁴⁸ El principio de "*par conditio creditorum*", como exponen Jiménez Sánchez y Díaz Moreno (2016) en "Lecciones de derecho mercantil" (pp. 677 y ss.); en el ámbito concursal, hace referencia al hecho de que tiene que reinar la igualdad de trato entre todos los acreedores de la misma clase. Éste, junto al principio de universalidad llevan a una comunidad de pérdidas. Este último significa que se tienen que integrar en el proceso todos los créditos, derechos y activos del concursado para proceder al reparto equitativo y según dicta la LC.

art. 148.2 LC, si estamos en fase de liquidación. El método AC-IN, estipula ese momento (si en el autor o al final del procedimiento) en las condiciones de adjudicación, con vistas a favorecer la transparencia y el ofrecimiento de un mayor precio al tener una información más clara y asumir menores riesgos, ya que la interposición de un recurso en determinado momento del proceso, puede demorar la adjudicación, lo que podría conllevar que decaiga el interés del adquirente, ligado a la oferta de un menor precio y por ende, una menor rentabilidad final.

VIII. Caso práctico de valoración mediante el método AC-IN.

De cara a facilitar la comprensión de la aplicación del método y algunas de sus implicaciones, se ha creado un supuesto, inspirado en distintos concursos reales⁴⁹, para crear diferentes situaciones en las que puede servir de aplicación.

8.1. Contextualización de ARSOEVE S.A.

La empresa ARSOEVE S.A, con sede en Madrid, fue declarada en concurso de acreedores a instancia de ESPELÍ S.A, una de las empresas con las que mantenía una relación comercial. El concurso lo está gestionando el Juzgado de lo Mercantil nº1 de Madrid. La compañía lleva 9 meses inmersa en dicho procedimiento concursal. Esta se dedica a producir cremalleras, para venderlas a otras empresas del sector textil y para usarlas en su propia fabricación de distintas prendas de ropa. Por ello, hay dos ramas de actividad en ARSOEVE S.A muy diferenciadas: “Corte y Confección” y “Cremalleras”. Aunque haya sido declarada en concurso, la actividad no ha cesado, si bien, es la AC quien sigue administrando la masa activa y no su máximo responsable. No ha entrado financiación externa nueva a la empresa. La AC determina que tanto en fase común como en liquidación usará el método de adjudicación AC-IN.

Actualmente, cuenta con estos activos y pasivos:

⁴⁹ Los diferentes concursos usados para dotar de realismo a este caso práctico son: el procedimiento concursal 250/2016, declarado el 21 de junio de 2016 ante el Juzgado Mercantil nº1 de Madrid de Proyecto Arso, S.A. El procedimiento concursal nº 448/2013, ante el Juzgado Mercantil nº2 de Barcelona, declarado el 6 de junio de 2013 de Esteve Aguilera, S.A.U. Y el procedimiento concursal 968/2009, declarado el 26 de febrero de 2010 ante el Juzgado Mercantil nº4 de Barcelona de Cremalleras Rubí, S.A.

MASA ACTIVA	CORTE Y CONFECCIÓN	CREMALLERAS	TOTAL
ACTIVO NO CORRIENTE	125.850,00 €	57.650,00 €	183.500,00 €
Propiedad Industrial (marcas)	10.000,00 €	8.000,00 €	18.000,00 €
Inmovilizado Material	66.850,00 €	28.650,00 €	95.500,00 €
Maquinaria	36.050,00 €	15.450,00 €	51.500,00 €
Mobiliario	23.450,00 €	10.050,00 €	33.500,00 €
Equipos proceso informático	3.150,00 €	1.350,00 €	4.500,00 €
Elementos de transporte	4.200,00 €	1.800,00 €	6.000,00 €
Inversiones Financieras a L/P	49.000,00 €	21.000,00 €	70.000,00 €
Fianzas constituidas (Contratos Alquiler)	49.000,00 €	21.000,00 €	70.000,00 €
ACTIVOS CORRIENTES	126.000,00 €	85.350,00 €	244.500,00 €
Existencias	44.000,00 €	36.000,00 €	80.000,00 €
Efectivo y otros activos líquidos	40.000,00 €	25.050,00 €	83.500,00 €
Tesorería	42.000,00 €	24.300,00 €	81.000,00 €
TOTAL ACTIVO	251.850,00 €	143.000,00 €	428.000,00 €

Tabla 8.1: Activos de ARSOEVE S.A según rama de negocio. Fuente: elaboración propia.

MASA PASIVA	
PASIVO NO CORRIENTE	300.000,00 €
Entidades de crédito	97.000,00 €
Provisiones por prest. Pers	203.000,00 €
PASIVO CORRIENTE	150.000,00 €
Proveedores	4.500,00 €
Personal/SS	130.500,00 €
Hacienda Pública	15.000,00 €
TOTAL PASIVO	450.000,00 €

Tabla 8.2: Pasivos de ARSOEVE S.A. Fuente: elaboración propia.

Además, al ser una empresa con diversas funciones, cuenta con 29 trabajadores, organizados como se expone en siguiente tabla:

PLANTILLA DE TRABAJADORES

ÁREAS	CORTE Y CONFECCIÓN	CREMALLERAS	TGSS POR TRAB.	Coste de indemnización
Administración	1	1	9.000,00 €	14.000,00 €
Área Técnica	3	2	22.500,00 €	35.000,00 €
IT	1	1	9.000,00 €	14.000,00 €
Diseño	3	1	18.000,00 €	28.000,00 €
Producción	3	6	40.500,00 €	63.000,00 €
Logística	2	3	22.500,00 €	35.000,00 €
Marketing	1	1	9.000,00 €	14.000,00 €
TOTAL	14	15	130.500,00 €	203.000,00 €

Tabla 8.3: Plantilla de trabajadores de ARSOEVE S.A. Fuente: elaboración propia.

Además, se desglosan las deudas con la SS. De cara a reducir la complejidad del supuesto objeto de estudio, se ha prorrateado entre todos los trabajadores el total tanto

de la deuda laboral como la de la SS⁵⁰. Así las cosas, se ha establecido en 4.500€ por trabajador. Y el coste de una indemnización por despido por causa objetiva del trabajador en 7.000€, que se necesitará para los cálculos posteriores.

Cabe decir que nos encontramos en la fase de liquidación por resultar imposible llegar a un convenio con los acreedores. Por ello, se procedió a la apertura de dicha fase mediante auto dictado por el Juez competente. Y ya se ha realizado la clasificación de los diferentes créditos, según la lista definitiva de acreedores de ARSOEVE S.A. (art. 86.1 y 89 LC):

Créditos	Desglose	Cuantía	Clasificación	Cuantía
Entidades de crédito		97.000,00 €		
	Con hipoteca mobiliaria(art. 155.2 LC)	51.500,00 €	Cdto. Priv. Especial	51.500,00 €
	Resto no abarcado por hipoteca (art. 155.2 LC)	32.750,00 €	Cdto. Ordinario	32.750,00 €
	Intereses de demora (art. 92.3º LC)	12.750,00 €	Cdto. Subordinado	12.750,00 €
Créditos laborales		333.500,00 €		
	Últimos 30 días	82.700,00 €	Cdto. Contra la Masa	82.700,00 €
	Salarios e indemniz (art. 91.1 LC)	64.300,00 €	Cdto. Priv. Especial	64.300,00 €
	Crédito refaccionario (art. 90.1.3º LC)	56.000,00 €	Cdto. Priv. Especial	56.000,00 €
	Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	Cdto. Priv. Especial (50%)	60.000,00 €
	Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	Cdto. Priv. General (50%)	60.000,00 €
	Recargos e intereses SS concursales (art. 92.3º LC)	10.500,00 €	Cdto. Subordinado	10.500,00 €
Proveedores		4.500,00 €		
	ESPELÍ S.A (insta el concurso, art. 91.7º LC)	2.000,00 €	Cdto. Priv. General (50%)	1.000,00 €
	ESPELÍ S.A (art. 91.7º LC)	-	Cdto. Ordinario(50%)	1.000,00 €
	Otros (art. 89.3 LC)	2.500,00 €	Cdto. Ordinario	2.500,00 €
Hacienda Pública		15.000,00 €		
	Deuda con H. Pública (art. 91.4º LC)	12.000,00 €	Cdto. Priv. General (50%)	6.000,00 €
	Deuda con H. Pública (art. 91.4º LC)	-	Cdto. Ordinario (50%)	6.000,00 €
	I. de demora y rec. concursales (art. 92.3º LC)	3.000,00 €	Cdto. Subordinado	3.000,00 €
TOTAL		450.000,00 €		450.000,00 €

Tabla 8.4: Distintos créditos de la empresa ARSOEVE S.A. Fuente: elaboración propia.

A respecto de esta tabla hay que realizar ciertas apreciaciones:

1. Sobre el conjunto de la maquinaria de cada una de las ramas del negocio, hay gravadas sendas hipotecas hasta un valor de 51.500€, a día de hoy. Hay 32.750€ no cubiertos por dicha garantía.
2. Los intereses de demora son calculados con $i=29\%$ y han sido actualizados al día correspondiente.
3. El crédito refaccionario supone que el 60% de las existencias totales de ARSOEVE S.A. pertenecen a los trabajadores ex art. 90.1. 3º LC.

⁵⁰ No obstante, debe ser consciente el lector de que las cuantías serán diferentes dependiendo del puesto de trabajo, de la antigüedad, entre otros muchos factores.

4. ESPELÍ S.A. es el acreedor que insta el concurso. Entonces, a la luz del art. 91 LC, la mitad de su crédito debe ser catalogado con la condición de “Privilegio General.”

Por otra parte, la AC lleva trabajando 9 meses en este procedimiento concursal. Por ello, sus honorarios, establecidos a la luz del RD 1860/2004, de 6 de septiembre, por el que se establece el arancel de derechos de los administradores concursales (RD en adelante) ascienden a 9843,75€. Para su cálculo, asumimos que no concurre ninguna de las causas de complejidad (art. 6 RD). Además, se fija en un 25% el aumento de los honorarios (art. 4.2 RD) por administración de la masa activa. Así, el cálculo final, según el art. 4 RD y teniendo en cuenta las puntualizaciones realizadas, es el siguiente: $5625 + (562,5 * 6) + (281,25 * 3) = 9843,75€$. Y este cargo se tiene que catalogar según el art. 176. bis. 2. 5º LC como crédito contra la masa⁵¹.

La prelación de créditos, a la luz de todo lo ya expuesto, se presenta en la siguiente tabla⁵²:

⁵¹ Catalogarlo de esta manera ha sido una cuestión nada exenta de crítica. Sin embargo, a la luz de la STS, Sala 1º, de 8 de junio de 2016 (nº 390/2016), basándose en el carácter de “imprescindible” del trabajo de la AC a la hora de tramitar un concurso, despejaba las dudas sobre su naturaleza.

⁵² Suponemos en nuestro ejemplo tanto que los acreedores o bien no tienen derecho de ejecución separada, o bien han accedido a que se pueda transmitir la UP con todas sus consecuencias. Como que los bienes se van a transmitir con subsistencia de la garantía. Así, lo más usual es que entonces se nove el pacto sobre la devolución de la deuda asociada a la garantía con el nuevo adjudicatario. Si fuera sin subsistencia de la garantía, la AC debería pagar al acreedor con la parte proporcional del precio obtenido al comparar el valor del bien garantizado y el valor de la UP. Para más información, véase: DOMÈNECH ORTÍ, X. (2016, pp 48-53.)

ORDEN DE PAGO (Art. 154 y ss LC)

Tipos de crédito	Cuantía
C. Contra la masa (Art. 84.2 LC)	82.700,00 €
Últimos 30 días	82.700,00 €
Honorarios de la Administración Concursal (art. 4 RD 1860/2004)	9.843,75 €
C. Priv. Especial (art. 90 LC)	107.500,00 €
Con hipoteca mobiliaria(art. 155.2 LC)	51.500,00 €
Crédito refaccionario (art. 90.1.3º LC)	56.000,00 €
C. Priv. General (art. 91 LC)	131.300,00 €
Salarios e indemniz (art. 91.1 LC)	64.300,00 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €
Hacienda Pública	6.000,00 €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €
C. Ordinario (Art. 157 LC)	42.250,00 €
Resto no abarcado por hipoteca (art. 155.2 LC)	32.750,00 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €
Otros proveedores	2.500,00 €
Hacienda Pública	6.000,00 €
C. Subordinado (Art. 92 LC)	26.250,00 €
Recargos e intereses SS concursales (art. 92.3º LC)	10.500,00 €
Intereses de demora (art. 92.3º LC)	12.750,00 €
I. de demora y rec. concursales (art. 92.3º LC)	3.000,00 €
TOTAL	390.000,00 €

Tabla 8.5: Prelación de créditos de la empresa ARSOEVE S.A. Fuente: elaboración propia.

8.2. Valoración de ofertas.

En primer lugar, se procedió a darle difusión de diferentes maneras: en el tablón del juzgado madrileño, en la web del AC-IN, en un periódico muy conocido de tirada nacional y en la web de la Cámara de Comercio madrileña. Asimismo, se abrió un plazo de 15 días para realizar ofertas por la web AC-IN de estas UPs. En ella, se adjuntaron una serie de requisitos que los potenciales adjudicatarios debían cumplir: identificación suficiente, la realización de un depósito, etc. Tras ese periodo, sólo tres empresas: RUBX S.A, ORZAS S.L. y ORXS S.L. cumplieron todos sus requisitos, por ende, se pasó a valorar las ofertas recibidas mediante el método AC-IN⁵³ para establecer cuál era la mejor⁵⁴.

⁵³ Para ello, se ha procedido a seguir las fórmulas presentadas en el apartado anterior.

⁵⁴ En estas valoraciones, no se ha tenido en cuenta el efecto impositivo ya que para el propósito del estudio supone aumentar su dificultad de manera innecesaria a los efectos que aquí interesa.

8.2.1. Valoración individualizada.

8.2.1.1. Valoración de RUBX S.A.

El objetivo de la compañía es integrarse verticalmente para atrás pues también se dedica al sector de la moda, y ARSOEVE S.A. es reputada por la buena calidad en sus cremalleras. Por ello, ofreció por todo el negocio de fabricación de cremalleras, incluidos los 15 trabajadores, la suma de 190.000€. Esta ha sido la evaluación

CASO 1: NO ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
$C_{LI}T$	143.000,00 €	$P_{CL}T$	400,00 €
$C_{SD}T$	- €	$P_{IND,LAB}$	105.000,00 €
$C_{IND}T$	67.500,00 €	$P_{IND,NOLAB}$	-
$C_{EF,IMP}T$	- €	$R_{LAB}T$	-
		$P_{EF,IMP}T$	-
Rdo. para la masa (RM_{NOUP})		105.100,00 €	
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{NOUP}$)		23,36%	

CASO 2: ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
P_{UP}	190.000,00 €	$P_{CL}UP$	400,00 €
$C_{LI}NOUP$	- €	$P_{CL}NOUP$	- €
$C_{SD}NOUP$	- €	$P_{IND,LAB}NOUP$	98.000,00 €
$C_{IND}NOUP$	- €	$P_{IND,NOLAB}NOUP$	- €
$D_{TGSS}UP$	67.500,00 €	$P_{LAB}NOUP$	63.000,00 €
$D_{LAB}UP$	105.000,00 €	$P_{EF,IMP}UP$	- €
$(D_{LAB}UP)_{FGS}$	24.000,00 €	$P_{EF,IMP}UPNOUP$	- €
$D_{SUB}VOL$	- €		- €
$C_{EF,IMP}UP$	- €		- €
$C_{EF,IMP}NOUP$	- €		- €
Rdo. para la Masa (RM_{UP})		225.100,00 €	
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{UP}$)		74,66%	

efectuada:

Tabla 8.6: Resultados de la valoración de RUBX S.A con el método AC-IN. Fuente: elaboración propia.

Apuntar que, en todos los supuestos de valoración, se establece como hipótesis que el FOGASA asume el máximo de deuda de los trabajadores ($D_{LAB}UP_{FGS}$) que van a conformar la UP. En el caso de que los trabajadores no se circunscriban a la UP, el concurso deba realizar un pago en concepto de indemnización por la extinción del contrato laboral.

A la luz de estas cifras, aparte de obtener el RM y las TRMP en cada caso, hay unas condiciones del modelo que deben ser comprobadas⁵⁵:

El precio mínimo (P_{\min}) es de 120.000€, por tanto, es viable adjudicarla ya que el P_{UP} es mayor. Y se cumple asimismo la condición de $TRMP_{NOUP} < TRMP_{UP}$.

⁵⁵ Véase apartado VII. En concreto, subapartado 4. Bases de cálculo, de este trabajo.

8.2.1.2. Valoración de ARZAS S.L.

En este caso, la empresa ha ofrecido 200.000€ por todo el ANC de ARSOEVE S.A. y la plantilla de “Corte y Confección”, conformada por 14 trabajadores. Con estos elementos, es posible obtener rendimientos de manera independiente al resto del negocio.

Estos son los resultados de la evaluación efectuada:

CASO 1: NO ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
$C_{LI}T$	183.500,00 €	$P_{CL}T$	400,00 €
$C_{SD}T$	- €	$P_{IND,LAB}$	105.000,00 €
$C_{IND}T$	63.000,00 €	$P_{IND,NOLAB}$	-
$C_{EF,IMP}T$	- €	$R_{LAB}T$	-
		$P_{EF,IMP}T$	-

Rdo. para la masa (RM_{NOUP})	141.100,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{NOUP}$)	31,36%

CASO 2: ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
P_{UP}	200.000,00 €	$P_{CL,UP}$	400,00 €
$C_{LI}NOUP$	- €	$P_{CL,NOUP}$	- €
$C_{SD}NOUP$	- €	$P_{IND,LAB,NOUP}$	98.000,00 €
$C_{IND}NOUP$	- €	$P_{IND,NOLAB,NOUP}$	
$D_{TGSS,UP}$	63.000,00 €	$P_{LAB,NOUP}$	67.500,00 €
$D_{LAB,UP}$	98.000,00 €	$P_{EF,IMP,UP}$	- €
$(D_{LAB,UP,FGS})$	22.400,00 €	$P_{EF,IMP,UP,NOUP}$	- €
$D_{SUB,VOL}$	- €		
$C_{EF,IMP,UP}$	- €		
$C_{EF,IMP,NOUP}$	- €		

Rdo. para la Masa (RM_{UP})	217.500,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{UP}$)	81,58%

Tabla 8.7: Resultados de la valoración de ARZAS S.L. con el AC-IN. Fuente: elaboración propia.

Además, el P_{\min} es de 87.000€. Por tanto, el P_{UP} es superior. Y se cumple la condición de adjudicación ($TRMP_{NOUP} < TRMP_{UP}$). Por tanto, cumple las condiciones para que se adjudique como UP.

8.2.1.3. Valoración de ORXS S.L.

Esta empresa quiere poner en marcha un pequeño taller de confección de prendas y ya cuenta con las materias primas. Ve en el concurso de ARSOEVE S.A la adquisición de casi un negocio, ya que sólo necesitaría una pequeña adquisición para ponerlo en funcionamiento. Para ello, quiere adquirir el transporte de la concursada, las existencias de cremalleras y la plantilla de diseño, producción y administración de ARSOEVE S.A. para empezar a operar en un local acondicionado a tales efectos, lo que supone 15 trabajadores. Ofrece por todo ello 43.000 €. Este ha sido el resultado de la

valoración:

CASO 1: NO ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
$C_{LI}T$	42.000,00 €	$P_{CL}T$	400,00 €
$C_{SD}T$	67.500,00 €	P_{INDLAB}	-
$C_{IND}T$		$P_{INDNOLAB}$	-
$C_{EFIMP}T$	- €	$R_{LAB}T$	-
		$P_{EFIMP}T$	-

Rdo. para la masa (RM_{NOUP})	109.100,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{NOUP}$)	24,24%

CASO 2: ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
P_{UP}	43.000,00 €	P_{CLUP}	400,00 €
$C_{LI}NOUP$	- €	$P_{CLINOUP}$	- €
$C_{SD}NOUP$	- €	$P_{INDLABNOUP}$	98.000,00 €
$C_{IND}NOUP$	- €	$P_{INDNOLABNOUP}$	- €
D_{TGSSUP}	67.500,00 €	$P_{LABNOUP}$	63.000,00 €
D_{LABUP}	49.000,00 €	$P_{EFIMPUP}$	- €
$(D_{LABUPFGS})$	24.000,00 €	$P_{EFIMPUPNOUP}$	- €
D_{SUBVOL}	- €		
$C_{EFIMPUP}$	- €		
$C_{EFIMPNOUP}$	- €		

Rdo. para la Masa (RM_{UP})	22.100,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{UP}$)	6,18%

Tabla 8.8: Resultados de la valoración de ORXS S.L. con el método AC-IN. Fuente: elaboración propia.

En esta ocasión, el P_{\min} es de 87.000€⁵⁶. Y tampoco se cumple la 2ª condición de adjudicación. Por ello, antes de tomar una decisión, se debe calcular la $TR_{ABSMPUP}$. En esta ocasión, el resultado es de 25,47%. Por ello, el Juez podría sopesar la opción de adjudicación como UP en vez de proceder a la venta individualizada -caso 1- pues asumiría 15 trabajadores.

8.2.2. Valoración conjunta de ofertas.

A la luz de los resultados anteriores, la AC pensó en la posibilidad de valorar las ofertas de manera conjunta para ver si así se obtenía una mayor rentabilidad⁵⁷. Además, las ofertas sólo tenían algunos activos en común y se pensó en modificar las condiciones para que tuvieran encaje con las preferencias de los potenciales adjudicatarios y así, maximizar la rentabilidad en la subasta. A efectos del caso práctico, suponemos que los ofertantes las aceptaron, si bien, esta situación produjo variaciones en el precio.

⁵⁶ Si ya no se cumple la 1ª condición de adjudicación, la AC no debería seguir planteándose el análisis en términos de tasas ya que no es rentable para el concurso. No obstante, se prosigue con su análisis para mostrar por qué no sería eficiente adjudicar la UP a ORXS S.L.

⁵⁷ En la práctica, si bien no sería descabellado plantearlo, debido a la libertad de delimitación del perímetro; lo cierto es que las condiciones tendrían que ser muy benévolas para ambos ofertantes. La negociación debe caer sobre activos que la empresa o la AC no consideren piedra angular de su oferta. Todo ello requeriría de un gran poder de conciliación, pero es una opción que nunca debería quedarse en el tintero.

8.2.2.1 Oferta de RUBX S.A y ORXS S.L.

En este caso, se fijó que ORXS S.L. renunciaría a los trabajadores de “Cremalleras” pero se quedaría las existencias y RUBX S.A. incorporaría todo lo demás.

Por ello, el precio ofertado fue de 160.000€ por parte de RUBX S.A y de 15.000€ por parte de ORXS S.L. Así, los resultados obtenidos son los presentados a continuación:

CASO 1: NO ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
C_{LI}^T	147.200,00 €	P_{CL}^T	400,00 €
C_{SD}^T		$P_{IND,LAB}$	49.000,00 €
C_{IND}^T	99.000,00 €	$P_{IND,NOLAB}$	-
$C_{EF,IMP}^T$		R_{LAB}^T	31.500,00 €
		$P_{EF,IMP}^T$	-

Rdo. para la masa (RM_{NOUP})	165.300,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{NOUP}$)	36,73%

CASO 2: ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
P_{UP}	160.000,00 €	P_{CL}^{UP}	400,00 €
C_{LI}^{NOUP}	15.000,00 €	P_{CLi}^{NOUP}	-
C_{SD}^{NOUP}	- €	$P_{IND,LAB}^{NOUP}$	77.000,00 €
C_{IND}^{NOUP}	49.000,00 €	$P_{IND,NOLAB}^{NOUP}$	-
D_{TGSS}^{UP}	67.500,00 €	P_{LAB}^{NOUP}	31.500,00 €
D_{LAB}^{UP}	99.000,00 €	$P_{EF,IMP}^{UP}$	- €
$(D_{LAB}^{UP,FGS})$	35.200,00 €	$P_{EF,IMP}^{UP,NOUP}$	- €
D_{SUB}^{VOL}	- €		
$C_{EF,IMP}^{UP}$	- €		
$C_{EF,IMP}^{NOUP}$	- €		

Rdo. para la Masa (RM_{UP})	316.800,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{UP}$)	99,40%

Tabla 8.9: Resultados de la valoración conjunta de RUBX S.L.A. y ORXS S.L. con el método AC-IN. Fuente: elaboración propia.

A efectos del cálculo en el caso 2, aquello que se quedó ORXS S.L. no puede *per se* constituir una UP. Por eso, se usan las variables de i_{inoup} para designar todo lo que ORXS S.L. acepta adquirir en el caso de adjudicación. El resto de las hipótesis hechas a lo largo del caso sí se mantienen. El P_{min} en este caso es de 151.500€. Sí se cumplen las condiciones para la adjudicación como UP.

8.2.2.2. Oferta de ARZAS S.L y ORXS S.L.

En esta situación, a ORXS S.L. se le adjudicaría el transporte, las existencias y 8 de los trabajadores de la rama de “Cremalleras” ya que estima que puede ser suficiente para comenzar su actividad. El resto de los activos que figuraban en la oferta de ARZAS S.L. le serían atribuidos a la misma.

Además, en este caso se instaría la rescisión del contrato de alquiler que ostentaba ARSOEVE S.A., cuyo coste ascendería a la mitad de la fianza por finalizar el contrato anticipadamente (35.000€), que se circunscribirían al P_{UP} ofertado por ARZAS S.L. El precio ofrecido por la última sería de 190.000€ y por ORXS S.L. de 19.000€. Así las cosas, estos son los resultados:

CASO 1: NO ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
$C_{LI}T$	219.500,00 €	$P_{CL}T$	400,00 €
$C_{SD}T$	- €	$P_{ND}LAB$	49.000,00 €
$C_{ND}T$	99.000,00 €	$P_{ND}NOLAB$	35.000,00 €
$C_{EF,DP}T$	- €	$R_{LAB}T$	- €
		$P_{EF,DP}T$	- €

Rdo. para la masa (RM_{NOUP})	234.100,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{NOUP}$)	52,02%

CASO 2: ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
P_{UP}	190.000,00 €	$P_{CL}UP$	300,00 €
$C_{LI}NOUP$	19.000,00 €	$P_{CL}NOUP$	100,00 €
$C_{SD}NOUP$	- €	$P_{ND}LABNOUP$	49.000,00 €
$C_{ND}NOUP$	49.000,00 €	$P_{ND}NOLABNOUP$	- €
$D_{TOSS}UP$	63.000,00 €	$P_{LAB}NOUP$	31.500,00 €
$D_{LAB}UP$	36.000,00 €	$P_{EF,DP}UP$	- €
$(D_{LAB}UP)_{FOS}$	35.200,00 €	$P_{EF,DP}UPNOUP$	- €
$D_{SUB}VOL$	- €		
$C_{EF,DP}UP$	- €		
$C_{EF,DP}NOUP$	- €		

Rdo. para la Masa (RM_{UP})	276.300,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{UP}$)	71,54%

Tabla 8.10: Resultados de la valoración conjunta de ARZAS S.L. y ORXS S.L. con el método AC-IN. Fuente: elaboración propia.

El P_{\min} es de 42.200€. Por tanto, ambas condiciones de adjudicación se cumplen.

8.2.2.3. Oferta de RUBX S.A y ARZAS S.L.

En este caso, la primera se quedaría con todo el ANC menos el correspondiente a la rama de “Cremalleras” pero con el mobiliario, transportes y la plantilla de “Corte y Confección”. RUBX S.A se quedará con todo lo demás por lo que presentó la oferta inicial. Además, como en el caso anterior, se instaría la rescisión del contrato de alquiler que ostentaba ARSOEVE S.A, que costaría la mitad de la fianza por ser terminación anticipada (35.000€). El precio ofertado por ARZAS S.L es de 190.000€ y el de RUBX S.L es de 110.000€. Se exponen a continuación los resultados de la valoración:

CASO 1: NO ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
C_{LiT}	268.850,00 €	P_{CLT}	400,00 €
C_{SDT}	130.500,00 €	$P_{IND.LAB}$	- €
C_{INDT}	- €	$P_{IND.NOLAB}$	60.000,00 €
$C_{EF.IMPT}$	- €	R_{LABT}	- €
		$P_{EF.IMPT}$	- €

Rdo. para la masa (RM_{NOUP})	338.950,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{NOUP}$)	75,32%

CASO 2: ADJUDICACIÓN DE UP.			
COBROS	CUANTÍA	PAGOS	CUANTÍA
P_{UP}	300.000,00 €	P_{CLUP}	400,00 €
C_{LiNOUP}	- €	$P_{CLINOUP}$	- €
C_{SDNOUP}	- €	$P_{INDLABNOUP}$	- €
$C_{INDNOUP}$	- €	$P_{INDNOLABNOUP}$	60.000,00 €
D_{TGSSUP}	130.500,00 €	$P_{LABNOUP}$	- €
D_{LABUP}		$P_{EF.IMPUP}$	- €
$(D_{LABUP})_{FGS}$	46.400,00 €	$P_{EF.IMPUPNOUP}$	- €
D_{SUBVOL}	- €		
$C_{EF.IMPUP}$	- €		
$C_{EF.IMPNOUP}$	- €		

Rdo. para la Masa (RM_{UP})	416.500,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva ($TRMP_{UP}$)	113,83%

Tabla 8.11: Resultados de la valoración conjunta de ARZAS S.L. y RUBX S.L. con el método AC-IN. Fuente: elaboración propia.

El P_{\min} es de 77.550€. Por ello, ambas condiciones de adjudicación se cumplen.

8.3. Resultados globales de la valoración.

Se presenta para una mejor y más sencilla comprensión, una tabla con los resultados en cada uno de los casos y de las diferentes magnitudes halladas:

RESULTADOS	O. 1: RUBX	O. 2: ARZAS	O. 3: ORXS	O. 4: ARZAS+ORXS	O. 5: RUBX+ORXS	O. 6: RUBX+ARZAS
Rdo. para la Masa	105.100,00 €	141.100,00 €	109.100,00 €	234.100,00 €	165.300,00 €	338.950,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva	23,36%	31,36%	24,24%	52,02%	36,73%	75,32%
Resultado para la masa	225.100,00 €	217.500,00 €	22.100,00 €	276.300,00 €	316.800,00 €	416.500,00 €
Tasa de Retorno de la Masa Pasiva	74,66%	81,58%	6,18%	71,54%	99,40%	113,8%
Condición única para la adjudicación	TRUE	TRUE	FALSE	TRUE	TRUE	TRUE
Tasa de Retorno Absoluta de la Masa Pasiva	83,02%	89,09%	25,47%	75,58%	99,58%	111,24%
Condición única para la adjudicación	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE

Tabla 8.12: Resultados finales de la valoración de ofertas con el método AC-IN. Fuente: elaboración propia.

En todos los casos, menos en la Oferta 3 (ORXS S.L), se cumplen las dos condiciones de adjudicación. En la presentada por ORXS S.L. el P_{\min} era mayor que el P_{UP} , lo que supone que su adjudicación como UP no sea rentable para el concurso.

Así las cosas, se deberá prestar a la mayor de las $TRMP_{UP}$ para seleccionar la mejor oferta. Esto significará la realización más rentable de los activos a fin de cubrir las deudas de ARSOEVE S.A. También se han calculado todas las TR_{ABSMP}_{UP} para observar que van en consonancia con los valores de las $TRMP_{UP}$.

Según estas cifras, el Juez debería adjudicar lo pujado a la Oferta 6: RUBX S.A y ARZAS S.L. Sin embargo, si estas empresas no aceptaran estas condiciones, debería adjudicarse a ARZAS S.L.

Debido a las implicaciones del uso de este modelo y la potencial ruptura de la *par conditio creditorum*⁵⁸, creo importante añadir otra análisis, que no se incluye en el método, al análisis comparativo que deben llevar el Juez y la AC.

IX. Análisis de toma de decisiones en supuestos de discrecionalidad. Una propuesta.

9.1. Planteamiento teórico.

El objetivo de esta parte del análisis es proveer una herramienta que sirva para tomar decisiones a los dos órganos que están a cargo del concurso. A la AC, para el momento en el que hay que proceder a la adjudicación, y al Juez; en casos en que se debe someter esta decisión a su criterio pues, en ocasiones, puede encontrarse en ese *trade-off* ya comentado.

Estas situaciones en las que el juez deberá decidir no son anómalas: casos en que la deuda tanto laboral como con la SS supongan una parte relevante del total de deudas puesto que unas se satisfacen dentro y otras fuera del concurso, o supuestos en que las deudas con garantía real sean superiores a la valoración del activo en cuestión y el de las ofertas recibidas.

En este caso, se presenta para cada oferta qué créditos quedarían satisfechos y cuáles no en tres casos: pago de los créditos siguiendo el principio *par conditio creditorum*, ruptura de este principio y en el caso de enajenación individual. Además, se halla qué parte de qué tipo de deuda quedaría satisfecha en cada uno de los 3 escenarios.

Para ello, es necesario tener en cuenta la cantidad de recursos total a efectos de concurso. Por ende, la tasa para usar a efectos de realizar los cálculos será la $TR_{ABSMPUP}$, menos en el escenario de la enajenación individual. El lector debe ser

⁵⁸ Recordar que la disyuntiva a la que se enfrenta el juez del concurso es: proceder a adjudicarla como UP y evitar la destrucción de los puestos de trabajo y de la actividad de ARSOEVE S.A. aunque vaya a ser más beneficioso para algunos acreedores más que para otros, o no adjudicarla y que cada acreedor recupere por igual; respetando la clasificación de su crédito.

consciente también de que no sólo se tienen que satisfacer los 450.000€ de pasivo en este caso, sino también los honorarios de la AC, cuya cuantía se fija en 9843,75€.

Estas son las hipótesis seguidas para calcular las magnitudes de cada escenario⁵⁹:

1. En el caso de la ruptura del principio concursal: se tienen en cuenta que las deudas a las que se somete el oferente serán satisfechas de manera íntegra fuera del concurso. Por ello, primero se restan del total de la RM, el pago de deudas de fuera del concurso y con el dinero restante, se procederá al pago por orden de prelación.
2. Si no hay ruptura del *par conditio creditorum*: se reparte el dinero del concurso (RM) siguiendo la tabla que se ha presentado más arriba⁶⁰ conforme al art. 154 LC.
3. En la situación de la enajenación individual: se reparten todos los cobros del concurso, por orden de prelación del art. 154 LC.

Habiendo hallado esas cuantías, se ha agrupado cada tipo de crédito por la naturaleza de la deuda: laboral (englobando la deuda laboral *stricto sensu* y las deudas para con la TGSS), comercial, de deuda pública y financiera. Así, de una manera visual se puede contrastar qué porcentaje de cada tipo de deuda se satisface, según el escenario en que se esté, de cara a tomar una decisión tanto de adjudicación como de ruptura o no de uno de los principios esenciales del Derecho Concursal.

9.2. Resultados obtenidos.

Debido a la extensión del trabajo, se exponen aquí sólo los resultados obtenidos para la mejor oferta individual (ARZAS S.L) y conjunta (RUBX S.A y ARZAS S.L)⁶¹.

Decir además que, si el lector deseara observar para cada una de las ofertas, el desglose de pagos de los distintos créditos, debe acudir al Anexo IV: desglose de pagos según la clasificación del crédito.

⁵⁹ En todos los casos, la suposición principal es que sólo ha habido estas tres ofertas y ninguna posibilidad de realizar los activos de otro modo.

⁶⁰ Véase tabla 8. Prolación de créditos de la empresa ARSOEVE S.A. Fuente: elaboración propia.

⁶¹ Si se desean consultar los resultados de todas las ofertas, se dirige al lector al Anexo V de este trabajo: porcentaje del total de cada tipo de deuda pagada en cada escenario del caso ARSOEVE S.A.

TIPOS DE DEUDA	Cuantía	Pago total no rupt	%	Pago total rupt	%	Enaj. Ind	%
Financiera	97.000,00 €	95.597,50 €	98,55%	69.185,00 €	71,32%	51.500,00 €	53,09%
Laboral	333.500,00 €	300.595,00 €	90,13%	249.900,00 €	74,93%	185.156,25 €	55,52%
Comercial	4.500,00 €	4.500,00 €	100,00%	2.890,00 €	64,22%	- €	0,00%
Deuda Pública	15.000,00 €	14.670,00 €	97,80%	9.240,00 €	61,60%	- €	0,00%
AC	9.843,75 €	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%
TOTAL	450.000,00 €	400.905,00 €		400.905,00 €		246.500,00 €	

Tabla 9.2.1: Resultados del pago de créditos por tipo de deuda según la oferta de ARZAS S.L.
Fuente: elaboración propia.

TIPOS DE DEUDA	Cuantía	Pago total no rupt	%	Pago total rupt	%	Enaj. Ind	%
Financiera	97.000,00 €	97.000,00 €	100,00%	97.000,00 €	100,00%	84.325,89 €	86,93%
Laboral	333.500,00 €	299.100,00 €	89,69%	299.100,00 €	89,69%	288.662,50 €	86,56%
Comercial	4.500,00 €	4.500,00 €	100,00%	4.500,00 €	100,00%	4.500,00 €	100,00%
Deuda Pública	15.000,00 €	15.000,00 €	100,00%	15.000,00 €	100,00%	12.017,86 €	80,12%
AC	9.843,75 €	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%
TOTAL	450.000,00 €	425.443,75 €		425.443,75 €		399.350,00 €	

Tabla 9.2.2: Resultados del pago de créditos por tipo de deuda según la oferta de ARZAS S.L y RUBXS.A. Fuente: elaboración propia.

9.3. Implicaciones del modelo.

Se observa que cuanto mayor es la diferencia entre el P_{UP} y el $P_{Mín}$, mayor es la TRMP en ambos casos. Es decir, se maximiza la rentabilidad de los activos a fin de satisfacer las deudas⁶². Por ende, se puede inferir que una de las maneras para mejorar el sino del concurso pasa por facilitar todo aquello que tenga un efecto en el aumento del P_{UP} , pues cuanto mayor sea, mayores cobros genera al concurso.

Por otra parte, la última afirmación significará que hay que combatir la depreciación de los activos para que se genere un mayor interés y por tanto, precio. Esto pasa irremediamente por intentar disminuir los plazos a lo largo del procedimiento, y para ello, las nuevas tecnologías son una herramienta idónea.

Debido a lo afirmado más arriba, se pretende añadir otro análisis complementario que disminuya la demora del auto a dictar por el juez, aportando claridad numérica de cara a su decisión final, a la vez que se minora el gasto del concurso porque se debe pensar que a mayor duración del concurso, mayores honorarios a percibir por la AC. Y el hecho de contar con esa comparativa permite justificar dicha decisión en el caso de tener que romper la *par conditio creditorum* o no. El aumento de certeza genera también un aumento de valor ofertado pues parece que el riesgo a asumir

⁶² Es por esto que pueden darse circunstancias en las que la deuda devuelta supere el 100%. Aparte, puede suceder que ese exceso responda a que se han sufragado los gastos del concurso, que no se incorporan en el balance del pasivo total.

es menor. Por ejemplo, en este último caso, habría poca diferencia entre adjudicar la UP a la valoración conjunta y a la empresa ARZAS S.L., así que si se hubieran mostrado reticentes a aceptar las condiciones establecidas, la pérdida de valor del concurso no sería tan acusada.

Al mismo tiempo, si se acude al Anexo V, se puede contrastar que si no se cumplen las condiciones para la adjudicación (oferta de ORXS S.L), el resultado del concurso es nefasto hasta tal punto que la enajenación individual aporta más valor. Esto es debido a que el $P_{\text{mín}}$ constituye el umbral a partir del cual se empezará a obtener un resultado positivo en el concurso, pues permitirá satisfacer las deudas de la concursada.

También se ha comprobado que el hecho de que se deba hacer siempre frente a las deudas para con la SS del art. 146 bis. LC puede suponer un factor determinante a la hora de ofertar un precio determinado por una UP en particular. En este contexto de insolvencia, se debería poder dar la libertad de subrogarse o no en esas deudas a asumir.

X. Otras consideraciones respecto al proceso de adjudicación de la unidad productiva.

10.1. Garantías de transparencia y publicidad.

La más importante en todo el proceso de transmisión de una UP ha de ser la transparencia del procedimiento, en todas las fases del concurso. Estrechamente relacionada con ella, se encuentra la idea de publicidad. En partes anteriores del trabajo se ha explicado como el método cumplía con éstas pero poco se ha expuesto acerca de la necesidad de publicidad, que al final, resulta esencial porque cuantos más oferentes, mayores posibilidades de una mejor oferta para el concurso y consecución de una mayor rentabilidad de los activos.

El JMerc. nº 6 de Madrid de 27 de mayo de 2014, sostenía que para cumplir con dicha garantía de publicidad, en fase común, había que publicar el auto de aprobación del plan en el tablón del Juzgado, en la página web de la AC, dar traslado a las partes personadas de dicha información, publicarlo en un diario de perfil económico o generalista a nivel nacional, entre otros modos; dando información acerca de la futura apertura de periodo de recepción de ofertas. Otras opciones quedan expuestas en el ya mentado auto del concurso del Grupo Blanco: publicación de intención de negociar la venta de UPs en las páginas webs de cada una de las concursadas y en los TSJ de las

CC.AA donde se tramite el concurso. Otra posibilidad era el contacto directo con empresas del sector de cara a establecer una negociación directa.

Finalmente apuntar en esta línea que, en fase de liquidación, algunas propuestas para cumplir con la mentada garantía podían ser⁶³: publicar el plan de liquidación en el Juzgado donde se tramite el concurso, en el Departamento de Industria de la CC. AA en la que tiene lugar, en las distintas páginas web de la AC, etc.

En otro orden de cosas, ligadas a la transparencia y a la publicidad deseadas, pueden aparecer conductas poco deseables como bien apunta Ruiz de Lara (2016, p.9). Como se ha visto, se ha de dar a conocer información técnica relativa a la concursada con cierto grado de detalle y fruto de ello, que la competencia se persone para extraer la información que necesite, por ejemplo por el *know-how* o la organización de la compañía, sin un interés en la adquisición. Esto fue lo que pasó en el marco del concurso del Grupo Marco Aldany. Se constató por el JMerc., nº6 de Madrid del 30 de abril de 2013 la existencia de un conflicto de intereses ya que la entidad concursada había formulado alegaciones relativas a la personación de la competencia en el procedimiento.

Resolvió el Tribunal equilibrando la información dada con la protección de los intangibles de la concursada, proveyendo esa información gradualmente conforme avanzaba el proceso. Así, se fomentaba la participación de los interesados sin reducir el valor a obtener y perjudicar a los acreedores. Es esta misma forma de facilitar información la usada en el método AC-IN.

Cabe decir, ligado con las garantías de confidencialidad, que en el seno de este método, como menciona Domènech Ortí (2015, pp. 309 y 310), para que una persona interesada pueda revisar la información de la concursada, debe firmar al hacerse usuaria de la plataforma, un contrato de adhesión que obliga al no uso de la documentación en beneficio de ese interesado si no resulta ser el adjudicatario final. También se menciona la posibilidad de establecer una suerte de cláusulas penales para disuadir del mal uso de esta información por parte de potenciales adquirentes.

⁶³ La información pertenece al Concurso Voluntario (Nº448/2013) de Esteve Aguilera, S.A.U. Tramitado por el Juzgado Mercantil nº2 de Barcelona en el Concurso Voluntario (Nº448/2013) de Esteve Aguilera, S.A.U.

10.2. Incumplimiento y resolución de la compraventa.

Si se actúa en ejecución de un plan de liquidación aprobado por auto firme o si, a falta del mismo, se lleva a cabo en aplicación estricta del art. 149.1. 1º LC, las consecuencias procesales son distintas. En el primer caso, sólo cabrá el recurso de reposición ya que la ley no lo prohíbe. En este sentido, el auto de la AP de Barcelona nº 15, de 13 de diciembre de 2012, que así lo sostiene y establece que vía art. 197.2 LC, puede haber lugar a dicho recurso en el plazo de 5 días ante el mismo juez. Debe puntualizarse que esto último sólo cabe en fase común, pues en liquidación se ha tenido la oportunidad de recurrir el auto que aprueba el plan de liquidación (art. 148.2 LC). En el segundo caso, no cabrá recurso alguno pues se establece *ex lege* cómo se debe operar en cuanto a la compraventa de UPs.

Por otra parte, señala Domènech Ortí (2015, p.301) que, si no se hace efectivo el pago del precio en el plazo otorgado, la AC debe solicitar al Juez la revocación de la oferta y la adjudicación a la segunda mejor oferta o prorrogar por un mes el plazo para presentar ofertas en caso de que la primera fuera la única empresa interesada.

XI. Conclusiones.

Como se ha comprobado a lo largo del trabajo, no se puede entender la cuestión de la valoración de UPs sin un estudio que englobe el Derecho y la Economía. De ambos depende, en cierta medida, los resultados tanto de la delimitación como de la valoración y consecución de la máxima rentabilidad posible de los activos de la concursada.

Por otra parte, queda patente que, tanto el vaivén normativo que ha experimentado la LC como la falta de desarrollo de la fase de liquidación, unido al lejano posicionamiento de nuestra Ley de lo que permite la normativa europea en lo que a la asunción de ciertas deudas se refiere; no conllevan sino a la demora, a la duda, así como a la posibilidad de un recurso. Todo ello genera una clara consecuencia: la disminución de la eficacia y eficiencia en la gestión del procedimiento concursal y por ende, una merma de los recursos disponibles para atender las deudas. Se sostiene a lo largo del trabajo que el efecto debería ser el contrario: se debería perseguir la oferta de un mayor P_{UP} , paralelamente a unos menores gastos de gestión del concurso, pues estos son créditos contra la masa.

Todo lo afirmado en el párrafo anterior guarda una estrecha relación con la siguiente conclusión: es necesaria una apuesta por la flexibilidad, tanto al definir qué es una UP (pues las distintas formas en las que se puede generar efectivo escapan en ciertos aspectos a lo previsto por el legislador) como al identificar las distintas UPs, que pueden coexistir en el seno de la empresa concursada. En su conjunto, esto maximiza la utilidad del concurso pues se permite la adaptación a las exigencias de quien puja por ellas y así, se posibilita la obtención de un precio mayor, suscita un mayor interés y la generación de mayores “cobros” en el procedimiento.

Por otra parte, se ha mostrado como el método AC-IN cumple con las garantías de publicidad, transparencia y confidencialidad exigidas por la LC. Además, reporta eficiencia al procedimiento concursal, tanto al comparar la venta de activos por separado con la misma en forma de unidad, como de cara a reducir el tiempo de demora. Esta afirmación viene a enfatizar en la importancia a la hora de delinear una UP, con vistas a una adecuada valoración y la consecución de una mayor rentabilidad de los activos.

Asimismo, queda claro que las subastas electrónicas aportan innumerables ventajas al concurso: se consigue una mayor difusión, transparencia, accesibilidad, menores gastos, etc. Al mismo tiempo, se ofertan más posibilidades al potencial adjudicatario, lo que supone un ahorro de tiempo, que como se ha expuesto, es esencial para asegurar el buen fin de un concurso y no comprometer recursos *per se* ya escasos.

Finalmente, se debe apuntar que, en el marco de este trabajo, se ha abordado el *trade-off* al que puede enfrentarse el juez del concurso que supone la ruptura del principio *par conditio creditorum*. Este debería estar presente siempre, aunque bien es cierto que debido a la rapidez con la que evoluciona el mundo empresarial, se tendría que dotar de un mayor margen de maniobra a este procedimiento. Obviamente, la premura con la que cambia la realidad es mucho mayor que las modificaciones que puede llevar a cabo la Ley. Y la inmediatez, junto con la claridad, suponen un mayor valor para el concurso pues evita dudas y demoras. Para combatir este último, se ha sugerido el uso de otra análisis complementario, al objeto de facilitar la toma de decisiones si el juez se encuentra ante el *trade-off* ya descrito.

Por todo ello, resta decir que asistimos a un periodo de cambio, a una velocidad sin precedentes, donde las nuevas tecnologías han irrumpido con fuerza para quedarse y

se debe mirar hacia el futuro con la mente abierta pues trae la adopción de métodos nuevos de valoración, que aumentan la rapidez de la gestión del procedimiento; de leyes más permisivas y todo ello, con el objetivo de conseguir un precio mayor con vistas a la consecución de la mayor rentabilidad posible en el marco de un concurso, pues son muchas las personas involucradas en este último.

11.1. Consecución de objetivos.

Este estudio cumple con los objetivos que se fijaron en su inicio: se expone de una manera clara, otorgando al lector una visión general acerca del régimen de enajenación de la UP, desde distintas perspectivas, para permitir la formación de una opinión crítica al respecto. Asimismo, a través de un caso práctico, inspirado en supuestos reales, se descubre un método de valoración nuevo, al mismo tiempo que se enfatiza, a la luz de los resultados, en la importancia de una buena definición y delimitación del perímetro de la UP en aras a la consecución de una mayor rentabilidad a través de la valoración.

11.2. Interés del objeto de estudio.

Como se ha mostrado a lo largo del trabajo, el proceso que abarca hasta la valoración de las UPs no es cuestión baladí. De hecho, al afectar no sólo a miles de empresas, sino a otros interesados que interactúan con ellas. Al abordar este tema, se busca suscitar en el lector cierta curiosidad pues entendiendo el objeto de este trabajo, se posibilita el reconocimiento de una buena oportunidad de negocio en la adquisición de UPs.

11.3. Limitaciones encontradas.

Se han encontrado dos grandes limitaciones: el espacio tasado del trabajo y la restricción de acceso a cierta documentación.

La primera conlleva a que el estudio no aborde todas las cuestiones que rodean el objeto del trabajo, si bien, quedan expuestas aquellas que se estiman esenciales para entender el tema aquí tratado, así como las que suscitan más controversia. Y la segunda implica que, si bien el trabajo cuenta con una aproximación a la práctica real, no se pueda acceder a documentos que, sin duda alguna, serían interesantes de estudiar a los

efectos de este trabajo, como por ejemplo: los documentos intermedios, elaborados por la AC, debido a la información que contienen.

XII. Bibliografía.

BELTRÁN DE HEREDIA RUIZ, I. (2016). “Concurso, venta de unidades productivas y aplicación del artículo 44 ET”. *IusLabor* 2/2016. Páginas 1-21.

CALAVIA MOLINERO, J.M (2013). “La transmisión de empresa o de unidades productivas de empresas en concurso.” *Mazars*. Barcelona. Páginas 1-35.

DOMÈNECH ORTÍ, X. (2016). “El método de valoración cuantitativa. Adjudicación de la Unidad Productiva en sede concursal”. *Refor*. Madrid. Páginas 1-69.

DOMÈNECH ORTÍ, X. (2015). “El proceso de adjudicación de la unidad productiva: Método para administradores concursales.” *Refor*. Madrid. Páginas 285-320.

GALLEGO SÁNCHEZ, A. (2016). “Transmisión de unidades productivas en sede concursal; breve reflexión sobre su concepto y garantías precisas”. *Consumo y empresa*, nº1. Febrero. Madrid. Páginas 1-13.

HERRERO CANO, M. (2014). *El Crédito Público Tributario en el Concurso de Acreedores: Especialidades Frente al Crédito Privado*. Tirant lo Blanch. 1º Ed. Madrid.

JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G., DÍAZ MORENO, A. (2016). *Lecciones de derecho mercantil*. Tecnos. 20º Ed. Marcial Pons, Madrid.

JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G., DÍAZ MORENO, A. (2014). *Derecho Mercantil. Derecho Concursal*. 15º Ed. Marcial Pons, Madrid.

MASEDO DE LA ASUNCIÓN, A. (2016). “Las sucesivas reformas de la legislación concursal.” *Uvadoc*. Valladolid. Páginas 1-52.

OLIVENCIA RUIZ, M. (2012). “La reforma de la Ley concursal.” *Revista de Derecho Mercantil*, nº 285. Páginas 11-28.

RUIZ DE LARA, M. (2016). "La venta y la adquisición de unidades productivas en el procedimiento concursal. Problemas básicos en fase común y en fase de liquidación." *Coleconomistas*. Páginas 1-31.

TAGLIAVINI SANSA, R., AZAGRA MALO, J. (2014). “La posición procesal del adquirente de unidades productivas en concurso de acreedores”. *InDret*, nº4. Páginas 125.

VAN HEMMEN ALMAZOR, E. (2015) “Estadística Concursal. El concurso de acreedores en cifras. Anuario 2014.” Revista del Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España. Páginas 1-173.

XIII. Legislación y pronunciamientos judiciales.

Legislación.

Directiva 2001/23/CE del Consejo de 12 de marzo sobre la aproximación de las legislaciones de los Estados miembros relativas al mantenimiento de los derechos de los trabajadores en caso de traspaso de empresas, de centros de actividad o de partes de empresa.

Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal.

Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley Concursal.

Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal.

Real Decreto-Ley 11/2014 de 5 de septiembre de medidas urgentes en materia concursal.

Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre.

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. Real Decreto-Ley 1860/2004, de 6 de septiembre, por el que se establece el arancel de derechos de los administradores concursales.

Reglamento (CE) nº 1262/2008 de la Comisión, de 16 de diciembre de 2008, que modifica el Reglamento (CE) nº 1126/2008 por el que se adoptan determinadas normas internacionales de contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Interpretación 13 del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF).

Pronunciamentos judiciales.

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 20 de enero de 2011. (C463/2009).

Auto del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 28 de enero de 2015 (asunto C688/13).

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1º, de 8 de junio de 2016. (Nº 390/2016).

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 4º, de 12 de julio de 2016. (Nº 644/2016).

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 4º, de 29 de octubre de 2014. (Nº 4270/2014).

Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Andalucía, de 24 de noviembre de 1992.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Alicante, de 10 de mayo de 2012 (ROJ: 94/2012).

Sentencia de la Audiencia Provincial nº 15 de Barcelona, de 13 de diciembre de 2012.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil, nº5 de Almería, de 5 de junio de 2015.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 6 de Madrid, de 27 de mayo de 2014.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº1 de San Sebastián, de 3 de junio de 2014.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil, nº1 de Almería, de 19 de diciembre de 2014.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil, nº6 de Madrid, de 30 de abril de 2013.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil, nº 8 de Madrid, de 20 de diciembre de 2013. (JUR 2014/ 33514).

Auto del Juzgado de lo Mercantil nº 8 de Madrid, de 20 de diciembre de 2013 relativo al Concurso del Grupo Blanco (nº 654/2014).

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil, nº1 de Bilbao, de 30 de abril de 2007.

Procedimiento concursal 250/2016 de Proyecto Arso S.A. Procedimiento concursal 448/2013 de Esteve Aguilera, S.A.U.

Procedimiento concursal 968/2009 de Cremalleras Rubí.

XIV. Webgrafía.

Acuerdo de los Jueces de lo Mercantil de Cataluña, de 15 de marzo de 2013. Disponible en: <https://canalempresa.gencat.cat/web/.content/oge/doc-administradors-concursals/Acorddel-15-de-marc-de-2013-dels-jutges-del-mercantil-de-Catalunya.pdf>. (Última consulta: 07/01/2018)

COSTALES PORTILLA, M., MARTÍNEZ BÁRCENA, C. (2016). “La subasta y las deudas de las empresas en concurso de acreedores.”. (Soporte electrónico). Blog Garrigues. Disponible en: <http://blog.garrigues.com/la-subasta-y-las-deudas-de-lasempresas-en-concurso-de-acreedores/> (Última consulta: 06/02/2018).

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. (2014). “IMF Country Report No. 14/192” (Soporte electrónico). Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14192.pdf> (Última consulta: 12/01/2018).

GELABERT GARCÍA, M. (2015). “El Tribunal de Justicia Europeo a favor de limitar la asunción de los créditos salariales y de la Seguridad Social por el adquirente de unidades productivas en concurso de acreedores.” (soporte electrónico). Sala & Serra Abogados ed. Madrid. Disponible en: <http://www.sala-serra.com/el-tribunal-de-justicia-europeo-afavor-de-limitar-la-asuncion-de-los-creditos-salariales-y-de-la-seguridad-social-por-eladquirente-de-unidades-productivas-en-concurso-de-acreedores/> (Última consulta: 08/02/2018).

GELABERT GARCÍA, M. (2014) “La venta de unidades productivas en el concurso de acreedores. La venta en la fase común.” (soporte electrónico). Sala & Serra Abogados ed. Madrid. Disponible en: <http://www.sala-serra.com/blog/departamento-procesal/laventa-unidad-productiva-concurso-acreedores-fase-comun/> (Última consulta: 08/02/2018).

PORTAL DE NOTICIAS JURÍDICAS. (2014). “Contenido y novedades del Real Decreto-Ley 11/2014, de medidas urgentes en materia concursal.” (Soporte electrónico). Portal de Noticias Jurídicas. Disponible en: noticias.juridicas.com/actualidad/noticias/4023-contenido-y-novedadesdel-real-decreto-ley-11-2014-de-medidas-urgentes-en-materia-concursal/.

(Última consulta: 25/11/2017).

PORTAL DE NOTICIAS JURÍDICAS. (2015). “Contenido y novedades de la Ley 9/2015, de medidas urgentes en materia concursal.” (Soporte electrónico). Portal de Noticias Jurídicas. Disponible en: <http://noticias.juridicas.com/actualidad/noticias/10157-contenido-ynovedades-de-la-ley-9-2015-de-medidas-urgentes-en-materia-concursal/>. (Última consulta: 25/11/2017).

PRIETO GARCÍA-NIETO, I., GABALDÓN CODESIDO, J. (2015). “Conclusiones de los Magistrados del Congreso de Pamplona de noviembre de 2015.” (Soporte electrónico). Estudio Concursal. Disponible en: <http://www.estudioconcursal.com/wpcontent/uploads/2015/12/Conclusiones-Magistrados-Pamplona-Nov-2015.pdf>. (Última consulta: 05/02/2018).

PRIETO GARCÍA-NIETO, I. (2014). “Conclusiones del Encuentro de Granada de 2014.” (Soporte electrónico). Estudio Concursal. Disponible en: <http://www.aranzadi.es/sites/aranzadi.es/files/pdf-foros/granada.pdf>. (Última consulta: 06/02/2018).

TRONCHINI ALBERT, J. (2016). "La subasta judicial electrónica en la Ley Concursal." (Soporte electrónico). Revista de Derecho Mercantil. Disponible en el siguiente link: http://www.elderecho.com/tribuna/mercantil/subasta-judicial-electronica-LeyConcursal_11_949180003.html. (Última visita: 02/01/2018).

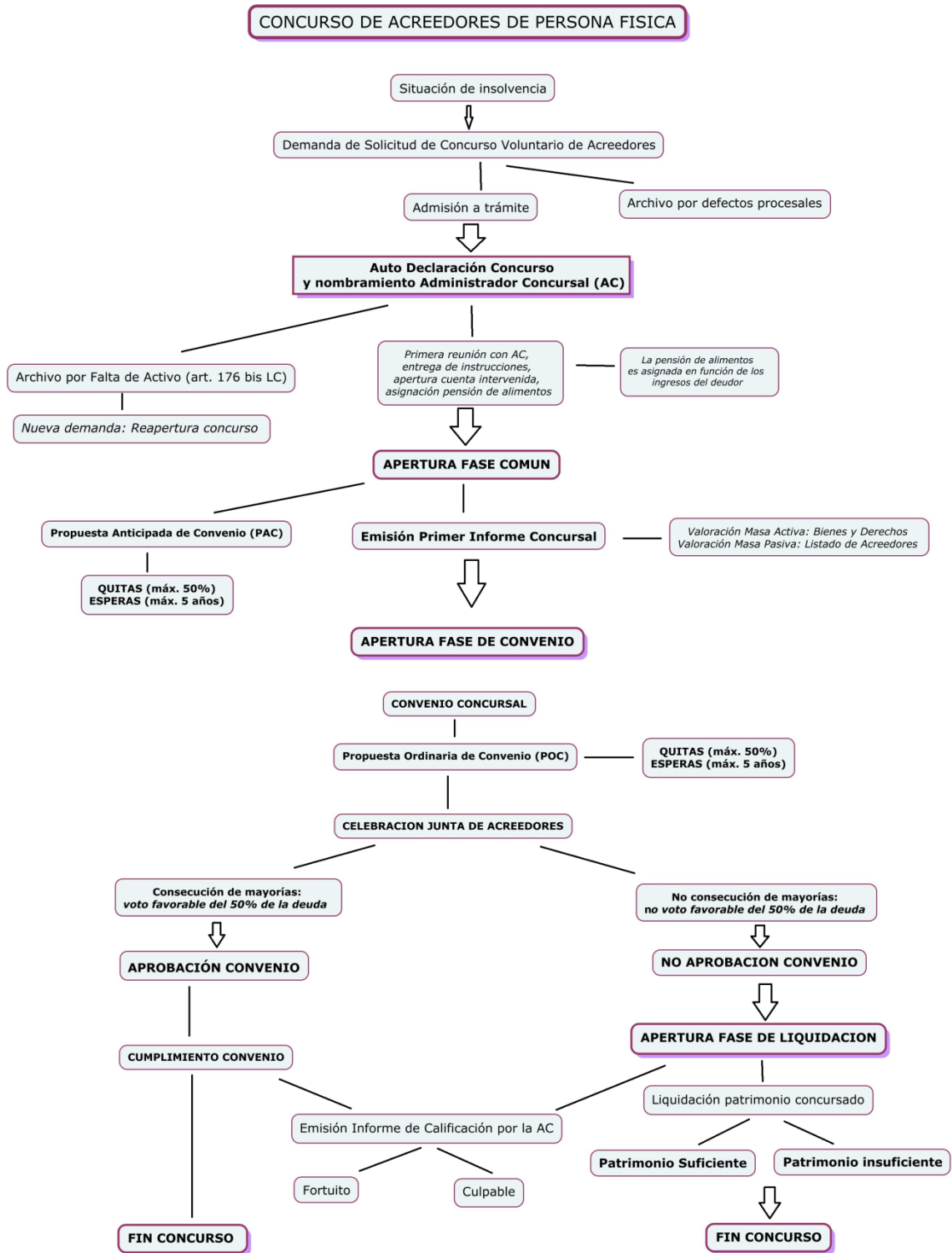
Sitio web del despacho AC-IN, Insolvency Practitioners. Disponible en: <http://ac-in.es/>. (Última consulta: 09/01/2018).

Sitio web de Activos Concursales S.L para subastas de unidades productivas. Disponible en: <http://www.eactivos.com>. (Última consulta: 11/01/2018).

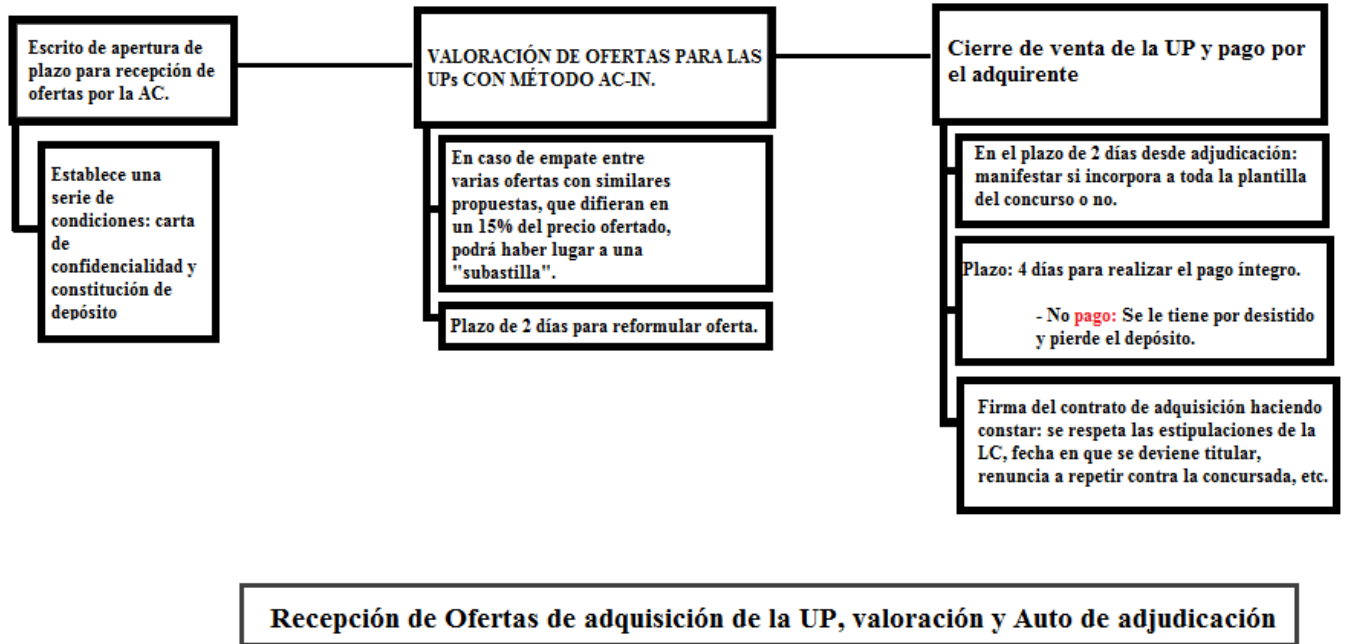
Sitio web de ActCon: venta & subasta. Disponible en: <http://www.actcon.es>. (Última consulta: 11/01/2018).

ANEXOS

ANEXO I: Esquema de las distintas fases del concurso.



ANEXO II: Esquema del proceso desde la recepción de Ofertas de adquisición de la UP, valoración y hasta el Auto de adjudicación.



Fuente: elaboración propia.

ANEXO III: Cobros y pagos en el marco del método AC-IN.

	SIN ADJUDICACIÓN UP	Código	CON ADJUDICACIÓN UP	Código
COBROS	Cobros por la venta individualizada de activos.	C _{LI} T	Pago al concurso por la Unidad Productiva.	P _{UP}
	Cobro de saldos deudores.	C _{SD} T	Cobro por la venta individualizada de los activos no incluidos en la UP.	C _{LI} NOUP
	Cobro de indemnizaciones por rescisiones contractuales.	C _{IND} T	Cobro de saldos deudores no incluidos en la UP.	C _{SD} NOUP
	Cobros por efecto impositivo derivado de la venta de activos.	C _{EF.IMP} T	Cobro de indemnizaciones por rescisiones contractuales de contratos no incluidos en la UP.	C _{IND} NOUP
			Reducción de pasivo de la TGSS relativo a los trabajadores incluidos en la UP, tanto concursales como CCM.	D _{TGSS} UP
			Reducción de pasivo laboral de los trabajadores incluidos en la UP excepto, en su caso, por la parte atendida por el Fogasa.	[D _{LAB} UP- D _{LAB} UPFGS]
			Reducción de la MP por subrogación voluntaria de deudas.	D _{SUB} VOL
			Cobros por efecto impositivo derivado de la transmisión de la UP.	C _{EF.IMP} PUP
		Cobros por efecto impositivo derivado de la transmisión de activos no incluidos en la UP.	C _{EF.IMP} NOUP	
PAGOS	Pagos de costes asociados a la liquidación (publicidad, achatarramiento, residuos, etc.).	P _{CL} T	Costes asociados a la liquidación de la UP (publicidad, etc.).	P _{CL} UP
	Pagos de indemnizaciones por rescisión de contratos laborales de toda la plantilla.	P _{IND.LAB} T	Costes asociados a la liquidación individualizada de los activos no incluidos en la UP.	P _{CL} NOUP
	Pagos por indemnizaciones por rescisión de contratos no laborales.	P _{IND.NOLAB} T	Indemnizaciones por rescisión de contratos laborales no incluidos en la UP.	P _{IND.LAB} NOUP
	Pagos de créditos laborales no indemnizatorios devengados durante el proceso de adjudicación.	P _{LAB} T	Indemnizaciones por rescisión de contratos no laborales no incluidos en la UP.	P _{IND.NOLAB} NOUP
	Pagos por efecto impositivo fruto de la transmisión de activos.	P _{EF.IMP} T	Créditos laborales devengados durante el concurso frente a los trabajadores no incluidos en la UP.	P _{LAB} NOUP
			Pagos por efecto impositivo fruto de la transmisión de la UP.	P _{EF.IMP} UP
		Pagos por efecto impositivo fruto de la transmisión de activos no incluidos en la UP.	P _{EF.IMP} NOUP	

Fuente: X. DOMENECH ORTÍ. “Método de Valoración Cuantitativa. Adjudicación de la unidad productiva en sede concursal”. *Refor.* 2016.

ANEXO IV: Desglose de pagos según la clasificación del crédito.

• **Oferta 1: RUBX S.A.**

ORDEN DE PAGO (Art. 154 y ss LC)

Tipo de crédito	Cuantía	Sin ruptura pars	Con ruptura pars	Enajenación individual
C. Contra la masa (Art. 84.2 LC)	82.700,00 €	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €
Últimos 30 días	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €
Honorarios de la Administración Concursal (art. 4 RD 1860/2004)	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €
C. Priv. Especial (art. 90 LC)	107.500,00 €	37.050,00 €	37.050,00 €	37.050,00 €
Con hipoteca mobiliaria(art. 155.2 LC)	51.500,00 €	15.450,00 €	15.450,00 €	15.450,00 €
Crédito refaccionario (art. 90.1.3º LC)	56.000,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €
C. Priv. General (art. 91 LC)	131.300,00 €	131.300,00 €	131.300,00 €	80.906,25 €
Salarios e indemniz (art. 91.1 LC)	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €	16.606,25 €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €	- €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €	- €
C. Ordinario (Art. 157 LC)	42.250,00 €	102.250,00 €	102.196,25 €	- €
Resto no abarcado por hipoteca (art. 155.2 LC)	32.750,00 €	32.750,00 €	32.708,34 €	- €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €	- €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	998,73 €	- €
Otros proveedores	2.500,00 €	2.500,00 €	2.496,82 €	- €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	5.992,37 €	- €
C. Subordinado (Art. 92 LC)	26.250,00 €	10.446,25 €	10.500,00 €	- €
Recargos e intereses SS concursales (art. 92.3º LC)	10.500,00 €	4.178,50 €	10.500,00 €	- €
Intereses de demora (art. 92.3º LC)	12.750,00 €	5.073,89 €	- €	- €
I. de demora y rec. concursales (art. 92.3º LC)	3.000,00 €	1.193,86 €	- €	- €
TOTAL	450.000,00 €	373.590,00 €	373.590,00 €	210.500,00 €

• **Oferta 2: ARZAS S.L.**

ORDEN DE PAGO (Art. 154 y ss LC)

Tipo de crédito	Cuantía	Sin ruptura pars	Con ruptura pars	Enajenación individual
C. Contra la masa (Art. 84.2 LC)	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €
Últimos 30 días	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €
Honorarios de la Administración Concursal (art. 4 RD 1860/2004)	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €
C. Priv. Especial (art. 90 LC)	107.500,00 €	51.500,00 €	51.500,00 €	51.500,00 €
Con hipoteca mobiliaria(art. 155.2 LC)	51.500,00 €	51.500,00 €	51.500,00 €	51.500,00 €
Crédito refaccionario (art. 90.1.3º LC)	56.000,00 €	- €	- €	- €
C. Priv. General (art. 91 LC)	131.300,00 €	131.300,00 €	131.300,00 €	102.456,25 €
Salarios e indemniz (art. 91.1 LC)	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €	63.000,00 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €	39.456,25 €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €	- €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €	- €
C. Ordinario (Art. 157 LC)	102.250,00 €	102.250,00 €	55.215,00 €	- €
Resto no abarcado por hipoteca (art. 155.2 LC)	32.750,00 €	32.750,00 €	17.685,00 €	- €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	540,00 €	- €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	32.400,00 €	- €
Otros proveedores	2.500,00 €	2.500,00 €	1.350,00 €	- €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	3.240,00 €	- €
C. Subordinado (Art. 92 LC)	26.250,00 €	23.311,25 €	10.500,00 €	- €
Recargos e intereses SS concursales (art. 92.3º LC)	10.500,00 €	9.345,00 €	10.500,00 €	- €
Intereses de demora (art. 92.3º LC)	12.750,00 €	11.347,50 €	- €	- €
I. de demora y rec. concursales (art. 92.3º LC)	3.000,00 €	2.670,00 €	- €	- €
TOTAL	450.000,00 €	400.905,00 €	340.905,00 €	246.500,00 €

- **Oferta 3: ORXS S.L.**

ORDEN DE PAGO (Art. 154 y ss LC)

Tipo de crédito	Cuantía	Sin ruptura pars	Con ruptura pars	Enajenación individual
C. Contra la masa (Art. 84.2 LC)	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €
Últimos 30 días	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €
Honorarios de la Administración Concursal (art. 4 RD 1860/2004)	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €	6.200,00 €
C. Priv. Especial (art. 90 LC)	107.500,00 €	21.600,00 €	- €	21.600,00 €
Con hipoteca mobiliaria(art. 155.2 LC)	51.500,00 €	- €	- €	- €
Crédito refaccionario (art. 90.1.3º LC)	56.000,00 €	21.600,00 €	- €	21.600,00 €
C. Priv. General (art. 91 LC)	131.300,00 €	471,25 €	220.071,25 €	- €
Salarios e indemniz (art. 91.1 LC)	64.300,00 €	471,25 €	22.071,25 €	- €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	- €	- €	- €
Hacienda Pública	6.000,00 €	- €	- €	- €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	- €	- €	- €
C. Ordinario (Art. 157 LC)	42.250,00 €	- €	- €	- €
Resto no abarcado por hipoteca (art. 155.2 LC)	32.750,00 €	- €	- €	- €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	- €	- €	- €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	- €	- €	- €
Otros proveedores	2.500,00 €	- €	- €	- €
Hacienda Pública	6.000,00 €	- €	- €	- €
C. Subordinado (Art. 92 LC)	26.250,00 €	- €	- €	- €
Recargos e intereses SS concursales (art. 92.3º LC)	10.500,00 €	- €	- €	- €
Intereses de demora (art. 92.3º LC)	12.750,00 €	- €	- €	- €
I. de demora y rec. concursales (art. 92.3º LC)	3.000,00 €	- €	- €	- €
TOTAL	390.000,00 €	114.615,00 €	114.615,00 €	110.500,00 €

- **Oferta 4: ARZAS S.L y ORXS S.L.**

ORDEN DE PAGO (Art. 154 y ss LC)

Tipos de crédito	Cuantía	Sin ruptura pars	Con ruptura pars	Enajenación individual
C. Contra la masa (Art. 84.2 LC)	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €
Últimos 30 días	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €
Honorarios de la Administración Concursal (art. 4 RD 1860/2004)	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €
C. Priv. Especial (art. 90 LC)	107.500,00 €	73.100,00 €	73.100,00 €	73.100,00 €
Con hipoteca mobiliaria(art. 155.2 LC)	51.500,00 €	51.500,00 €	51.500,00 €	51.500,00 €
Crédito refaccionario (art. 90.1.3º LC)	56.000,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €
C. Priv. General (art. 91 LC)	131.300,00 €	131.300,00 €	124.300,00 €	92.856,25 €
Salarios e indemniz (art. 91.1 LC)	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €	28.556,25 €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	- €	- €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	- €	- €
C. Ordinario (Art. 157 LC)	102.250,00 €	43.256,25 €	39.756,25 €	- €
Resto no abarcado por hipoteca (art. 155.2 LC)	32.750,00 €	13.854,69 €	- €	- €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	25.382,64 €	39.756,25 €	- €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	423,04 €	- €	- €
Otros proveedores	2.500,00 €	1.057,61 €	- €	- €
Hacienda Pública	6.000,00 €	2.538,26 €	- €	- €
C. Subordinado (Art. 92 LC)	26.250,00 €	- €	10.500,00 €	- €
Recargos e intereses SS concursales (art. 92.3º LC)	10.500,00 €	- €	10.500,00 €	- €
Intereses de demora (art. 92.3º LC)	12.750,00 €	- €	- €	- €
I. de demora y rec. concursales (art. 92.3º LC)	3.000,00 €	- €	- €	- €
TOTAL	450.000,00 €	340.200,00 €	340.200,00 €	318.500,00 €

- **Oferta 5: RUBX S.A y ORXS S.L.**

ORDEN DE PAGO (Art. 154 y ss LC)

Tipo de crédito	Cuantía	Sin ruptura pars	Con ruptura pars	Enajenación individual
C. Contra la masa (Art. 84.2 LC)	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €
Últimos 30 días	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €
Honorarios de la Administración Concursal (art. 4 RD 1860/2004)	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €
C. Priv. Especial (art. 90 LC)	107.500,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €
Con hipoteca mobiliaria(art. 155.2 LC)	51.500,00 €	- €	- €	- €
Crédito refaccionario (art. 90.1.3º LC)	56.000,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €
C. Priv. General (art. 91 LC)	131.300,00 €	131.300,00 €	131.300,00 €	131.300,00 €
Salarios e indemniz (art. 91.1 LC)	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €
C. Ordinario (Art. 157 LC)	102.250,00 €	102.250,00 €	102.250,00 €	37.056,25 €
Resto no abarcado por hipoteca (art. 155.2 LC)	32.750,00 €	32.750,00 €	32.750,00 €	11.868,93 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €	21.744,60 €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €	362,41 €
Otros proveedores	2.500,00 €	2.500,00 €	2.500,00 €	906,03 €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €	2.174,46 €
C. Subordinado (Art. 92 LC)	26.250,00 €	26.250,00 €	26.250,00 €	- €
Recargos e intereses SS concursales (art. 92.3º LC)	10.500,00 €	10.500,00 €	10.500,00 €	- €
Intereses de demora (art. 92.3º LC)	12.750,00 €	12.750,00 €	12.750,00 €	- €
I. de demora y rec. concursales (art. 92.3º LC)	3.000,00 €	3.000,00 €	3.000,00 €	- €
TOTAL	450.000,00 €	373.943,75 €	373.943,75 €	282.500,00 €

- **Oferta 6: ARZAS S.A y RUBX S.L.**

ORDEN DE PAGO (Art. 154 y ss LC)

Tipo de crédito	Cuantía	Sin ruptura pars	Con ruptura pars	Enajenación individual
C. Contra la masa (Art. 84.2 LC)	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €	92.543,75 €
Últimos 30 días	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €	82.700,00 €
Honorarios de la Administración Concursal (art. 4 RD 1860/2004)	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €	9.843,75 €
C. Priv. Especial (art. 90 LC)	107.500,00 €	73.100,00 €	73.100,00 €	73.100,00 €
Con hipoteca mobiliaria(art. 155.2 LC)	51.500,00 €	51.500,00 €	51.500,00 €	51.500,00 €
Crédito refaccionario (art. 90.1.3º LC)	56.000,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €	21.600,00 €
C. Priv. General (art. 91 LC)	131.300,00 €	131.300,00 €	131.300,00 €	131.300,00 €
Salarios e indemniz (art. 91.1 LC)	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €	64.300,00 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €
C. Ordinario (Art. 157 LC)	102.250,00 €	102.250,00 €	102.250,00 €	102.250,00 €
Resto no abarcado por hipoteca (art. 155.2 LC)	32.750,00 €	32.750,00 €	32.750,00 €	32.750,00 €
Cdtos concursales SS (art. 91.4 LC)	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €	60.000,00 €
ESPELÍ S.A	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €
Otros proveedores	2.500,00 €	2.500,00 €	2.500,00 €	2.500,00 €
Hacienda Pública	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €	6.000,00 €
C. Subordinado (Art. 92 LC)	26.250,00 €	26.250,00 €	26.250,00 €	156,25 €
Recargos e intereses SS concursales (art. 92.3º LC)	10.500,00 €	10.500,00 €	10.500,00 €	62,50 €
Intereses de demora (art. 92.3º LC)	12.750,00 €	12.750,00 €	12.750,00 €	75,89 €
I. de demora y rec. concursales (art. 92.3º LC)	3.000,00 €	3.000,00 €	3.000,00 €	17,86 €
TOTAL	450.000,00 €	425.443,75 €	425.443,75 €	399.350,00 €

ANEXO V: porcentaje del total de cada tipo de deuda pagada en cada escenario del caso ARSOEVE S.A.

- **Oferta 1: RUBX S.A.**

TIPOS DE DEUDA	Cuantía	Pago total no rupt.	%	Pago total rupt	%	Enaj. Ind	%
Financiera	97.000,00 €	53.273,89 €	54,92%	48.158,34 €	49,65%	15.450,00 €	15,93%
Laboral	333.500,00 €	292.778,50 €	87,79%	299.100,00 €	89,69%	185.206,25 €	55,53%
Comercial	4.500,00 €	4.500,00 €	100,00%	4.495,55 €	99,90%	- €	0,00%
Deuda Pública	15.000,00 €	13.193,86 €	87,96%	11.992,37 €	79,95%	- €	0,00%
AC	9.843,75 €	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%
TOTAL	450.000,00 €	373.590,00 €	-	373.590,00 €	-	210.500,00 €	

- **Oferta 2: ARZAS S.L.**

TIPOS DE DEUDA	Cuantía	Pago total no rupt	%	Pago total rupt	%	Enaj. Ind	%
Financiera	97.000,00 €	95.597,50 €	98,55%	69.185,00 €	71,32%	51.500,00 €	53,09%
Laboral	333.500,00 €	300.595,00 €	90,13%	249.900,00 €	74,93%	185.156,25 €	55,52%
Comercial	4.500,00 €	4.500,00 €	100,00%	2.890,00 €	64,22%	- €	0,00%
Deuda Pública	15.000,00 €	14.670,00 €	97,80%	9.240,00 €	61,60%	- €	0,00%
AC	9.843,75 €	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%
TOTAL	450.000,00 €	400.905,00 €		400.905,00 €		246.500,00 €	

- **Oferta 3: ORXS S.L.**

TIPOS DE DEUDA	Cuantía	Pago total no rupt	%	Pago total rupt	%	Enaj. Ind	%
Financiera	97.000,00 €	- €	0,00%	- €	0,00%	- €	0,00%
Laboral	333.500,00 €	104.771,25 €	31,42%	104.771,25 €	31,42%	104.300,00 €	31,27%
Comercial	4.500,00 €	- €	0,00%	- €	0,00%	- €	0,00%
Deuda Pública	15.000,00 €	- €	0,00%	- €	0,00%	- €	0,00%
AC	9.843,75 €	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%	6.200,00 €	62,98%
TOTAL	450.000,00 €	114.615,00 €		114.615,00 €		110.500,00 €	

- **Oferta 4: ARZAS S.L y ORXS S.L.**

TIPOS DE DEUDA	Cuantía	Pago total no rupt	%	Pago total rupt	%	Enaj. Ind	%
Financiera	97.000,00 €	65.354,69 €	67,38%	51.500,00 €	53,09%	51.500,00 €	53,09%
Laboral	333.500,00 €	253.982,64 €	76,16%	278.856,25 €	83,62%	197.156,25 €	59,12%
Comercial	4.500,00 €	2.480,65 €	55,13%	- €	0,00%	- €	0,00%
Deuda Pública	15.000,00 €	8.538,26 €	56,92%	- €	0,00%	- €	0,00%
AC	9.843,75 €	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%
TOTAL	450.000,00 €	340.200,00 €		340.200,00 €		318.500,00 €	

- **Oferta 5: RUBX S.A y ORXS S.L.**

TIPOS DE DEUDA	Cuántia	Pago total no rupt	%	Pago total rupt	%	Enaj. Ind	%
Financiera	97.000,00 €	45.500,00 €	46,91%	45.500,00 €	46,91%	11.868,93 €	12,24%
Laboral	333.500,00 €	299.100,00 €	89,69%	299.100,00 €	89,69%	250.344,60 €	75,07%
Comercial	4.500,00 €	4.500,00 €	100,00%	4.500,00 €	100,00%	2.268,44 €	50,41%
Deuda Pública	15.000,00 €	15.000,00 €	100,00%	15.000,00 €	100,00%	8.174,46 €	54,50%
AC	9.843,75 €	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%
TOTAL	450.000,00 €	373.943,75 €		373.943,75 €		282.500,00 €	

- **Oferta 6: ARZAS S.A y RUBX S.L.**

TIPOS DE DEUDA	Cuántia	Pago total no rupt	%	Pago total rupt	%	Enaj. Ind	%
Financiera	97.000,00 €	97.000,00 €	100,00%	97.000,00 €	100,00%	84.325,89 €	86,93%
Laboral	333.500,00 €	299.100,00 €	89,69%	299.100,00 €	89,69%	288.662,50 €	86,56%
Comercial	4.500,00 €	4.500,00 €	100,00%	4.500,00 €	100,00%	4.500,00 €	100,00%
Deuda Pública	15.000,00 €	15.000,00 €	100,00%	15.000,00 €	100,00%	12.017,86 €	80,12%
AC	9.843,75 €	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%	9.843,75 €	100,00%
TOTAL	450.000,00 €	425.443,75 €		425.443,75 €		399.350,00 €	