

## Resumen

A fin de garantizar una salida ordenada y transparente del mercado, las sociedades españolas disponen de dos mecanismos legales alternativos: la liquidación privada-societaria, y la liquidación concursal. Nuestra estrategia empírica ha consistido en seleccionar 5.352 empresas industriales que a fines de 2008 estaban financieramente sanas, siguiendo su evolución a lo largo de la gran recesión (2009-2013). Durante este período, hemos identificado hasta 245 liquidaciones concursales directas (empresas insolventes en las que no se observó intento alguno de convenio), junto con 124 sociedades que finalizaron en una liquidación societaria-privada. Estas últimas reflejan ratios de apalancamiento superiores y disponen de mayores niveles de activos líquidos, sugiriendo una adecuada especialización institucional. Al mismo tiempo también se observan similitudes (pobre rentabilidad y reducida productividad del factor trabajo) que explican su salida de mercado.

*Palabras clave:* España, gran recesión, liquidación concursal, liquidación societaria-privada, especialización institucional.

## Abstract

Aiming at guaranteeing orderly and transparent exit to the market, Spanish companies are offered two alternative legal mechanisms: societal-private liquidation, and bankruptcy liquidation. Our empirical strategy has consisted of selecting a sample of 5.352 industrial companies which by the end of 2008 where financially healthy, to track their evolution throughout the great recession (2009-2013). During this period, we have identified up to 245 direct bankruptcy liquidations (insolvent companies for which no debt restructuring agreement was attempted), along with 124 companies which ended up in societal-private liquidation. The latter show lower leverage ratios and hold higher levels of liquid assets, thus suggesting sound institutional specialization. At the same time, certain similarities are also found (poor returns and labor productivity), thus supporting the existence of a common background for market exit.

*Key words:* Spain, great recession, bankruptcy liquidation, societal-private liquidation, institutional specialization.

*JEL classification:* K20.

# DISOLUCIÓN Y APERTURA DE LA LIQUIDACIÓN, SOCIETARIA O CONCURSAL (\*)

Stefan F. van HEMMEN

Universidad Autónoma de Barcelona

## I. PLANTEAMIENTO

EN una sociedad de capital, la consecución del objeto social puede dejar de tener sentido, por múltiples razones. No tiene sentido, por ejemplo, continuar indefinidamente una actividad económicamente inviable (incapacidad de retribuir a sus factores de producción al menos a su coste de oportunidad), en cuyo caso conviene que la sociedad se disuelva y que su objeto pase a ser la liquidación. Se precisa, pues, de un mecanismo legal que ordene la salida del mercado de la sociedad, tutelando en todo momento los intereses de socios y acreedores, e impidiendo la acumulación de empresas inactivas en el sistema económico y jurídico, problema este último constatado en su momento por Rojo (1993: 1490) en los siguientes términos:

«Ciertamente, en la realidad española la frecuencia de sociedades extintas no canceladas constituye motivo de meditación sobre la necesidad de articular un régimen jurídico suficientemente ágil y flexible para facilitar la extinción de la sociedad, sin mengua de la tutela de acreedores y de socios.»

El texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC) provee a este propósito un mecanismo que comprende la disolución, la liquidación y la extinción de sociedades de capital no insolventes y que,

en condiciones normales, se administra por sus propios órganos de gobierno, dando lugar a liquidaciones societarias-privadas, así referidas en atención a la ausencia de intervención externa judicial o administrativa. Realizada la inscripción de la disolución en el Registro Mercantil, la razón o denominación social de la sociedad experimenta un cambio al añadirse a la misma la expresión «en liquidación» (art. 371.2, LSC). A partir de ese momento, la sociedad conserva su personalidad jurídica, pero ya no dedica su actividad a la realización de su objeto social, sino a la liquidación, quedando excluida la posibilidad de contratar y asumir nuevas obligaciones.

Alternativamente, las sociedades pueden disolverse por vía administrativa, judicial o concursal... o pueden no disolverse aun cuando legalmente debieran de hacerlo. Las disoluciones concursales proceden solamente en el supuesto de insolvencia, por la mera apertura de la fase de liquidación una vez que ha sido solicitada por el deudor, cesa la actividad, se constata la imposibilidad de alcanzar un convenio con los acreedores, o se incumple el convenio alcanzado. Traemos aquí un párrafo de Beltrán (2011: 2593), clarificador de la naturaleza de los diversos tipos de liquidaciones:

«La liquidación de la sociedad es normalmente una liquidación privada (voluntaria y ordinaria), gobernada por

la propia sociedad; pero en las sociedades anónimas es posible el nombramiento de un interventor público (*liquidación intervenida*; art. 382) y en determinados sectores –particularmente en el ámbito asegurador– es posible incluso una *liquidación administrativa*. La llamada *liquidación concursal* no es propiamente un modo de extinción de la sociedad, sino una fase de un procedimiento judicial previsto exclusivamente para satisfacer los derechos de los acreedores en los casos de insolvencia de la sociedad (art. 372), aunque puede determinar la extinción de la sociedad cuando el concurso concluya por inexistencia de activo (art. 178.3, LC; v. com. Art. 372).» (Beltrán, 2011) (1).

No resta validez a lo dicho por el maestro Beltrán el que, por motivos prácticos y de clarificación, la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal extendiera el efecto de extinción de la persona jurídica al supuesto de conclusión del concurso por liquidación (modificación del art. 178.3, LC): la fase de liquidación no es un modo de extinguir la sociedad puesto que, una vez se entra en insolvencia, no se ofrecen otras posibilidades. En realidad, la liquidación concursal es un modo de satisfacción de los acreedores alternativo al convenio.

En este estudio proponemos identificar las características de las sociedades que se disuelven por vía societaria-privada y a las que lo hacen por vía concursal, relacionándolas con otros grupos de empresas, incluyendo aquellas que operan sin incidencias, así como las que incurrir en irregularidades contables y que muy probablemente acaben como

*extintas no canceladas*. Se ha combinado información económica y financiera con el tratamiento que les proporciona el ordenamiento legal español.

Como se verá, se trata de aportar evidencia que, en primer lugar, confirme la especialización de dos instituciones legales (la societaria y la concursal), sustentada en separar a las sociedades insolventes de las solventes; segundo, vaya más allá de esta separación por razón de insolvencia, revelando otras diferencias, así como las similitudes entre las empresas que se liquidan de una u otra forma; y tercero, que arroje luz sobre un aspecto relevante de nuestro sistema legal y económico, esto es, sobre la forma de salir del mercado de las empresas españolas.

## II. MARCO LEGAL

Empezamos por referirnos a la disolución, en tanto que suceso legal que normalmente ha de marcar el inicio de la salida del mercado de una sociedad de capital, por vía de liquidación societaria (regulada por la LSC) o por vía concursal (LC). Por *salida* del mercado generalmente se entiende el cese en la venta o provisión de servicios, dejando de ser actor reconocible en el mercado. Ciertamente, la liquidación concursal puede derivar en la venta de unidades productivas en bloque; no obstante, hay un amplio reconocimiento práctico sobre el predominio de la venta separada de activos (2) (3). Otro tanto puede afirmarse de la liquidación societaria (4).

Así, siendo que la mayoría de empresas que utilizan la vía concursal o la societaria salen del mercado, también es verdad que salvo raras excepciones (las referidas liquidaciones intervenidas,

o las administrativas, en sectores que tienen su propia regulación, como el financiero o asegurador) legalmente no hay otra manera de salir del mercado que por medio de estos dos mecanismos.

## 1. Causas de la disolución

Dice la LSC que la disolución puede producirse en cualquier momento por mero acuerdo de la junta general adoptado con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos (art. 368, LSC; arts. 199 y 200 en las sociedades de responsabilidad limitada (SRL); arts. 194 y 201 en las sociedades anónimas (SA)). Además de esta causa de disolución, también están las legales, las estatutarias y las de pleno derecho.

En cuanto a las causas *legales* (establecidas por ley) y *estatutarias* (incluida como cláusula en el estatuto) de la disolución, son de obligado cumplimiento y deben ser constatadas por junta general o por resolución judicial (art. 362, LSC).

La concurrencia de causa legal o estatutaria obliga a los administradores a convocar la junta en el plazo de dos meses con la finalidad de acordar la disolución, pudiendo cualquier socio solicitar de los administradores la convocatoria si, a su juicio, concurre alguna causa de disolución o la sociedad fuera insolvente (art. 365.1, LSC). La constatación de los hechos que se encuadran en los supuestos de disolución puede ser difícil, cuestión muy relevante puesto que el incumplimiento del deber de convocatoria o, en caso de no celebración o falta de acuerdo, la no solicitud de disolución judicial (aquí también el plazo es de dos meses), supondrá a los adminis-

tradores responder solidariamente de las obligaciones sociales *posteriores*, estableciéndose a tal efecto la fecha de ocurrencia de la causa legal, la fecha establecida para la junta finalmente no celebrada, o la fecha de la junta sí celebrada sin haberse alcanzado acuerdo de disolución (art. 367.1, LSC).

De entre las causas legales, *a priori* ofrece sencilla interpretación el cese en el ejercicio de la actividad o actividades que constituyan el objeto social (art. 363.1.a, LSC). La sustitución de *hecho* del objeto social (sin mediar modificación de los estatutos) da pie a la posible expropiación de acreedores (por concesión de crédito sobre la base de información falsa, *selección adversa*) o socios (por impedirles disponer la cuota social que les pueda corresponder, *riesgo moral*). En definitiva, la disolución opera de forma imperativa si las actividades no concuerdan con el objeto social, o incluso si la sociedad cesa totalmente sus actividades. En este sentido, se establece el periodo de un año como referencia para entender que la sociedad ha cesado en la realización de actividades constitutivas del objeto social (art. 363.1.a, LSC). Apuntemos que, originalmente, esta norma se aplicaba solo a las sociedades de responsabilidad limitada, y que el referido periodo pasó de tres años a uno a raíz de la reforma introducida por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, Ley 25/2011, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas (5). La existencia anteriormente referida de empresas extintas no canceladas ha podido motivar tal modificación.

También constituye causa de disolución legal la conclusión de la empresa que constituya su objeto (363.1.b, LSC). Aquí es previsible que las actividades que constituyen el objeto social tengan duración limitada (no indefinida), supuesto en el que se halla por ejemplo la construcción de un edificio u otro tipo de obras. La razón de la disolución no se asienta en la inactividad, sino en la ocurrencia de un suceso (la conclusión de la empresa), cuya dificultad de constatación guarda relación inversa con el grado de precisión con que tal suceso quede referido en el objeto social. La obligación de los administradores de promover la disolución tiene efectos informativos: la no disolución indica la no finalización de la empresa (empresa activa); la disolución señala la conclusión de la empresa, e informa del inicio de la liquidación que ha de llevar al reparto social. La disolución opera así en protección de terceros socios ajenos a la evolución de la empresa (6).

Por su parte, se añade como causa de disolución legal la imposibilidad manifiesta de conseguir el fin social (art. 363.1.c, LSC), tratándose de una cuestión interpretativa determinar hasta qué punto el «fin social» que es imposible conseguir se puede o no equiparar al «objeto social», o alternatively se entiende este último como medio para conseguir una finalidad más genérica, cual es la viabilidad económica o la generación de beneficios. La indeterminación del supuesto resta efectividad a una eventual solicitud por un socio o socios. Otra fuente de incertidumbre constituye la diversidad de causas de esta imposibilidad, que pueden ser originarias (daño desconocido en el momento de constitución) o

sobrevenidas, internas (pasividad absoluta de los órganos sociales, desacuerdo grave sobre las estrategias a seguir ...) o externas (catástrofe natural, inestabilidad política), de hecho (obsolescencia tecnológica) o de derecho (incertidumbre legal o regulatoria, no renovación de una concesión...). En cualquier caso, la disolución informa a terceros de la ocurrencia de circunstancias que hacen inviable la consecución del fin social.

Sigue como causa de disolución legal la paralización de los órganos sociales de modo que resulte imposible su funcionamiento (art. 363.1.d, LSC). Puede tratarse de la incapacidad de la junta para constituirse (especialmente cuando estatutariamente se requieran *quorum* de asistencia reforzados), para tomar decisiones (para las que los estatutos prevean mayorías cualificadas), o para proveer a la sociedad de un órgano de administración eficaz (con capacidad para actuar). La disolución permite poner fin a la incapacidad de la sociedad de avanzar en la realización del objeto social (en perjuicio del conjunto de socios), y de responder a las obligaciones contractuales (en perjuicio también de terceros). La constatación de la referida paralización ha de basarse en documentos sociales o en su ausencia. Se incluye en este sentido la falta de convocatorias de junta, la no ejecución de los acuerdos de la junta por los administradores (por ejemplo, el incumplimiento del depósito de cuentas aprobadas), el incumplimiento de obligaciones fiscales, la no rendición de cuentas... También puede tener valor probatorio la existencia de litigios entre socios.

Pasamos a la causa legal de disolución por «pérdidas que de-

jen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que este se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso» (art. 363.1.e, LSC), que nos interesa especialmente por identificar a sociedades en crisis estructural (normalmente irreversible), para lo cual se recurre a la relación de magnitudes del balance estático-patrimonial.

Las opciones de las sociedades de capital con pérdidas cualificadas quedan legalmente delimitadas a la disolución y liquidación societaria-privada, al aumento o reducción del capital social (requiriéndose mayoría reforzada en la SRL, art. 199.b, LSC), o a cualquiera de las opciones preconcursales o concursales si además concurría el estado de insolvencia. La disolución por pérdidas tiene carácter imperativo, y trata de proteger a los acreedores sociales en compensación por el privilegio de responsabilidad limitada de que gozan los titulares del capital (principio de no responsabilidad de los socios), así como al conjunto de socios, que pueden incluso perder completamente el valor de sus participaciones (7).

A diferencia del capital social (expresión del importe de las aportaciones realizadas), el patrimonio neto refleja los riesgos económicos y financieros a los que se ha ido exponiendo la sociedad (8). Fue precisamente en el año 2008 (en una coyuntura de pronunciado deterioro del valor de los activos productivos) en que la obligatoriedad de la disolución por pérdidas se estimó excesivamente rígida, puesto que empujaba a muchas empresas a la liquidación en un momento

en que estaban renegociando sus créditos privadamente con la finalidad de evitar el concurso. Una vez implantadas las nuevas normas contables (Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, *por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad*), los balances debían actualizarse reflejando el deterioro a que estaban sujetos sus activos, deterioro que «al incorporarse a la cuenta de pérdidas y ganancias habrían de computar a los efectos del cálculo de la pérdida del patrimonio neto en los supuestos señalados de reducción de capital y disolución (Motivación del Real Decreto 10/2008, de 12 de diciembre, *por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias*)». De ahí que se suspendiera «con una vigencia temporal de dos años y únicamente para los casos de pérdidas por deterioro del inmovilizado material, de las inversiones inmobiliarias y de las existencias, el régimen societario aplicable, sin que ello suponga, por lo demás, alteración del correspondiente régimen contable». Inicialmente previsto para los ejercicios sociales cerrados en 2008 y 2009 (por tanto, de aplicación a las cuentas de 2008 en sociedades cuyo cierre coincidiera con el fin del año natural), esta situación excepcional se fue prorrogando hasta incluir finalmente el ejercicio 2014 (9).

Otra causa legal de disolución sucede cuando el capital social se reduce por debajo del mínimo legal, siempre que no sea consecuencia (directa) del cumplimiento de una ley (363.1.f, LSC). Se procura así proteger los intereses de los acreedores más allá del momento de constitución, en compensación por el privilegio de responsabilidad limitada y

del control y ventaja informativa de los socios y administradores. La cifra de referencia es ajena a la evolución patrimonial (positiva o no) de la sociedad. Dada la nulidad del cualquier acuerdo que resulte en una cifra inferior al referido límite, hay que encontrar esta causa en razones como el ejercicio del derecho de separación o la exclusión de uno o varios socios. La ampliación del capital o, en el caso de una sociedad anónima, su transformación en sociedad de responsabilidad limitada sirven como formas legalmente válidas de evitar la disolución.

Para finalizar con las causas legales, la disolución también opera por exceder el valor nominal de las participaciones sociales sin voto o de las acciones sin voto la mitad del capital social desembolsado, sin restablecimiento de la proporción en el plazo de dos años (art 363.1.g, LSC). En efecto, la ley exige que el importe nominal de las participaciones o acciones sin voto no sea superior a la mitad del capital en las SRL y del capital social desembolsado en las SA (art. 98, LSC), con razón del tratamiento económico privilegiado (esencialmente en materia de dividendos preferentes –art. 99, LSC– y del derecho de reembolso previo a la distribución del valor al resto de los socios en la liquidación –art. 101, LSC) que se concede en compensación por no poder ejercer el derecho de voto (10). Esta causa de disolución sirve como recordatorio de lo establecido en el art. 100.1 LSC en relación con la reducción de capital social por pérdidas, pudiéndose en definitiva, interpretar como un intento de proteger los intereses de las participaciones o acciones con voto, por su posición subsidiaria en caso de proceder la liquidación (11).

Las causas legales no pueden ser suprimidas por acuerdo de los socios y por tanto limitan la libertad de pactos. Siempre dentro de los límites legales, los socios pueden anticipar otras causas de disolución en los estatutos iniciales o posteriormente modificarlos (363.1 h, LSC). Así, caben cláusulas relacionadas con la defunción de un socio o socios, la separación de socios cónyuges, la evolución de determinadas magnitudes contables (12). Con respecto a las causas de pleno derecho, apuntemos previamente que la LSC, en su art. 25, señala que la sociedad tendrá duración indefinida, salvo disposición contraria de los estatutos. Desde esta perspectiva, las sociedades se pueden distinguir entre aquellas que tienen duración indeterminada y aquellas cuya existencia se prevé acotada estatutariamente a un periodo de tiempo específico, constituyendo esta última circunstancia una de las causas de disolución de pleno derecho (art. 360.1.a, LSC) (13). La razón de esta causa puede radicar en el deseo de los socios (especialmente los de sociedades cerradas), expresado en los estatutos, de garantizarse una opción de salida que les permita recuperar su inversión. En este sentido, el art. 346.1.b, LSC opera en garantía del ejercicio de esta opción al establecer como causa de separación la prórroga de la sociedad.

Otra causa de disolución de pleno derecho constituye el transcurso de un año desde la adopción del acuerdo de reducción del capital social por debajo del mínimo legal como consecuencia del cumplimiento de una ley, si no se hubiere inscrito en el Registro Mercantil la transformación o la disolución de la sociedad, o el aumento del capital social hasta una canti-

dad igual o superior al mínimo legal (art. 360.1.b, LSC). Añade la norma que transcurrido el año sin haberse removido la causa, los administradores responderán personal y solidariamente entre sí y con la sociedad de las deudas sociales. Los motivos pueden ser diversos, incluyéndose entre los mismos la amortización por separación o exclusión de socio o socios (art. 358.1 y 358.2, LSC), o la reducción de capital obligatoria cuando las pérdidas hayan disminuido su patrimonio neto por debajo de las dos terceras partes de la cifra del capital y hubiere transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio neto (art. 327, LSC).

Pasamos, finalmente, a la apertura de la fase de liquidación concursal como causa de disolución de pleno derecho (361.2, LSC). Si bien el inicio del concurso no implica la disolución de la sociedad (cabe la posibilidad de alcanzar un convenio), nuestro ordenamiento configura la liquidación societaria y la concursal como mecanismos alternativos, en virtud del deber de los administradores de instar el concurso si la sociedad fuera insolvente (art. 3.1, LC; art. 365.1, LSC, si además de ser insolvente incurre en alguna causa de disolución legal o estatutaria), así como por la exigencia de aplicar las normas de liquidación del concurso con ocasión de la apertura de la fase de liquidación (art. 372, LSC). Por su parte, el incumplimiento del deber de solicitud del concurso dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que hubieren conocido o debido conocer el estado de insolvencia los administradores o liquidadores de la sociedad, se encuentra entre las presunciones de culpabilidad del juicio de calificación (arts. 5.1 y 165.1.1.º, LC). En definitiva, una sociedad insol-

vente no puede liquidarse por vía societaria, es decir, privadamente.

Superados ciertos niveles de apalancamiento financiero, es posible que el estado de insolvencia y algunas de las causas de disolución concurren: así, la disminución crítica del patrimonio neto (pérdidas cualificadas) por debajo de la mitad del capital social, una eventual reducción del capital social por debajo de los mínimos legales, o el cese de actividad. Siendo estas últimas causas de disolución societaria y siendo la insolvencia presupuesto de la apertura del concurso, es posible que el concurso se inicie cuando la sociedad ya se encuentra en disolución. Esto es, una vez iniciada la disolución, los liquidadores solicitan el concurso por haber advertido la imposibilidad de satisfacer a los acreedores sociales. No obstante, no se puede ignorar que durante el periodo especial iniciado con el Real Decreto 10/2008, de 12 de diciembre, «por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias», de no aplicación de la disolución por pérdidas cualificadas, se ha podido reducir la frecuencia de esta eventualidad.

## 2. Especificidades de los mecanismos de liquidación, concursal y privado

Como mecanismos de liquidación, el societario-privado y el concursal tienen poco o nada en común, difiriendo especialmente en los fines y en el nivel de complejidad. Sin insolvencia, el problema a resolver se centra en la venta de activos, destacando el carácter meramente subsidiario de cualquier intervención jurisdiccional.

diccional. El concurso, en cambio, nace para administrar el conflicto y el riesgo de pérdida generalizada, siendo muy diversos los intereses a tutelar. La administración del concurso recae en profesionales nombrados por el juez, quienes sustituyen a los administradores sociales, percibiendo una retribución, y debiendo ejecutar operaciones diversas y complejas (la lista de funciones que les son atribuidas –art. 33, LC– es ciertamente extensa), y que deben atender al objetivo de satisfacción de los acreedores (función solutoria del concurso), privilegiando en lo posible la preservación de la actividad empresarial (función conservativa del concurso, incluso en la liquidación, por medio de la venta de unidades productivas) y de puestos de trabajo.

Desde el punto de vista organizativo, el concurso se caracteriza por instituir un conjunto de relaciones de agencia, donde el juez actúa como principal supervisor del administrador concursal (agente), con este último precisando de la colaboración de los administradores sociales para acceder a la información interna de la empresa. Nada de esto ocurre en la liquidación societaria privada: caso de ser nombrados liquidadores los propios administradores societarios, nadie mejor que ellos conoce la sociedad.

Los administradores concursales toman parte activa en la presentación de un plan de liquidación (o en informar del plan que en su caso el deudor haya presentado con la solicitud del concurso; art. 191 ter, LC, introducido en la reforma de 2011), y deben informar razonadamente sobre los hechos relevantes para la calificación del concurso... Todo ello respetando plazos que en ocasiones pueden

resultar ajustados (14), si bien es posible que se agoten cuando no son tan estrechos, dado el incentivo que provee el art. 9.2 del Real Decreto 1860/2004, de 6 de septiembre, *por el que se establece el arancel de derechos de los administradores concursales*, que establece la percepción del 10 por 100 de la retribución aprobada en fase común durante los primeros seis meses de la fase de liquidación, y del 5 por 100 en los sucesivos.

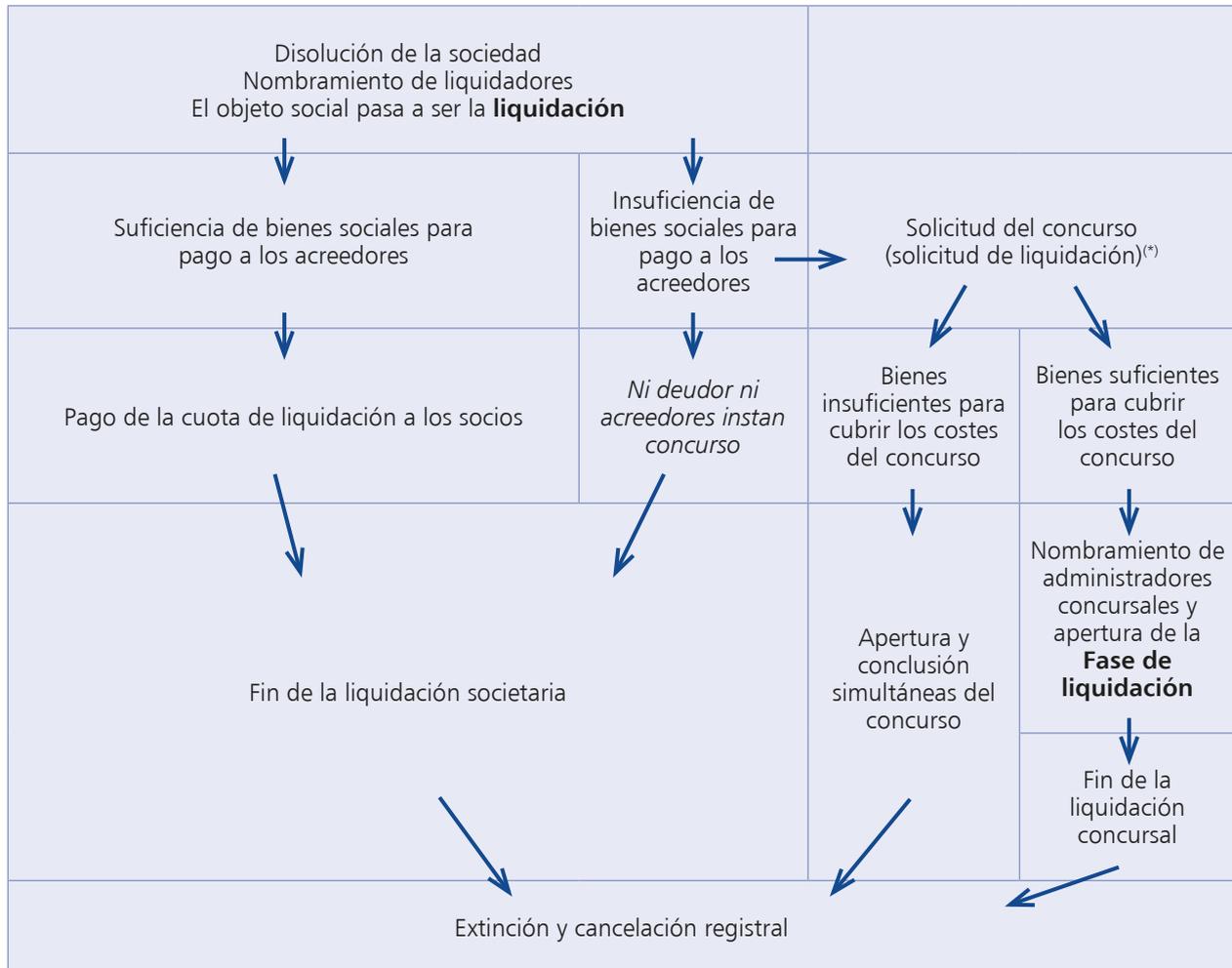
Por su parte, y siguiendo a SÁNCHEZ CALERO y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (2012: 381), la liquidación societaria se puede entender como estructurada en dos fases, consistiendo la primera en la venta de los bienes sociales al objeto de satisfacer a los acreedores sociales (arts. 385.1 y 387, LSC), procediéndose en segunda fase a distribuir entre los socios el importe restante (art. 391.2, LSC). Salvo que los estatutos dispongan otra cosa, será normal que el pago de la cuota de liquidación a los socios se realice en dinero (art. 393, LSC) y en proporción al capital social desembolsado (art. 392).

En el transcurso de la liquidación la representación y la gestión de la sociedad recae en los liquidadores que, salvo que en los estatutos o en la junta se acuerde algo distinto, serán «quienes fueren administradores al tiempo de la disolución de la sociedad... (art. 376.1 LSC)», habiendo indicado la jurisprudencia que no perciban retribución por desempeñar el cargo, si bien hay que subrayar el interés del propio liquidador, cuando sea receptor residual como propietario (una vez satisfechos los acreedores) del valor de liquidación, en optimizar los tiempos y el resultado de las operaciones de enajenación de los bienes

sociales. Tampoco podemos obviar, sin embargo, que la LSC establece unos plazos máximos bastante laxos: «Transcurridos tres años desde la apertura de la liquidación sin que se haya sometido a la aprobación de la junta general el balance final de liquidación, cualquier socio o persona con interés legítimo podrá solicitar del secretario judicial o registrador mercantil del domicilio social la separación de los liquidadores» (art. 389.1, LSC).

Además del pago a acreedores y socios, las operaciones de liquidación societaria incluyen la llevanza de contabilidad (art. 386, LSC), la elaboración en tres meses de un inventario y un balance referidos a la fecha de la disolución (art. 383, LSC), la enajenación de los bienes sociales (art. 387, LSC) y la información periódica del estado de la liquidación (art. 388, LSC). La duración del cargo de los liquidadores es, en principio, ilimitada, a menos que se produzca la mencionada solicitud de separación al secretario judicial o registrador mercantil, quien caso de no apreciar causa justa de la dilación procederá a nombrar a quien tenga por conveniente (art. 389.2, LSC). Tras la enajenación de los bienes y el pago a los acreedores sociales, «los liquidadores someterán a la aprobación de la junta general un balance final, un informe completo sobre dichas operaciones y un proyecto de división entre los socios del activo resultante (art. 390.1, LSC) (15). Distribuido el haber social entre los socios (art. 394, LSC), se procede al otorgamiento de escritura pública de extinción de la sociedad (art. 395 LSC) y a la inscripción de la misma en el Registro Mercantil (art. 396.1, LSC) para la cancelación de los asientos relativos a la sociedad (art. 396.2, LSC), lo que supone

GRÁFICO 1  
DE LA DISOLUCIÓN SOCIETARIA A LA EXTINCIÓN



(\*) Concurso sin fase común.  
Fuente: Elaboración propia.

el cese de su personalidad jurídica (16). En el supuesto de que resten créditos insatisfechos no identificados durante el período de liquidación (se habla de pasivo sobrevenido), establece el art. 399.1, LSC que «Los antiguos socios responderán solidariamente de las deudas sociales no satisfechas hasta el límite de lo que hubieran recibido como cuota de liquidación».

La insatisfacción de las deudas sociales identificadas por los

liquidadores impide la extinción y la cancelación registral de la sociedad, debiéndose en ese caso iniciar el concurso (gráfico 1). Los liquidadores tienen el deber y están legitimados para solicitar el concurso (arts. 3.1, LC y 365.1, LSC). En principio, dado que la insatisfacción de las deudas sociales se da por inexistencia de bienes suficientes, el juez habrá de acordar la apertura y la conclusión del concurso en el mismo auto (al constatar la insuficiencia de bienes que permitan satisfacer

los previsible créditos contra la masa del procedimiento, siempre que no sea previsible el ejercicio de acción de reintegración, de impugnación o de responsabilidad de terceros; art. 176 bis 4, LC), concurso que informalmente recibe el apelativo de *exprés*, y en el que no procede la apertura del juicio de calificación. En estas circunstancias, la conclusión conlleva la extinción de la sociedad, en virtud del art. 178.3, LC: «La resolución judicial que declare la conclusión del concurso por liqui-

dación o por insuficiencia de la masa activa del deudor persona jurídica acordará su extinción y dispondrá la cancelación de su inscripción en los registros públicos que corresponda». Ello sin perjuicio de las posibles acciones de responsabilidad contra los administradores (art. 241, LSC), o de la posible reapertura del concurso por iniciativa de los acreedores dentro del año posterior a la conclusión (art. 179.2, LC) o en otras circunstancias (dentro de los cinco años posteriores a la conclusión; art. 179.1, LC) por motivo de la posterior aparición de bienes y derechos, reapertura que se hará con el único fin de liquidarlos.

Como se ha dicho en la sección II.1, la fase de liquidación

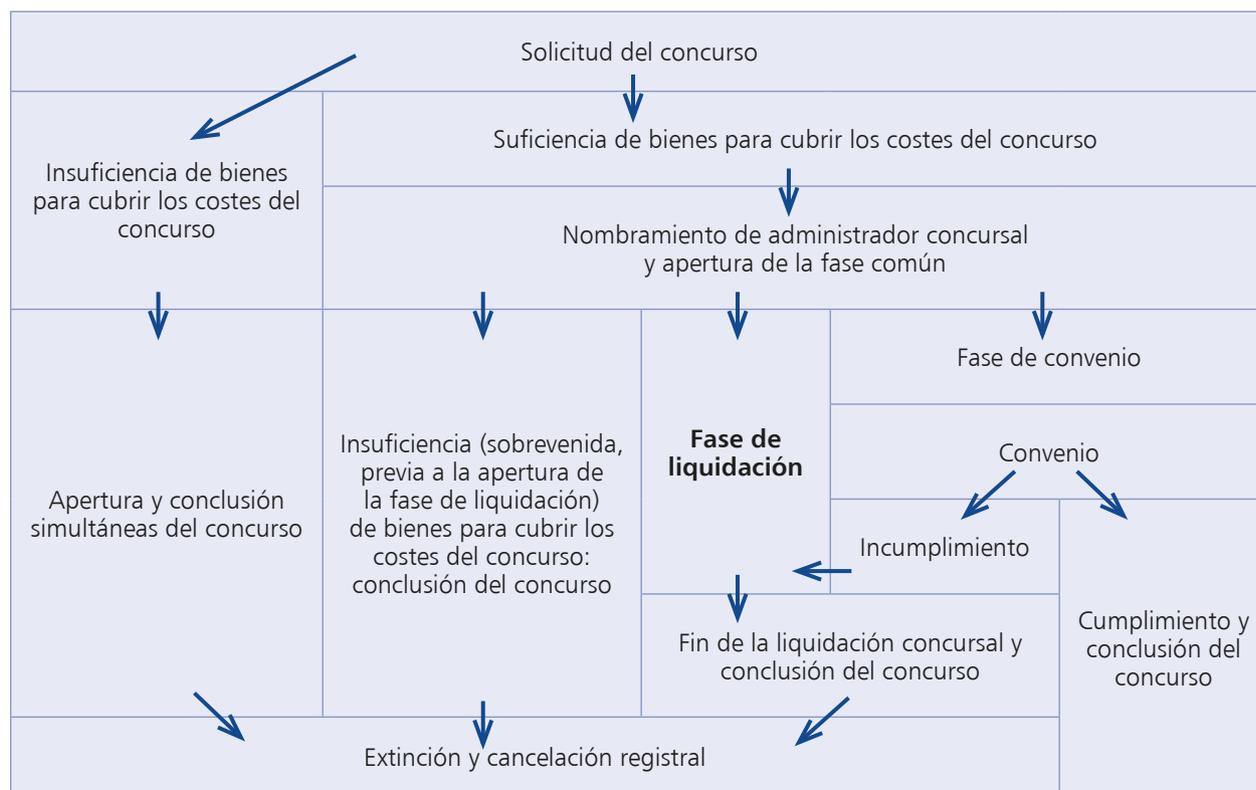
tiene por efecto la disolución de pleno derecho de la sociedad (art. 361.2, LSC), si no estuviese ya acordada (art. 145.3, LC). En el concurso *express* o en el concurso concluido posteriormente por insuficiencia de masa activa (cuando no sea previsible el ejercicio de acción de reintegración, de impugnación o de responsabilidad de terceros ni la calificación del concurso como culpable, o que encontrándose el concurso en alguna de estas circunstancias no fuera posible dar satisfacción a los créditos contra la masa; art. 176 bis 1, LC), pero sin haberse abierto la fase de liquidación, la conclusión del concurso conlleva la extinción de la sociedad (art. 178.3, LC) sin que la misma se

halle necesariamente en disolución (gráfico 2). Es decir, nos encontramos en un supuesto de extinción sin previa disolución de la sociedad (17).

Además del presupuesto de insolvencia genérico del concurso, la fase de liquidación se caracteriza por la imposibilidad de continuidad del deudor al frente del proyecto empresarial (por motivos económicos o extraeconómicos que le llevan a no desear continuar, por cese de la actividad, o por no aceptar los acreedores sus propuestas de convenio) (18), derivando las operaciones de liquidación, bien en una venta por partes, bien en la venta de la unidad productiva (art. 146 y 149.1.1.º, LC).

GRÁFICO 2

## DE LA SOLICITUD DEL CONCURSO A LA CONCLUSIÓN Y (POSIBLE) EXTINCIÓN



Fuente: Elaboración propia.

A diferencia de la liquidación de las sociedades de capital, que por sí misma no produce un cambio de administradores (ya se ha dicho que normalmente serán estos quienes actuarán como liquidadores; art. 376.1, LSC), la apertura de la fase de liquidación concursal causa automáticamente el cese de los administradores o liquidadores (sin perjuicio de continuar estos representando a la concursada en el procedimiento y en los incidentes en los que sea parte; art. 145.3), y la suspensión del ejercicio de las facultades de administración del deudor (art. 145.1, LC), recayendo, por tanto, las funciones de administración y liquidación en la administración concursal.

La liquidación concursal gravita, como se ha dicho, en torno a la iniciativa de la administración concursal (a partir del plan de liquidación elaborado por la misma cuando sea aprobado por el juez, con aplicación de las reglas del art. 149, LC en lo no previsto por el plan, o con aplicación general de las mismas en el supuesto de no aprobación judicial) (19). En caso de modificación sustancial de las condiciones de trabajo de carácter colectivo, incluidos los traslados colectivos y la suspensión o extinción colectivas de las relaciones laborales, se abre un procedimiento de negociación entre los representantes de los trabajadores y la administración concursal, cuya competencia corresponde al juez del concurso, reservándose a la legislación laboral una posición subsidiaria respecto de la concursal (art. 64, LC).

La administración concursal está obligada a informar cada tres meses del estado de las operaciones de liquidación (art. 152.1, LC), así como a elaborar un informe final justificativo dentro del mes siguiente a la

conclusión de las mismas, razonando «inexcusablemente que no existen acciones viables de reintegración de la masa activa ni de responsabilidad de terceros pendientes de ser ejercitadas ni otros bienes o derechos del concursado (art. 152.2, LC)», informe al que se acompañará una completa rendición de cuentas. Con respecto a la duración de la liquidación, dice el art. 153.1, LC que «Transcurrido un año desde la apertura de la fase de liquidación sin que hubiera finalizado esta, cualquier interesado podrá solicitar al juez del concurso la separación de los administradores concursales y el nombramiento de otros nuevos». Caso de prosperar, añade el art. 153.3, LC que perderá la administración concursal «el derecho a percibir las retribuciones devengadas, debiendo reintegrar a la masa activa las cantidades que en ese concepto hubieran percibido desde la apertura de la fase de liquidación».

### III. IDEAS PREVIAS AL ESTUDIO EMPÍRICO

De la anterior sección extraemos las siguientes ideas:

a) La LSC contempla un conjunto de supuestos que conducen a la disolución de las sociedades de capital, y que son *de naturaleza muy diversa*.

b) *Muchos de estos supuestos, legales y estatutarios, requieren constatación* por junta o judicial (art. 363.1, LSC); otros simplemente requieren actuación registral (art. 360.1, LSC), del juez del concurso (art. 361.2, LSC), o el mero acuerdo de la junta (art. 368, LSC).

c) La disolución opera con la *finalidad de proteger* a los so-

cios (especialmente a los que no reúnan el suficiente control; así es en el art. 363.1.a, o en el 360.1.a, LSC, entre otros), a los acreedores societarios actuales (v.g. arts. 361.2 y 363.1.c, LSC), o bien a acreedores potenciales y a terceros en general (en 363.1.d, LSC, por ejemplo).

d) Además, se ha visto que los *mecanismos societario-privado y concursal difieren tanto en su finalidad como en el grado de complejidad* de las operaciones que integran, aspecto último que incide sobre los costes de la transacción comprendidos desde la disolución a la extinción, seguramente mayores en la fase de liquidación del concurso.

A fin de aportar una visión esquemática, el Apéndice A incluye una serie de cuadros de síntesis:

— Cuadros 1A al 4A, en los que se comentan las causas de disolución en función de tres dimensiones: naturaleza, constatación de las causas y protección.

— Cuadro 5A, en el que se comparan los costes de cada mecanismo de liquidación, societario-privado y concursal.

Desde una perspectiva económica, y reflexionando sobre el conjunto de causas de disolución societaria privada, se advierte que muchas de ellas no son incompatibles, pudiendo, por ejemplo, encontrar denominador común en la falta de viabilidad estructural e irreversible. Así, la falta de viabilidad (expresada, por ejemplo, en una rentabilidad reducida y prolongada) puede encontrar las siguientes manifestaciones:

— El cese del ejercicio de la actividad que constituye el objeto social (art. 362.1.a).

— Las pérdidas cualificadas (363.1.e, LSC).

— La imposibilidad manifiesta de conseguir el fin social (art. 363.1.c, LSC).

— Incapacidad para respetar los límites legales mínimos de capital (art. 363.1.f y art. 360.1.b).

— Decisión de no prorrogar la vida de la sociedad una vez ha transcurrido el término de duración estatutario (art. 363.1.a, LSC).

— Simple deseo de no continuar expresado por los socios (estatutariamente, art. 363.1.h, LSC; o por mero acuerdo en la junta, art. 368, LSC).

En la siguiente sección se realiza un ejercicio empírico al objeto de identificar las características financieras y económicas de una muestra de sociedades cuya disolución, ocurrida durante el periodo recesivo comprendido entre 2009 y 2013, ha dado lugar, bien a una liquidación societaria-privada, bien a una liquidación concursal. Se han comparado estos dos tipos de liquidaciones entre sí, poniéndolas además en relación con otros grupos de referencia: uno compuesto por sociedades que entran en concurso, pero que alcanzan convenio con los acreedores (sin que luego se tenga conocimiento de su fracaso); otro en que se incluyen sociedades que alcanzaron un convenio, pero que posteriormente fracasaron; otro compuesto por sociedades que incurren en incumplimiento informativo (obligación de depósito de cuentas); y otro integrado por el resto de sociedades (de las que no se tiene conocimiento de las anteriores incidencias en un periodo de cinco años, de 2009 a 2013) (20).

Antes de realizar el ejercicio comparativo, conviene señalar algunos de los resultados que esperamos encontrar:

1. Es muy posible que la disolución societaria privada sea la única opción disponible cuando la sociedad sea de difícil venta en el mercado de empresas, circunstancia que puede atribuirse a la reducida dimensión y al acusado perfil personalista de la misma. Por su parte, probablemente el grupo de concursadas refleje una mayor dimensión que el resto de sociedades, dados los costes fijos que el concurso supone al deudor (arancel de administradores con cargo a la masa, asesoramiento legal externo, especialmente en previsión de la apertura del juicio de calificación...), quedando expuestas las insolventes con menos recursos a una salida informal e irregular.

2. Se espera que las empresas que entran en fase de liquidación se encuentren más apalancadas que las que lo hacen por vía societaria-privada. Si bien la frontera que delimita a ambos grupos es la insolvencia y no el grado de apalancamiento, la primera suele ser consecuencia del segundo. Paralelamente, un nivel insuficiente de tesorería debe de asociarse a la insolvencia.

3. Las liquidaciones societarias-privadas deberían exhibir una menor rentabilidad financiera, lo que explicaría su decisión de abandonar el mercado. Posiblemente lo mismo suceda con las concursadas.

4. Otra posible explicación a la salida de las que optan por la vía societaria privada puede relacionarse con una menor productividad y con una estructura de costes no financieros relativamente menos flexible (mayores

costes fijos) y, por tanto, más perjudicial para los propietarios (en tanto que perceptores de las rentas residuales) en escenarios desfavorables.

Hechas estas consideraciones, pasamos seguidamente a exponer los resultados del ejercicio empírico realizado.

#### IV. ESTUDIO EMPÍRICO

En esta sección se aporta evidencia sobre las características de las sociedades que se liquidan por vía societaria privada y las que se liquidan en fase sucesiva concursal. Para ello se ha seleccionado una muestra de empresas, todas ellas en estado inicial perfectamente activo (es decir, cumpliendo sus obligaciones contables y no inmersas en un concurso o en liquidación), estableciendo un intervalo de tiempo para la observación de la posible ocurrencia de estos sucesos. El punto de partida temporal elegido ha sido el 31 de diciembre de 2008, por varias razones.

La primera, es que se trata del primer ejercicio de no aplicación (para las empresas que cerraran sus ejercicios contables posteriormente al 12 de diciembre de 2008, la gran mayoría) de la causa de disolución por pérdidas que dejen el patrimonio neto por debajo de la mitad del capital social (Real Decreto 10/2008), excepción condicionada a que las pérdidas fueran por deterioro del inmovilizado material, de las inversiones inmobiliarias y de las existencias. Como se ha dicho, la medida refleja la voluntad de mitigar la destrucción de empresas en un momento de depreciación acusada del valor de los referidos activos. La segunda razón radica en el interés de observar una etapa intensa de disoluciones

societarias (a pesar, incluso, de la mencionada suspensión) y concursales. Según la *Estadística de Sociedades Mercantiles* del Instituto Nacional de Estadística, el total de sociedades mercantiles disueltas voluntariamente creció un 6,3 por 100 en 2009 (de 13.209 en 2008, a 14.037), creciendo un 41,8 por 100 las que lo hicieron por otras causas dentro de las que se incluyen los concursos (de 948 en 2008, a 1.344) (21). La tercera razón es que, por la naturaleza cambiante del objeto de observación (la empresa), se precisa tomar una perspectiva temporal lo suficientemente amplia, dado que existe la posibilidad de que ciertos eventos de interés puedan darse sucesivamente (por ejemplo, cuando se observa una fase de liquidación posterior a una disolución por vía societaria o a un convenio). Este requisito queda asegurado, en tanto que la muestra se elaboró en noviembre de 2015.

A efectos de delimitar el periodo de observación, se ha establecido como fecha de finalización el 31 de diciembre de 2013, que para muchos marca la conclusión de la llamada *gran recesión*; justamente, al haber experimentado el año 2014 un descenso acusado en el número de disoluciones voluntarias (de 17.196 en 2013 a 14.879, un 15,6 por 100), y observándose un descenso del 7,3 por 100 en las disoluciones por otras causas (de 5.505 en 2013 a 5.131) (22).

El principal obstáculo del estudio ha consistido en registrar fielmente los sucesos de interés: la disolución e inicio de la liquidación societaria (nombramiento de liquidador o liquidadores) y el auto de apertura de la fase de liquidación. Puesto que las empresas pueden pasar de «disueltas,

en liquidación» a «extinguidas», o bien de «concuradas» a «disueltas, en liquidación» y luego a «extinguidas», o incluso directamente de «concuradas» a «extinguidas», no existe fuente que permita identificar estos eventos de forma sencilla y completa. Por ejemplo, tomando como referencia el Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), no es posible conocer cuántas de las sociedades que figuran como *extinguidas* lo han sido por disolución societaria privada, por finalización de concurso, por fusión, o por escisión. Tampoco se conoce el supuesto que ha llevado a una sociedad que aparece como *disuelta* a tal estado. Ni puede asegurarse que una sociedad que figura en *concurso* no ha entrado en fase de liquidación. Ello ha obligado a acotar el estudio a una muestra reducida, sobre un conjunto determinado de sectores (cuadro n.º 1), realizando para estos un extenso trabajo de verificación a través de la publicidad del *Boletín Oficial del Registro Mercantil* (23).

A tal fin se optó por estudiar sociedades industriales, empezando por analizar la industria del metal (metalurgia y la fabricación de objetos metálicos), un sector que, a juzgar por la

estadística de bajas de empresas ofrecida por el *Directorio Central de Empresas (DIRCE)* sufrió un impacto muy duro durante el periodo de estudio y que, por este motivo, ofrecía la posibilidad de crear una muestra lo suficientemente amplia (24). Con vistas a ampliar el tamaño de la muestra, también se incluyeron sectores dedicados a la transformación de otros materiales. Así, se añadieron la transformación del plástico, de la madera y del papel.

Como se puede apreciar en el cuadro n.º 1, han quedado excluidas las sociedades capitalistas personalistas (sociedades colectivas y comanditarias simples) que, además de tener su patrimonio unido al de los socios, suelen operar con una muy reducida estructura organizativa. Tampoco se han incluido las sociedades que no tuvieran al menos un empleado, ni las de responsabilidad limitada o anónimas laborales que, si bien en lo concerniente a la disolución-liquidación se regulan por lo establecido en la LSC, responden a un paradigma de relaciones de cooperación y conflicto distinto al que deseamos analizar: la salida por liquidación de sociedades de capital no laborales refleja el abandono del proyecto de quie-

CUADRO N.º 1

## CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE LAS EMPRESAS

CRITERIO:	DESCRIPCIÓN:
Datos financieros ....	Disponibilidad del ejercicio contable cerrado a 31 de diciembre de 2008
Forma jurídica.....	Sociedad de capital (a 31 de diciembre 2008), excluidas las diversas sociedades personalistas (responsabilidad ilimitada) y las Sociedades Anónimas Laborales y Sociedades Limitadas Laborales
Estado .....	Activa a 31 de diciembre de 2008.
Edad.....	Mínimo 8 años (a 31 diciembre de 2008)
Asalariados .....	Mínimo uno
Sectores.....	Producción de semielaborados y elaborados (actividades primarias excluidas) de: Metal/ Plástico / Madera /Papel

Fuente: Elaboración propia.

nes ostentan la condición de socios capitalistas.

Otra restricción de muestreo ha sido que la sociedad tuviera una edad mínima de ocho años al inicio del período de observación (31 de diciembre de 2008). Dado que se trata de estudiar las circunstancias que normalmente han de llevar a la empresa a salir del mercado, se ha juzgado apropiado asegurar que previamente han formado parte del mercado al menos un cierto tiempo. Por supuesto, somos conscientes de que las decisiones de muestreo no son neutras con respecto a las causas de la disolución. Por ejemplo, la «conclusión de la empresa que constituya su objeto (363.1.b, LSC)» podría ser menos probable en las empresas industriales (especialmente cuando sus procesos de producción sean continuos), más cuando acumulen una trayectoria en el mercado de varios años.

Una vez extraída la información legal relevante, se ha procedido a clasificar las sociedades en seis grupos, cuya frecuencia se expone en el cuadro n.º 2.

La muestra se compone de 5.369 sociedades, de las cuales un 4,6 por 100 son disoluciones-liquidaciones societarias privadas

CUADRO N.º 3

**TIPOS DE LIQUIDACIÓN ESTUDIADAS**

	FRECUENCIA	PORCENTAJE
Concursales* .....	265	68,1
Privadas .....	124	31,9
<b>Total</b>	<b>389</b>	<b>100,0</b>

\* Incluyen liquidaciones directas y convenios fracasados.  
Fuente: Elaboración propia.

[124], mientras que las fases de liquidación concursales representan el 7,6 por 100 [245]. Por su parte, hemos registrado 54 convenios alcanzados entre 2009 y 2013, de los cuales 20 fracasaron en algún momento posterior y, por tanto, se disolvieron al iniciar la fase de liquidación (25). Si nos centramos únicamente en los tipos de liquidación se advierte el predominio de las de tipo concursal (algo más de dos tercios).

Antes de seguir con el análisis estadístico y con los cuadros que los recogen, tal vez sea útil reseñar algunas singularidades observadas en estos grupos, empezando por las disoluciones-liquidaciones privadas (grupo 4). Así, a partir de la publicación del *Boletín Oficial del Registro Mercantil* (en adelante, BORME) es posible identificar si tienen carácter voluntario o

no. Concretamente, del grupo de 124 disoluciones societarias-privadas, 101 fueron voluntarias (legales, estatutarias o por mero acuerdo de la junta), y otras tres lo fueron por otros motivos («Otras causas» que no eran fases de liquidación concursales). No se indicó el tipo de disolución en los 20 casos (cuadro n.º 3) restantes (26). Es decir, fueron voluntarias el 97,1 por 100 de las disoluciones para las que se ha conocido la causa (27).

Otro aspecto relevante es que en un total de 18 disoluciones-liquidaciones societarias-privadas se ha constatado la acumulación en una misma reunión en junta de un acuerdo social simultáneo de disolución-liquidación de la sociedad. Hecho que explica Fernández del Pozo de la siguiente manera: «Así pues, los administradores de nuestras sociedades realizan las operaciones materiales de la liquidación (conclusión de las operaciones pendientes, liquidación del activo, pago de acreedores) antes de acordar formalmente la disolución y solo entonces, concluidas las operaciones antes dichas, liquidado todo el activo y pagados los acreedores, se deciden los administradores a someter a la consideración de los socios la disolución-liquidación de la sociedad. Todo ello a la vista de un balance final en el que no

CUADRO N.º 2

**MUESTRA DE SOCIEDADES TRANSFORMADORAS DE MATERIALES.  
SUCEOS DEL PERIODO 2009-2013**

CATEGORÍAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
Grupo general.....	4.536	84,5
Convenios concursales.....	34	0,6
Convenios fracasados.....	20	0,4
Liquidaciones concursales.....	245	4,6
Liquidaciones societarias.....	124	2,3
Irregularidades contables.....	410	7,6
<b>Total</b>	<b>5.369</b>	<b>100</b>

Fuente: Elaboración propia.

figura ya ningún acreedor y sin que en el activo luzcan bienes distintos de la tesorería restante, si es que la hay (Fernández del Pozo, 2011: 223)». Una dinámica probablemente similar se ha observado en 43 casos, en las que el tiempo que medió entre la disolución y el final de la liquidación (nombramiento y cese del liquidador) fue como máximo de dos semanas. Como apunta Fernández del Pozo, la práctica de la «liquidación anticipada» perjudica, cuando los haya, a los socios minoritarios, quienes quedan privados de su derecho de información. Solamente en 12 de las 124 liquidaciones societarias privadas (no judiciales) se observa un lapso de tiempo superior a los catorce días, mientras que en 51 casos o no se dio fin a la liquidación, o bien no se publicitó tal suceso. Es decir, la duración de este tipo de operaciones no puede valorarse a partir de las fechas publicadas en el *BORME*. De otro lado, a finales de 2008, 19 sociedades de las 124 que posteriormente habrían de disolverse de forma privada presentaban fondos propios negativos (15,3 por 100). Ello no obstante, del total de 124, muy pocas (9 casos) registraron alguna incidencia judicial o tributaria grave que indique que se encontraban con dificultades de pago antes de la disolución, apoyando la hipótesis de separación institucional de liquidaciones societarias y concursales.

En relación con las fases de liquidación (245 observaciones), únicamente cuatro casos correspondieron a concursos necesarios (es decir, solicitados por los acreedores). Y solo se registraron cinco observaciones en que la sociedad había iniciado la disolución por vía societaria antes del concurso, de nuevo confirmando la separación en la práctica entre

ambas instituciones (28). Resulta interesante anotar que al inicio del periodo de observación (fin de 2008) exhibían fondos propios negativos 30 sociedades (un 12,2 por 100) del total de las que habrían de liquidarse por vía concursal.

En cuanto a los convenios no fracasados (34 observaciones), todos lo fueron en concursos voluntarios, mientras que en los convenios que sí fracasaron (20 casos) en un caso el concurso fue necesario. Dentro de los 34 convenios no fracasados, cuatro presentaban fondos propios negativos en diciembre de 2008, mientras que en los convenios fracasados fueron dos los que reflejaron tal grado de desequilibrio patrimonial.

Con respecto al total de 410 sociedades que incurrieron en irregularidades contables (no depósito de cuentas en al menos un ejercicio contable de los correspondientes al periodo 2009-2013), en 46 casos se registraron fondos propios negativos a 31 de diciembre de 2008 (un 11,2 por 100), y en un total de 108 observaciones (un 26,3 por 100) se dio alguna incidencia judicial o tributaria grave, observándose al menos alguna de las siguientes (normalmente una combinación de las mismas): baja en el índice de entidades jurídicas por incurrir en incumplimientos fiscales, ser declarada fallida por la agencia tributaria, haberles sido declarado incobrable un crédito tributario, o ser declaradas en insolvencia parcial o total por los juzgados de lo social. De los 410 casos, 280 incumplieron la obligación de depósito de cuentas en tres o más ejercicios de los que constituyen el periodo de observación (recordemos, de 2009 a 2013).

Retomemos en este punto los cuadros descriptivos, centrándonos en el tamaño (cuadro n.º 4).

Los datos revelan que, sea cual sea el indicador elegido, el grupo de disoluciones-liquidaciones privadas está integrado por sociedades típicamente más pequeñas. Las fases de liquidación concursal, en cambio, reflejan un pasivo típico (mediana) muy superior al grupo general, siendo sus activos y número de trabajadores bastante similares. Por su parte, entre los convenios (especialmente los fracasados) se encuentran sociedades mucho más grandes que el resto. De otro lado, se observa mucha dispersión entre las que cometen irregularidades contables, por lo que conviene fijarnos en las medianas: sin reflejar una dimensión tan reducida como las liquidaciones societarias, registran cifras mucho menores que el resto.

Muy relacionada con el tamaño se encuentra la forma jurídica (cuadro n.º 5), teniendo las concursadas que alcanzan convenio (fracase luego o no) un porcentaje muy superior de sociedades anónimas, en contraste con lo obtenido para el grupo de disoluciones privadas o las que revelan incumplimientos contables.

Las fases de liquidación concursal estarían por encima del grupo general, aunque solamente en 9 puntos porcentuales.

En cuanto a su distribución por actividades (cuadro n.º 6), vemos que el sector del metal está mucho más representado entre las disoluciones privadas. En el Apéndice B se informa de los subsectores que integran estas actividades (con un grado de detalle de 4 dígitos de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, CNAE).

CUADRO N.º 4

## INDICADORES DE DIMENSIÓN, A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

Categorías	Núm.	ACTIVO		PASIVO	
		Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
Grupo general.....	4.536	4.969.210	1.168.019	2.666.183	555.919
Convenios concursales.....	34	6.650.090	3.396.056	5.558.882	2.926.514
Convenios fracasados.....	20	11.700.000	5.028.920	9.292.979	4.047.810
Liquidaciones concursales.....	245	3.632.781	1.540.709	2.707.354	1.231.026
Liquidaciones societarias.....	124	855.855	293.434	576.161	183.593
Irregularidades contables.....	410	1.518.505	628.716	1.083.323	475.237
<b>Total</b>	<b>5.369</b>	<b>4.585.521</b>	<b>1.102.369</b>	<b>2.541.921</b>	<b>564.562</b>

Categorías	Núm.	V. DE ACTIVIDAD		EMPLEADOS	
		Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
Grupo general.....	4.536	5.353.246	1.391.470	27	12
Convenios concursales.....	34	7.101.935	3.825.727	39	28
Convenios fracasados.....	20	11.700.000	6.323.087	71	41
Liquidaciones concursales.....	245	3.715.952	1.688.696	29	19
Liquidaciones societarias.....	124	1.051.917	465.060	10	6
Irregularidades contables.....	410	1.655.025	660.936	13	8
<b>Total</b>	<b>5.369</b>	<b>4.931.446</b>	<b>1.297.982</b>	<b>26</b>	<b>12</b>

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO N.º 5

## FORMA JURÍDICA, SOCIEDADES ANÓNIMAS (Porcentaje)

CATEGORÍAS	NÚM.	PORCENTAJE
Grupo general.....	4.536	33
Convenios concursales.....	34	65
Convenios fracasados.....	20	60
Liquidaciones concursales.....	245	42
Liquidaciones societarias.....	124	18
Irregularidades contables.....	410	20
<b>Total</b>	<b>5.369</b>	

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO N.º 6

## DISTRIBUCIÓN POR SECTORES (Porcentaje)

CATEGORÍAS	NÚM.	PLÁSTICO %	MADERA %	PAPEL %	TOTAL %
Grupo general.....	4.536	25,4	9,8	11,9	100
Convenios concursales.....	34	35,3	8,8	5,9	100
Convenios fracasados.....	20	20,0	20,0	15,0	100
Liquidaciones concursales.....	245	22,4	11,8	8,6	100
Liquidaciones societarias.....	124	18,5	11,3	5,6	100
Irregularidades contables.....	410	22,4	18,0	9,3	100
<b>Total</b>	<b>5.369</b>				

Fuente: Elaboración propia.

También nos informa de sus características la realización o no

de actividades exteriores, como se aprecia en el siguiente cuadro.

El grupo de disoluciones privadas se encuentra en niveles muy inferiores de actividad exterior, al igual que las que incurren en irregularidades contables. Lo contrario sucede con cualquiera de los grupos que entraron en concurso (cuadro n.º 7).

Seguimos con la selección de algunas ratios informativas del estado financiero y económico en que se encontraban los distintos grupos al inicio del periodo de observación (cuadro n.º 8).

Comenzando con la ratio de apalancamiento (exigible / activo), se observa que las sociedades que se disuelven-liquidadas privadamente tienen una posición de solvencia inferior a la total de la muestra (un 70 por 100 de deuda sobre activo, frente al 57 por 100 general), si bien también se aprecia que están por debajo del resto de grupos con dificultades. Así, el grupo con mayores niveles de apalancamiento está representado por los convenios fracasados, seguido

CUADRO N.º 7

## ACTIVIDAD EXTERIOR (Porcentaje)

CATEGORÍAS	NÚMERO	EXPORTADORAS	IMPORTADORAS	SIN ACTIVIDAD EXTERIOR
Grupo general.....	4.536	27,6	24,9	66,7
Convenios concursales.....	34	47,1	44,1	47,1
Convenios fracasados.....	20	30,0	50,0	50,0
Liquidaciones concursales.....	245	35,9	28,6	58,4
Liquidaciones societarias.....	124	10,5	9,7	86,3
Irregularidades contables.....	410	14,6	14,9	80,2
<b>Total</b>	<b>5.369</b>			

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO N.º 8

## SELECCIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS, A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

Categorías	Frecuencia	EXIGIBLE / ACTIVO		TESORERÍA / ACTIVO	
		Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
Grupo general.....	4.527	0,56	0,57	0,09	0,04
Convenios concursales.....	34	0,73	0,71	0,03	0,02
Convenios fracasados.....	20	0,86	0,81	0,02	0,01
Liquidaciones concursales.....	243	0,78	0,78	0,03	0,01
Liquidaciones societarias.....	123	0,68	0,70	0,10	0,05
Irregularidades contables.....	405	0,75	0,77	0,07	0,02
<b>Total</b>	<b>5.352</b>	<b>0,59</b>	<b>0,60</b>	<b>0,09</b>	<b>0,04</b>

Categorías	Frecuencia	REND. NETO / C. SUSCR.		GASTOS PERSONAL / V. NEGOCIO	
		Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
Grupo general.....	4.527	1,80	0,30	0,30	0,28
Convenios concursales.....	34	-1,07	-0,20	0,33	0,27
Convenios fracasados.....	20	-2,29	0,02	0,28	0,25
Liquidaciones concursales.....	243	-2,20	-0,04	0,36	0,35
Liquidaciones societarias.....	123	-1,56	-0,02	0,41	0,41
Irregularidades contables.....	405	0,03	0,11	0,35	0,34
<b>Total</b>	<b>5.352</b>	<b>1,38</b>	<b>0,24</b>	<b>0,31</b>	<b>0,29</b>

Fuente: Elaboración propia.

de las liquidaciones concursales. Es decir, hay diferencias entre tipos de disoluciones, estando mucho más apalancadas aquellas que se inician por apertura de la fase de liquidación. Sin embargo, del cuadro se extrae también la conclusión siguiente: las disoluciones privadas no se caracterizan precisamente por tener niveles reducidos de deuda.

El hecho de que las disoluciones privadas se caractericen por niveles de apalancamiento superior

al grupo general indica que su posición patrimonial no es especialmente buena, sugiriendo que, en muchos casos, en el reparto de los bienes sociales los socios probablemente tengan poco que recibir. No obstante, que el exigible alcance tal peso no significa que sean sociedades insolventes, tal como sugiere la ratio de tesorería, constituyendo las que mejor perfil presentan (por encima, incluso, del grupo general). Recordemos que uno de los presupuestos de la disolución societaria

privada ha de ser la solvencia, al contrario de lo que sucede con las que inician la liquidación concursal. Se vuelve a reforzar la idea de separación institucional por razón de la solvencia.

Las ratios de rentabilidad financiera (a efectos de asegurar la estabilidad del denominador, se ha tomado como referencia el capital suscrito, medida del valor atribuido por los socios a la sociedad, inicialmente o tras posteriores modificaciones), el grupo de general está muy por encima del resto (tanto en promedio como en mediana), destacando los valores negativos tanto de los concursos (lleguen a alcanzar convenio o no, fracase este o no) como de las liquidaciones societarias privadas. Con respecto a estas últimas, deducimos pues que la disolución privada se asocia a niveles muy pobres de retorno de la inversión a los socios, explicando su voluntad de abandonar el proyecto empresarial.

Proseguimos con la ratio de gastos de personal sobre el volumen de negocio. Este indicador capta el peso de estos gastos en relación con lo ingresado por la sociedad. Es posible que muchas de las actividades seleccionadas requieran la contratación de asalariados cualificados (técnicos que sepan manipular la maquinaria y los equipos), siendo más difícil prescindir de ellos que en otros sectores (por ejemplo, el comercio o el turismo) y, en consecuencia, siendo los gastos de personal más difíciles de ajustar de forma acorde a las evoluciones de la demanda. Una vez que se entra en dificultades (rentabilidades negativas), parece el momento de cesar las operaciones, evitando que las pérdidas se perpetúen.

Estas consideraciones vienen al caso de lo reflejado en el mis-

mo cuadro n.º 8: la proporción de gastos de personal sobre ingresos es muy superior en las sociedades que se disuelven de forma privada. Les siguen las liquidaciones concursales, y las que dejan de depositar cuentas. En suma: así como en los concursos es la combinación de carga de deuda, laboral e iliquidez lo que las empuja a salir del mercado (siendo especialmente cierto para las que transitan del convenio a la liquidación), posiblemente una estructura de costes poco flexible en razón al mayor peso de los gastos de personal explica principalmente la decisión de salir en muchas de las disoluciones privadas.

Cabe añadir a lo anterior otra posible interpretación: la ratio de gastos de personal sobre volumen de ingresos se ha utilizado con frecuencia como indicador (inverso) de productividad. Nuestros resultados estarían indicando que, sea por vía societaria o concursal, salen del mercado las empresas que reflejan una menor productividad del factor trabajo.

Para finalizar esta breve exposición de las características financieras, y por su interés en el contexto de las causas de disolución previstas por la ley, añadimos un último indicador que sirve como aproximación al nivel de actividad de la sociedad (cuadro n.º 9).

El cuadro n.º 9 revela un aspecto llamativo: en relación con la inversión realizada (activo), las disoluciones privadas muestran mayor actividad que el resto. A propósito, se ha creado una variable binaria que identifica a las sociedades con muy baja actividad con respecto al activo: solamente un 5,6 por 100 de las disoluciones privadas reflejaban una ratio de rotación inferior a 0,5, estando solamente por debajo el grupo de convenios no

CUADRO N.º 9

## RATIO DE ROTACIÓN

ROTACIÓN (VOL. NEGOCIO / ACTIVO)				
Categorías	Frecuencia	Promedio	Mediana	Binaria = 1 si Ratio < 0,5 Porcentaje:
Grupo general.....	4.531	1,35	1,23	6,0
Convenios concursales.....	34	1,27	1,25	2,9
Convenios fracasados.....	20	1,03	1,08	10,0
Liquidaciones concursales.....	245	1,32	1,20	9,0
Liquidaciones societarias.....	124	1,78	1,57	5,6
Irregularidades contables.....	408	1,24	1,05	10,5
<b>Total</b>	<b>5.362</b>	<b>1,35</b>	<b>1,23</b>	<b>6,5%</b>

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO N.º 10

## MODELO MULTINOMIAL LOGIT

Obs.....		5.110		
Log Likelihood.....	664,69	Prob > Chi2	0,00	
Binarias sector (4 dígitos CNAE).....	Si			
GRUPO DE REFERENCIA: GRUPO GENERAL		COEFICIENTES LIQUIDACIONES CONCURSALES		
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P>  z	
Sociedad anónima (1=binaria).....	0,48	0,17	0,01	
Edad.....	0,00	0,00	0,17	
Sin actividad exterior (1=binaria).....	-0,40	0,16	0,01	
Exigible / Activo.....	2,37	0,28	0,00	
Tesorería / Activo.....	-6,98	1,49	0,00	
Rend. neto / C. suscr. ....	-0,03	0,01	0,00	
Gastos personal / V. negocio .....	2,47	0,43	0,00	
Vol. Negocio / Activo.....	-0,02	0,10	0,82	
Const. ....	-5,04	0,35	0,00	
GRUPO DE REFERENCIA: GRUPO GENERAL		COEFICIENTES LIQUIDACIONES SOCIETARIAS		
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P>  z	
Sociedad anónima (1=binaria).....	-0,25	0,28	0,38	
Edad.....	0,00	0,00	0,38	
Sin actividad exterior (1=binaria).....	0,64	0,30	0,03	
Exigible / Activo.....	1,43	0,36	0,00	
Tesorería / Activo.....	0,49	0,80	0,54	
Rend. neto / C. suscr. ....	-0,02	0,01	0,01	
Gastos personal / V. negocio .....	3,06	0,58	0,00	
Vol. Negocio / Activo.....	0,46	0,10	0,00	
Const. ....	-6,62	0,53	0,00	
GRUPO DE REFERENCIA: LIQUIDACIONES SOCIETARIAS		COEFICIENTES LIQUIDACIONES CONCURSALES		
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P>  z	
Sociedad anónima (1=binaria).....	0,73	0,32	0,02	
Edad.....	0,00	0,00	0,15	
Sin actividad exterior (1=binaria).....	-1,05	0,33	0,00	
Exigible / Activo.....	0,95	0,43	0,03	
Tesorería / Activo.....	-7,47	1,67	0,00	
Rend. neto / C. suscr. ....	-0,01	0,01	0,46	
Gastos personal / V. negocio .....	-0,58	0,70	0,40	
Vol. Negocio / Activo.....	-0,48	0,13	0,00	
Const. ....	1,58	0,62	0,01	

Nota: en cada comparación la variable dependiente incluye a los otros grupos (Convenios concursales, Convenios fracasados e Irregularidades contables), para los que no se muestran los coeficientes.

Fuente: Elaboración propia.

fracasados. Es decir, no parece que el cese de actividad (causa de disolución enmarcada en el art. 363.1.a, LSC) se relacione con las sociedades disueltas por vía societaria privada.

A modo de confirmación de lo anterior, el cuadro n.º 10 muestra el resultado de un análisis de *Logit Multinomial*, cuya variable dependiente se ha elaborado a partir de las categorías expuestas (no ordenadas).

En cuanto al perfil de las sociedades, se observa que la proporción de sociedades anónimas es significativamente mayor en las liquidaciones concursales (en consonancia con su mayor tamaño), manteniendo además una actividad exterior (importaciones y/o exportaciones) superior. Como se ha visto anteriormente, las disoluciones privadas son más pequeñas y están menos conectadas al exterior.

El modelo estimado también revela que, con respecto al grupo general, tanto las sociedades que se liquidan por vía concursal como las que lo hacen de forma privada tienen mayor apalancamiento (en efecto, también las disoluciones privadas, si bien su coeficiente es claramente inferior al del grupo de liquidaciones concursales: 1,43 frente a 2,37), retribuyen peor a sus socios, siendo el peso de los gastos laborales significativamente superior.

Resulta interesante advertir, por su parte, que las salidas privadas exhiben mayor actividad, no solo respecto al grupo de liquidaciones concursales (que muestran un nivel similar al grupo general), sino también en comparación con el grupo general.

En comparación directa con las liquidaciones concursales

(parte baja del cuadro n.º 10), las disoluciones-liquidaciones privadas reflejan un nivel superior de tesorería y de actividad (rotación), a la vez que un apalancamiento menor. Es decir, en lo relativo al apalancamiento, se confirma que las disoluciones privadas se sitúan por encima del grupo general, pero por debajo de las liquidaciones concursales.

## V. CONCLUSIONES

Este estudio se ha centrado específicamente en comparar dos mecanismos de disolución y liquidación, privado y concursal, que normalmente derivan en la salida del mercado de las empresas involucradas. Se han observado diferencias muy significativas:

*Primera.* Las disoluciones societarias acogen empresas de muy reducida dimensión y con escasa exposición al exterior. Razones que, en algunos casos, pueden explicar que no hayan sido transferidas a otros propietarios por medio de su venta en el mercado corporativo. Por su parte, las sociedades concursadas reflejan mayor dimensión, lo que es consistente con la presencia de costes fijos en este mecanismo judicial, que ahuyentarían a los deudores más pequeños.

*Segunda.* La disolución societaria privada incluye a sociedades más apalancadas que el grupo general de empresas, pero menos que las que se liquidan por vía concursal. Estas últimas exhiben niveles exigüos de tesorería, al contrario que las primeras. En general, los resultados apoyan la hipótesis de separación institucional por razón de solvencia.

*Tercera.* Con respecto al grupo general, tanto las liquidaciones societarias-privadas como las

concuradas se asocian con una pobre retribución de sus propietarios (similar en ambos grupos), así como con una estructura de costes menos flexible y una menor productividad del factor trabajo, como revela el mayor peso de los gastos de personal que, a diferencia de otros gastos de producción (como los consumos), son más difíciles de ajustar frente a las caídas de la demanda.

*Cuarta.* Se advierte, por su parte, que las salidas societarias privadas exhiben mayores cifras de actividad, no solo respecto al grupo de liquidaciones concursales, sino también en comparación con el grupo general. Es decir, muy probablemente su crisis no se debe a una caída de ventas, sino a una reducción de márgenes.

Desde una perspectiva más general, este estudio ha servido para aportar evidencia sobre la especialización de ambas instituciones legales (societaria y concursal), que radica en separar a las sociedades que salen del mercado según su estado, solvente o insolvente. Es evidente que los resultados no hacen más que reflejar lo dispuesto por la ley, pero también es cierto que *a priori* no se podían descartar otras posibilidades: por ejemplo, que las sociedades más pequeñas se disolvieran por vía societaria aun siendo insolventes, por carecer sus acreedores de incentivos para instar el concurso. Todo ello sin ocultar los puntos comunes observados en ambos tipos de liquidación: baja productividad del factor trabajo y reducida rentabilidad de los socios.

Como extensión a lo realizado, sería deseable estudiar con detalle los efectos sectoriales y geográficos, ampliar la muestra a otros sectores, captar los posibles efectos temporales, analizar diferencias intragrupo, así como

comparar los dos grupos sobre los que ha girado el análisis con las sociedades que incumplen sus deberes contables (que, como se ha visto, en muchos casos también incumplen sus deberes tributarios y laborales), en conexión con el fenómeno que los expertos prácticos señalan como la liquidación irregular, cierre de persiana o cerrojazo, con empresarios ilocalizables y acreedores sin incentivos para reclamar sus deudas...

#### NOTAS

(\*) Agradecimientos: este trabajo ha recibido ayuda del proyecto «Compromiso empresarial para mejorar las organizaciones y fomentar el bienestar social» ECO2013-48496-C4-4R, liderado por el Dr. MIGUEL ÁNGEL GARCÍA CESTONA. Agradezco el apoyo del Dr. INAKI VÁZQUEZ así como los valiosos comentarios del Dr. VICENTE SALAS, y de los organizadores y asistentes a las Jornadas de discusión «Papeles de Economía Española: Derecho y Economía», celebradas en Madrid el 21 y 22 de abril de 2016.

(1) Los artículos 372 y 382 remiten a la LSC.

(2) Carecemos de estadísticas sobre esta materia. La venta de unidades productivas podría ir ganando terreno, especialmente tras haber, el art. 146 bis LC, ampliando el alcance de la subrogación o transmisión de la posición contractual del anterior empresario al nuevo en contratos afectos a la continuidad de la actividad sin necesidad de consentimiento de la otra parte —por ejemplo en arrendamientos, suministros, franquicias, licencias de uso de propiedad industrial, licencias o autorizaciones administrativas para instalaciones que el adquirente desee seguir utilizando...—, si bien requiriéndose autorización previa y expresa del correspondiente órgano de contratación en los contratos administrativos. Real Decreto Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de *medidas urgentes en materia concursal*, con refrendo parlamentario en la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de *medidas urgentes en materia concursal*. Véase ESCOLÁ (2015).

(3) Nótese, asimismo, tal como propone CAMPUZANO, (2015: 152-153), la posibilidad de una modificación estructural en la fase de liquidación del concurso, no obstante haberse decantado el legislador por la venta de la unidad productiva.

(4) En el contexto de la liquidación societaria, como alternativa al procedimiento general consistente en la enajenación por partes de los bienes, prevé el legislador que se pueda optar por la transmisión de empresa por medio de las modificaciones estructurales (cesión global de activo y pasivo; MIGUEL (2011: 209 y ss.), siempre que no se haya dado inicio a la distribución del patrimonio

entre los socios (art. 83 de la Ley de Modificaciones Estructurales, LME).

(5) Otra relevante modificación operada por esta ley resultó en la siguiente norma supletoria para el nombramiento de los liquidadores (art. 376.1, LSC): «Salvo disposición contraria de los estatutos o, en su defecto, en caso de nombramiento de los liquidadores por la junta general de socios que acuerde la disolución de la sociedad, quienes fueren administradores al tiempo de la disolución de la sociedad quedarán convertidos en liquidadores».

(6) En ocasiones, como alternativa a la constitución de una sociedad con objeto social delimitado y allí donde se precise una coordinación intensa con otra empresa o empresas que aporten tecnologías o medios complementarios es posible optar por las Uniones Temporales de Empresa, que carecen de personalidad jurídica y se sustentan en un contrato formalizado en escritura pública, creándose al objeto de desarrollar o ejecutar exclusivamente una obra, servicio o suministro concreto, con duración definida o no, con un máximo de veinticinco años, o de cincuenta cuando el contrato comprenda la ejecución de obras y explotación de servicios públicos (art. 8.c, Ley 18/1982, de 26 de mayo, sobre *régimen fiscal de agrupaciones y uniones temporales de Empresas y de las Sociedades de desarrollo industrial regional*).

(7) Encontramos el antecedente a esta norma en el Código de Comercio (en adelante, CC), que preveía la disolución por pérdida completa del capital social, protección que quedó reforzada en las respectivas leyes reguladoras de la sociedad anónima y la sociedad de responsabilidad limitada, en que el umbral de pérdidas quedó reducido a la mitad del capital social.

(8) A efectos del cálculo del patrimonio neto según se define en el art. 36.1.c del CC, véanse los ajustes introducidos por la disposición adicional del RD 10/2008, de 12 de diciembre, *por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias*, para el supuesto de disolución obligatoria por pérdidas, aplicables también al supuesto de reducción obligatoria de capital social: «... se considerará patrimonio neto el importe que se califique como tal conforme a los criterios para confeccionar las cuentas anuales, incrementado en el importe del capital social suscrito no exigido, así como en el importe del nominal y de las primas de emisión o asunción del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo. También a los citados efectos, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto».

(9) Concretamente, el primer apartado de la disposición adicional única (cómputo de pérdidas en los supuestos de reducción obligatoria de capital social en la sociedad anónima y de disolución en las sociedades

anónimas y de responsabilidad limitada) del RD 10/2008 indica: «A los solos efectos de la determinación de las pérdidas para la reducción obligatoria de capital regulada en el artículo 327 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y para la disolución prevista en el artículo 363.1.e) del citado texto refundido, así como respecto del cumplimiento del presupuesto objetivo del concurso contemplado en el artículo 2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales, derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias o de préstamos y partidas a cobrar».

(10) Cualquiera que fuere la causa disolutiva, y en relación con este tipo de participaciones o acciones, el art. 101 de la LSC establece que «En el caso de liquidación de la sociedad, las participaciones sociales sin voto conferirán a su titular el derecho a obtener el reembolso de su valor antes de que se distribuya cantidad alguna a las restantes. En las sociedades anónimas el privilegio alcanzará al reembolso del valor desembolsado de las acciones sin voto».

(11) En cualquier caso, téngase en cuenta que en sociedades anónimas no cotizadas y en las de responsabilidad limitada la emisión de participaciones o acciones sin voto tiene poco sentido, por las escasas posibilidades de venta que ofrecen.

(12) Partiendo del ámbito donde actúan, resulta muy clarificadora la distinción en causas exógenas y endógenas que BATALLER (p. 56) nos ofrece en los siguientes términos: «1.º) *Causas exógenas*. Son circunstancias que atañen a las relaciones externas de la sociedad, cuya trascendencia es tal que los socios deciden prever su solución cuando sobrevenga. Entran en este grupo la disolución por pérdida de un determinado cliente, por la declaración de guerra, por el embargo internacional sobre un país, etc.

2.º) *Causas endógenas*. Se trata de contingencias que afectan a las relaciones internas de la sociedad. Estas pueden incidir, bien sobre la estructura corporativa de la sociedad, bien sobre el carácter *intuitu personae* que los socios pretenden dar a la sociedad.»

(13) Es posible prorrogar la fecha establecida estatutariamente, siempre que tal prórroga se realice con anterioridad a la misma y se inscriba en el Registro Mercantil (art. 360.1.a, LSC).

(14) Quince días (prorrogables otros quince) para elaborar un plan de liquidación (art. 148.1 de la Ley Concursal, LC), disponiendo para su ejecución de tres meses (prorrogables uno más) a contar desde la aprobación del plan en el procedimiento abreviado, o de un año desde la apertura de la fase de liquidación en el ordinario (arts. 191.6 y 153, LC, respectivamente).

(15) A lo largo de la liquidación, y únicamente para las sociedades anónimas, la

LSC prevé la posibilidad de que los accionistas que representen la vigésima parte del capital social puedan solicitar del secretario judicial o del registrador mercantil del domicilio social la designación de un interventor que fiscalice las operaciones de liquidación (art. 381, LSC).

(16) El art. 398.1, LSC, señala que, tras la cancelación de asientos, «si aparecieran bienes sociales los liquidadores deberán adjudicar a los antiguos socios la cuota adicional que les corresponda, previa conversión de los bienes en dinero cuando fuere necesario».

(17) En definitiva, en el procedimiento concursal liquidatorio siempre hay conclusión y extinción de la persona jurídica, pero puede darse el caso de que la sociedad se extinga sin haberse previamente disuelto. Esto último sucede cuando la sociedad inicia el concurso sin haberse disuelto, y luego no se da la apertura de la fase de liquidación.

(18) La fase de liquidación se puede iniciar mediante solicitud por el deudor en cualquier momento del concurso (art. 142.1, LC), o bien cuando conozca la imposibilidad de cumplir los pagos comprometidos y las obligaciones contraídas en un convenio vigente (solicitud que también puede hacer un acreedor, si no lo hace el propio deudor; art. 142.2, LC), o incluso por iniciativa de la administración concursal en caso de cese de la actividad empresarial (art. 142.3, LC). También puede producirse de oficio por el juez en cualquiera de los supuestos de imposibilidad del convenio (art. 143, LC).

(19) De no haber sido presentado por el deudor con la solicitud del concurso, la administración concursal presentará el plan de liquidación, bien con el informe de la fase común, bien en los quince días siguientes al de notificación de la resolución de apertura de la fase de liquidación, prorrogables otros quince en los supuestos de mayor complejidad (art. 148.1, LC). Formuladas eventualmente (en un plazo de quince días) las propuestas de modificación del plan por el deudor, los acreedores y los trabajadores (arts. 148.2 y 148.3, LC), el juez «resolverá mediante auto aprobar el plan en los términos en que hubiera sido presentado, introducir en él modificaciones o acordar la liquidación conforme a las reglas legales supletorias (art. 148.2, LC).» De no aprobarse un plan de liquidación y, en su caso, en lo que no hubiere previsto el aprobado, las operaciones de liquidación se ajustarán a un conjunto de reglas supletorias, que admiten un amplio abanico de posibilidades, todas ellas por resolución judicial: desde la enajenación individualizada de bienes (en cuyo caso se requiere la elaboración de informe por la administración concursal), la enajenación de varias unidades productivas, a la transmisión del conjunto productivo mediante subasta o por venta directa según convenga a los intereses del conjunto (art. 149.1.1.ª y 149.1.3.ª, LC).

(20) Las salidas aquí analizadas conciernen a las sociedades en tanto que unidades

jurídicas que reúnen derechos de propiedad sobre un conjunto de activos productivos. No obstante, no debemos olvidar la relevancia de procesos que simultánea y frecuentemente afectan a buena parte de estos activos, y que en insolvencia encuentran salida por vía de la ejecución hipotecaria, como revelan los resultados de GARCÍA-POSADA Y MORA-SANGUINETTI (2014: 287-332).

(21) Fuente: www.ine.es, consulta realizada el 9 de diciembre de 2015.

(22) Fuente: www.ine.es, consulta realizada el 9 de diciembre de 2015.

(23) La publicidad de la disolución se regula por el art. 369, LSC, que en su actual redacción dice: «La disolución de la sociedad se inscribirá en el Registro Mercantil. El registrador mercantil remitirá de oficio, de forma telemática y sin coste adicional alguno, la inscripción de la disolución al Boletín Oficial del Registro Mercantil para su publicación». Véase el art. 238 del Reglamento del Registro Mercantil (en adelante, RRM) en relación con el procedimiento de inscripción.

(24) El total de bajas de sociedades anónimas y de responsabilidad limitada de la metalurgia y de la fabricación de objeto metálicos (excluida la maquinaria y equipo) con al menos un asalariado pasó de 633 en 2008 a 1.173 en 2009. Fuente: www.ine.es, consulta realizada el 9 de diciembre de 2015.

(25) De las 124 liquidaciones sociales incluidas en el análisis, solamente en 13 casos se nombró a liquidadores que no figuraban entre los administradores sociales. De estas trece, diez liquidaciones sociales fueron voluntarias y una por «otras causas», sin conocerse en dos casos el tipo de disolución. Señalemos que hubo que descartar dos observaciones, por desconocer si se trataba de disoluciones societarias por sentencia judicial (en que el juez nombra liquidador a instancias de algún accionista que solicita la disolución; art. 366.1, LSC), o concursales. Por su parte, se observaron 42 concursos iniciados entre 2009 y 2013, pero se excluyeron del análisis bien por desconocer su desarrollo (es decir, conclusión por insuficiencia de bienes previa a la liquidación, liquidación o convenio) o por producirse este desenlace posteriormente al periodo de análisis (31 de diciembre de 2013).

(26) La expresión «disolución voluntaria» que contiene la mayoría de los extractos de los actos de disolución publicados en el BORME no debe solo identificarse con la que se produce por mero acuerdo de la junta general («La sociedad de capital podrá disolverse por mero acuerdo de la junta general adoptado con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos», art. 368, LSC), sino también con cualquiera de las causas legales o estatutarias referidas en el art. 363 de la LSC, puesto que una vez producida disponen los socios de la posibilidad de remover la causa. De hecho, de acuerdo con el Índice Metodológico Completo del INE la «Disolución voluntaria» corresponde a la «Disolución de la sociedad proveniente del acuerdo de los socios».

(27) El BORME no aporta mayor detalle; es decir, no permite reconocer el supuesto o causa legal exacta dentro de las estipuladas en los arts. 360.1, 361.2, 363.1 y 368, LSC.

(28) El grupo incluye únicamente a concursos en los que, efectivamente, se abrió la fase de liquidación, excluyéndose los concursos exprés (apertura y conclusión simultáneas por falta de bienes) que, por motivos de la fecha de aprobación de la reforma Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en vigor desde el 1 de enero de 2012, solo pudieron darse durante los dos últimos años del periodo de referencia de este estudio, que finaliza en 2013. Así, en los ejercicios 2012 y 2013 solamente se observaron tres casos, mientras que otros seis casos se dieron posteriormente a 2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- BATALLER, J. (2011), «La disolución», en CAMPUZANO LAGUILLO, A. B. (coord.), ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A. J. y BELTRÁN, E. M. (dir.), *La liquidación de las sociedades mercantiles*, cap. 1, Tirant lo Blanch, Valencia.
- BELTRÁN, E. M. (2011), «Art. 371», en ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A. J. y BELTRÁN SÁNCHEZ, E. M. (eds.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, coord. Thomson Reuters - Civitas, Madrid.
- CAMPUZANO, A. B. (2015), «Las modificaciones estructurales en el concurso de acreedores», en LLORET, J. y MARQUÉS, J. M. (eds.), *La venta de la unidad productiva en sede concursal*, cap.4, Bosch Wolters Kluwer, Barcelona.
- ESCOLÀ, M. E. (2015), «La venta de la unidad productiva en nuestro ordenamiento», en LLORET, J. y MARQUÉS, J. M. (eds.), *La venta de la unidad productiva en sede concursal*, cap. 3, Wolters Kluwer, Barcelona.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. (2011), «La información contable en la liquidación en la ley de sociedades de capital», en CAMPUZANO, A. B. (coord.), ROJO, A. J. (dir.) y BELTRÁN, E.M.: *La liquidación de las sociedades mercantiles*, cap. 5, Tirant lo Blanch, Valencia.
- GARCÍA-POSADA, M. J., y MORA-SANGUINETTI, S. (2014), «Are there alternatives to bankruptcy? A study of small business distress in Spain», *Journal of the Spanish Economic Association*, 5: 287-332.
- MIQUEL, J. (2011), «Las operaciones de liquidación», en CAMPUZANO, A. B. (coord.), ROJO, A. J. (dir.) y BELTRÁN, E. M., *La liquidación de las sociedades mercantiles*, cap. 4., Tirant lo Blanch, Valencia.
- ROJO, A. (1993), «Disolución y liquidación de la sociedad de responsabilidad limitada», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, n. 618.
- SÁNCHEZ-CALERO, F y J. SÁNCHEZ-CALERO (2012), *Instituciones de Derecho Mercantil*, 35.ª ed., Thompson Reuters Aranzardi, Cizur Menor, Navarra.

## APENDICE

### APÉNDICE A CUADRO DE SÍNTESIS

#### CUADRO DE SÍNTESIS 1A

##### DISOLUCIÓN POR MERO ACUERDO DE LA JUNTA GENERAL (ART. 368, LSC)

La sociedad de capital podrá disolverse por mero acuerdo de la junta general adoptado con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos.

**Naturaleza:** Expresa la libertad de los propietarios de finalizar la actividad y la existencia de la sociedad, percibiendo la parte del patrimonio en liquidación que les pueda corresponder.

**Constatación:** No se precisa constatación judicial.

**Protección:** Conjunto de los socios.

#### CUADRO DE SÍNTESIS 2A

##### CAUSAS DE DISOLUCIÓN LEGALES (ART. 363.1, LSC, LETRAS A, B, C, D, E, F, G), LSC

a) Por el cese en el ejercicio de la actividad o actividades que constituyan el objeto social. En particular, se entenderá que se ha producido el cese tras un periodo de inactividad superior a un año.

**Naturaleza:** Incide sobre el objeto social definido en los estatutos, aunque también abarca cualquier supuesto de cese total de las actividades.

**Constatación:** La realización de una actividad distinta de la prevista estatutariamente puede ser difícil de constatar.

**Protección:** Tiene efectos informativos, evitando la expropiación de acreedores (concesión de crédito creyendo a la sociedad activa en realización de las actividades previstas en los estatutos) o socios minoritarios (imposibilidad de disponer de la parte que corresponda del patrimonio inactivo o puesto a realizar fines distintos del objeto social).

b) Por la conclusión de la empresa que constituya su objeto.

**Naturaleza:** La razón de la disolución radica en la finalización de una actividad temporalmente definida, si bien con incertidumbre sobre la fecha de finalización. No adaptado a empresas con objeto social compuesto por múltiples actividades. Alternativa: Unión Temporal de Empresas.

**Constatación:** Puede ser de difícil constatación cuando el evento (empresa) esté poco acotado.

**Protección:** La disolución es informativa de la constatación de un evento (*conclusión de la empresa*), y, por tanto, protege a terceros (p. ej. potenciales acreedores), protegiendo también a los socios (minoritarios) por poder disponer de la parte que corresponda en liquidación.

c) Por la imposibilidad manifiesta de conseguir el fin social.

**Naturaleza:** Indeterminación de lo que ha de entenderse por fin social, restando efectividad a una eventual solicitud por un socio o socios: ¿se trata del propio objeto social? ¿de la obtención de beneficios?

**Constatación:** Amplitud de causas que pueden conducir a la imposibilidad, pueden ser de muy difícil o costosa constatación.

**Protección:** Protege a terceros informando de la ocurrencia de algún evento que hace inviable la consecución del fin social, y da pie a que los socios puedan disponer de la cuota social de liquidación que les corresponda.

d) Por la paralización de los órganos sociales de modo que resulte imposible su funcionamiento.

**Naturaleza:** Enfrentamiento entre socios; no incluye el supuesto de pasividad de los órganos sociales, sino la imposibilidad de tomar decisiones. Se ha incluido, en cambio, la actividad de órganos sociales conducente a la destrucción grave del valor social.

**Constatación:** Basada en los documentos sociales (ausencia de convocatorias de junta, no ejecución de los acuerdos de la junta por los administradores, incumplimiento de depósito de cuentas o de obligaciones fiscales, no rendición de cuentas...), y en la existencia de pleitos y litigios entre socios. Las decisiones que destruyan valor pueden sustentarse en

## CUADRO DE SÍNTESIS 2A (Continuación)

## CAUSAS DE DISOLUCIÓN LEGALES (ART. 363.1, LSC, LETRAS A, B, C, D, E, F, G), LSC

pérdidas patrimoniales reflejadas en cuentas, aunque también deben documentarse por otras vías.

**Protección:** La disolución protege a terceros desconocedores de la situación (poniéndose fin a la incapacidad para cumplir compromisos) y a socios disidentes (con el suficiente control para frenar decisiones, pero sin el suficiente poder para imponer sus opciones).

e) Por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso.

**Naturaleza:** Se refiere a situaciones de crisis estructural conducente a pérdidas calificadas que dejan a la sociedad extremadamente descapitalizada.

**Constatación:** Requiere disponer de cuentas anuales (no necesariamente las del ejercicio completo) que reflejen la imagen fiel del patrimonio neto.

**Protección:** Protege a los acreedores sociales en compensación por el privilegio de responsabilidad limitada de que gozan los titulares del capital, o por una administración ruinosa que destruya valor, así como al conjunto de socios que pueden llegar a perder completamente el valor de sus participaciones.

f) Por reducción del capital social por debajo del mínimo legal, que no sea consecuencia del cumplimiento de una ley.

**Naturaleza:** Garantizar niveles de capital social iguales o superiores al mínimo legal más allá del momento de constitución.

**Constatación:** Cifra de capital social recogida en los estatutos.

**Protección:** Se trata de proteger los intereses de los acreedores, en compensación por el privilegio de responsabilidad limitada, del control y ventaja informativa de los socios y administradores. Se protege también a los socios en general, frente a la pérdida de valor de sus aportaciones.

g) Porque el valor nominal de las participaciones sociales sin voto o de las acciones sin voto excediera de la mitad del capital social desembolsado y no se restableciera la proporción en el plazo de dos años.

**Naturaleza:** Se fundamenta en el requerimiento de que el importe nominal de las participaciones o acciones sin voto sea igual o inferior a la mitad del capital en las SRL y del capital social desembolsado en las SA (art. 98, LSC).

**Constatación:** Composición del capital social tras una operación de reducción de capital

**Protección:** Poner límite a las pérdidas de los titulares de participaciones o acciones con voto frente al privilegio económico en liquidación de los que no tienen derecho a voto.

## CUADRO DE SÍNTESIS 3A

## CAUSAS DE DISOLUCIÓN ESTATUTARIAS (ART. 363.1, LSC, LETRA H)

h) Por cualquier otra causa establecida en los estatutos.

**Naturaleza:** Supuestos no previstos legalmente, acordados por voluntad de los socios en los estatutos (en el momento de fundación, o posteriormente) y que responden a aspectos idiosincráticos.

**Constatación:** En función del grado de precisión y posibilidades de verificación por terceros.

**Protección:** Socios.

#### CUADRO DE SÍNTESIS 4A

##### CAUSAS DE DISOLUCIÓN DE PLENO DERECHO (ARTS. 360.1, LSC; ART. 361.2, LSC)

Art. 360.1.a), LSC. Por el transcurso del término de duración fijado en los estatutos, a no ser que con anterioridad hubiera sido expresamente prorrogada e inscrita la prórroga en el Registro Mercantil.

**Naturaleza:** Responde a la voluntad de los socios reflejada en los estatutos de establecer una opción de salida que posibilite la desinversión, cláusula útil esencialmente en sociedades cerradas.

**Constatación:** Fecha recogida en los estatutos, produciéndose de forma automática por procedimiento registral, sin requerir constatación por junta ni judicial.

**Protección:** Garantiza la opción de salida a los socios.

Art. 360.1.b), LSC. Por el transcurso de un año desde la adopción del acuerdo de reducción del capital social por debajo del mínimo legal como consecuencia del cumplimiento de una ley, si no se hubiere inscrito en el Registro Mercantil la transformación o la disolución de la sociedad, o el aumento del capital social hasta una cantidad igual o superior al mínimo legal.

**Naturaleza:** Garantizar niveles de capital social iguales o superiores al mínimo legal más allá del momento de constitución.

**Constatación:** Cifra de capital social recogida en los estatutos, produciéndose de forma automática por procedimiento registral, sin requerir constatación por junta ni judicial.

**Protección:** Se trata de proteger los intereses de los acreedores, en compensación por el privilegio de responsabilidad limitada, del control y ventaja informativa de los socios y administradores; y a los socios en general, frente a la pérdida de valor de sus aportaciones.

Art. 361.2, LSC. La apertura de la fase de liquidación en el concurso de acreedores producirá la disolución de pleno derecho de la sociedad.

**Naturaleza:** Disolución vinculada al inicio de una fase en el concurso dirigida a liquidar (conversión en dinero) los bienes y derechos de la masa activa: por voluntad de liquidar expresada por el deudor, por imposibilidad de alcanzar un convenio con los acreedores sociales, por incumplimiento del convenio alcanzado, por cese de la actividad profesional o empresarial...

**Constatación:** La declaración de disolución (si no estuviese ya acordada) se incluye automáticamente en la resolución (auto) que abre la fase de liquidación., debiendo el juez del concurso resolver en función de las causas establecidas por la LC, entre otras: no haberse alcanzado convenio (art. 143, LC), incumplimiento del convenio (art. 142.2, LC; art. 143.1.5.º, LC), solicitud del deudor (art. 142.1 y 2, LC), solicitud de la administración concursal (art. 142.3, LC).

**Protección:** Se protege a los administradores o liquidadores (puesto que cesan en sus funciones, permitiéndoles seguir representando a la concursada en el procedimiento y en los incidentes en los que sea parte). También protege a los socios y a los acreedores sociales gracias a la garantía de los órganos judiciales y a la sustitución de los administradores o liquidadores sociales por los administradores concursales, quienes supervisan y aportan transparencia al proceso de liquidación.

#### CUADRO DE SÍNTESIS 5A

##### COSTES DE LA LIQUIDACIÓN SOCIETARIA-PRIVADA Y LA CONCURSAL

Dimensión	Societaria-privada	Concursal
Retribución del liquidador	Ninguna	Arancel (regulado por el RD 1860/2004), con incrementos basados en la función (de intervención o sustitución), en criterios de complejidad (v.g. número de acreedores, número de trabajadores...), y duración (p. ej., con incremento de hasta un 25 por 100 en el convenio anticipado; o percepción mensual de un porcentaje).

## CUADRO DE SÍNTESIS 5A

## COSTES DE LA LIQUIDACIÓN SOCIETARIA-PRIVADA Y LA CONCURSAL

Dimensión	Societaria-privada	Concursal
Incentivos (hasta el plazo máximo de liquidación, posiblemente perjudiciales en el concurso)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Interés del propio administrador en tanto que accionista y perceptor residual (una vez satisfechos los acreedores) de lo obtenido, en liquidar de forma eficiente los bienes y derechos patrimoniales.</li> <li>• Transcurridos tres años desde la apertura de la liquidación sin que se haya sometido a la aprobación de la junta general el balance final de liquidación, cualquier socio o persona con interés legítimo podrá solicitar del secretario judicial o registrador mercantil del domicilio social la separación de los liquidadores (art. 389.1, LSC).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Posible dilación debida al art. 9.2 del RD 1860/2004: La retribución de los administradores concursales profesionales durante cada uno de los seis primeros meses de la fase de liquidación será equivalente al 10 por 100 de la retribución aprobada para la fase común. A partir del séptimo mes desde la apertura de la fase de liquidación sin que hubiera finalizado esta, la retribución de los administradores durante cada uno de los meses sucesivos será equivalente al 5 por 100 de la retribución aprobada para la fase común.</li> <li>• Transcurrido un año desde la apertura de la fase de liquidación sin que hubiera finalizado esta, cualquier interesado podrá solicitar al juez del concurso la separación de los administradores concursales y el nombramiento de otros nuevos (art. 153.1, LC).</li> <li>• Los administradores concursales separados por prolongación indebida de la liquidación perderán el derecho a percibir las retribuciones devengadas, debiendo reintegrar a la masa activa las cantidades que en ese concepto hubieran percibido desde la apertura de la fase de liquidación (art. 153.3, LC).</li> </ul>
Deberes de información (similares)	Los liquidadores harán llegar periódicamente a conocimiento de los socios y de los acreedores el estado de la liquidación por los medios que en cada caso se reputen más eficaces (art. 388, LSC).	La administración concursal está obligada a informar cada tres meses del estado de las operaciones de liquidación (art. 152.1, LC), así como un informe final justificativo dentro del mes siguiente a la conclusión de las mismas.
Dimensión organizativa (mucho más compleja en el concurso)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Composición del órgano liquidador: por defecto, será el órgano de administración, a menos que la junta disponga otra cosa.</li> <li>• Conocimiento interno de la sociedad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relación de agencia juez-administración concursal, normalmente compuesta por un único miembro.</li> <li>• Necesidad de aprobación judicial en todas las operaciones de liquidación.</li> <li>• Ventaja informativa del administrador concursal con respecto al juez, pero desventaja con respecto a los administradores sociales.</li> </ul>
Necesidad de asesoramiento externo	Las responsabilidades del liquidador tienen expresión en el régimen ordinario de responsabilidad de un administrador social.	El deudor puede estimar elevado el riesgo de responsabilidad por una sentencia desfavorable en el juicio de calificación.

## APÉNDICE B SECTORES ANALIZADOS

## SECTORES ANALIZADOS

TÍTULO CNAE 2009

## MADERA

1610	Aserrado y cepillado de la madera
1621	Fabricación de chapas y tableros de madera
1622	Fabricación de suelos de madera ensamblados
1623	Fabricación de otras estructuras de madera y piezas de carpintería y ebanistería para la construcción
1624	Fabricación de envases y embalajes de madera
1629	Fabricación de otros productos de madera; artículos de corcho, cestería y espartería

## PAPEL

1711	Fabricación de pasta papelera
1712	Fabricación de papel y cartón
1721	Fabricación de papel y cartón ondulados; fabricación de envases y embalajes de papel y cartón
1722	Fabricación de artículos de papel y cartón para uso doméstico, sanitario e higiénico
1723	Fabricación de artículos de papelería
1724	Fabricación de papeles pintados
1729	Fabricación de otros artículos de papel y cartón

## PLÁSTICO

2221	Fabricación de placas, hojas, tubos y perfiles de plástico
2222	Fabricación de envases y embalajes de plástico
2223	Fabricación de productos de plástico para la construcción
2229	Fabricación de otros productos de plástico

## METAL

2550	Forja, estampación y embutición de metales; metalurgia de polvos
2561	Tratamiento y revestimiento de metales
2562	Ingeniería mecánica por cuenta de terceros
2571	Fabricación de artículos de cuchillería y cubertería
2572	Fabricación de cerraduras y herrajes
2573	Fabricación de herramientas
2591	Fabricación de bidones y toneles de hierro o acero
2592	Fabricación de envases y embalajes metálicos ligeros
2593	Fabricación de productos de alambre, cadenas y muelles
2594	Fabricación de pernos y productos de tornillería
2599	Fabricación de otros productos metálicos n.c.o.p.