



Facultade de Economía e Empresa
UNIVERSIDADE DA CORUNA

Trabajo de
fin de grado

Plan de viabilidad
empresarial en el marco
de un acuerdo de
refinanciación y
reestructuración de la
deuda

Análisis de caso

Irene Deus Bouzas

Tutores: Anxo Calvo Silvosa y
Emilia García Arthus

Doble Grado en Administración y Dirección de Empresas y Derecho

Curso académico 2015-2016

Trabajo de Fin de Grado presentado en la Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de A
Coruña para la obtención del Grado en Administración y Dirección de Empresas.

Resumen

La crisis financiera y económica global del 2008 provocó en el ámbito empresarial español la insolvencia de numerosas empresas, alcanzándose máximos históricos en el número de expedientes concursales abiertos, los cuales finalizan, en la mayor parte de los casos, con la disolución. En este contexto, los acuerdos de refinanciación y reestructuración de la deuda se presentan como alternativas más ágiles y económicas para resolver las situaciones de dificultad financiera en la empresa. El presente trabajo trata de mostrar la importancia que supone actuar a tiempo ante las crisis de liquidez, haciendo valer las ventajas de los acuerdos de refinanciación. Para ello, se expondrá la normativa que envuelve la cuestión y se planteará el caso de una empresa real que, debido a una deficiente gestión y a su endeudamiento, entró en concurso de acreedores. Así, se desenvolverá una parte práctica en la que se propone un escenario alternativo en el cual la empresa inicie unas negociaciones con sus acreedores para refinanciar y reestructurar la deuda. El objetivo será demostrar que llevando a cabo las medidas necesarias se puede lograr la viabilidad de la empresa.

Palabras clave: insolvencia, capital corriente, concurso de acreedores, acuerdo de refinanciación, plan de viabilidad.

Número de palabras: 14.446

Resumo

A crise económica e financeira global do 2008 provocou no ámbito empresarial español a insolvencia de numerosas empresas, acadando máximos históricos no número de expedientes concursais abertos, que terminan, na maioría dos casos, coa disolución. Neste contexto, os acordos de refinanciamento e reestruturación da débeda preséntanse como alternativas máis áxiles e económicas para resolver as situacións de dificultade financeira na empresa. O presente traballo trata de mostrar a importancia que supón actuar a tempo ante as crises de liquidez, facendo valer as vantaxes dos acordos de refinanciamento. Para iso, exporase a normativa que envolve a cuestión e formularase o caso dunha empresa real que, debido a unha deficiente xestión e ao seu endebedamento, entrou en concurso de acredores. Así, desenvolverase unha parte práctica na que se propón un escenario alternativo no cal a empresa inicie unhas negociacións cos seus acredores para refinciar e reestruturar a débeda. O obxectivo será demostrar que implantando as medidas necesarias se pode lograr a viabilidade da empresa.

Palabras chave: insolvencia, capital corrente, concurso de acredores, acordo de refinanciamento, plan de viabilidade.

Número de palabras: 14.446

Abstract

The 2008 global financial and economic crisis caused in the Spanish business sphere the insolvency of numerous companies, reaching historic records in the number of open bankruptcy proceedings, which end, in most cases, with the dissolution. In this context, the debt refinancing and restructuring agreements are arise as more agile and economical alternatives to solve situations of financial difficulties in the company. The present paper tries to demonstrate the importance of taking action in time to the liquidity crisis, asserting the advantages of the refinancing agreements. To that end, the legislation that involves the issue will be exposed and the case of a real company that, due to a unsatisfactory management and its indebtedness, entered into a bankruptcy will be consider. Therefore, a practical part in which an alternative scenario is proposed whereby the company starts negotiations with its creditors to refinance and restructure debt will be unfold. The aim will be to demonstrate that conducting necessary measures the company's viability can be achieved.

Key words: insolvency, working capital, bankruptcy, refinancing agreement, feasibility plan.

Number of words: 14.446

Índice

Introducción	9
1. Marco teórico	11
1.1 Crisis empresarial.....	11
1.2 De la insolvencia al concurso de acreedores: la insolvencia como el presupuesto objetivo del procedimiento concursal.....	14
1.3 Soluciones ante la insolvencia.....	15
1.3.1 El concurso de acreedores	15
1.3.2 Alternativa al concurso: las soluciones preconcursales.....	17
1.4. Comparativa del concurso y las soluciones preconcursales: Ventajas y desventajas.....	22
2. Análisis del caso: una empresa en situación de insolvencia.	25
2.1. Antecedentes: la empresa y las causas de su insolvencia.....	25
2.2. Punto de partida y metodología de trabajo para el análisis del caso.....	28
2.3. Análisis y diagnóstico de la situación de la empresa.	30
2.3.1. Análisis patrimonial	30
2.3.2. Análisis económico - financiero.....	33
2.3.3. Análisis DAFO	37
2.3.4. Diagnóstico de la situación de la empresa	39
2.4 Planteamiento del plan de viabilidad	40
2.4.1 Acciones de reestructuración y refinanciación	40
2.4.2 Definición de estrategias y proyecciones del plan	42
2.4.3 Discusión de la viabilidad del plan financiero y su posible revisión	52
2.4.4. Comparativa de la situación de la empresa basada en ratios.....	54
Conclusiones	56
Bibliografía	58
ANEXOS	62
I. Balance de situación original versión resumida (2010-2014).....	62
II. Cuenta de pérdidas y ganancias original versión resumida (2010-2014).....	63
III. Partidas del balance de situación alteradas tras las correcciones (2010-2014). 63	
IV. Balance de situación de partida del plan de viabilidad (2011).	63

V.	Cuenta de resultados de partida del plan de viabilidad (2011).	64
VI.	Previsiones de la evolución del gasto de personal (2011-2016).	65
VII.	Ventas, coste de ventas y margen comercial bruto (2011-2016).	66
VIII.	Evolución de Otros gastos de explotación (2011-2016).	66
IX.	Evolución del Impuesto sobre el Valor Añadido repercutido y soportado (2011-2016).	66
X.	Cuadro de recursos generados (2011-2016).	67
XI.	Cash flow bruto de explotación y reparto de recursos generados (2011-2016).	67
XII.	Necesidades Netas del Capital Corriente (2011-2016).	67
XIII.	Presupuesto de capital del plan de viabilidad (2011-2016).	68
XIV.	Presupuesto de tesorería del plan de viabilidad (2011-2016).	68
XV.	Balance de situación en el marco del plan de viabilidad (2011-2016).	69
XVI.	Rentabilidad económica y financiera en el marco del plan de viabilidad (2011-2016).	69

Índice de Ilustraciones

Ilustración 1: Evolución del número de empresas en España (2007-2015).	12
Ilustración 2: Ratio de procedimientos concursales en España (2007-2015.)	13
Ilustración 3: Evolución del consumo de Gasolina y Gasóleo (en toneladas) en España (2007-2015).	27
Ilustración 4: Evolución del precio antes de impuestos de la gasolina 95 y el gasóleo de automoción (2007-2015).	39
Ilustración 5: Endeudamiento, rentabilidad económica y financiera de la empresa y su evolución (2011-2016).	54

Índice de tablas

Tabla 1: Comparativa de la evolución de insolvencias de empresas en Europa (2008 – 2013)	13
Tabla 2: Comparativa de las opciones de concurso de acreedores o acuerdos de refinanciación.	24
Tabla 3: Codificación de la actividad de la empresa a efectos del IAE.	25
Tabla 4: Fondo de Maniobra o Capital Circulante de la empresa (2010-2014).	31

Tabla 5: Periodo Medio de Maduración de la empresa en días (2010-2014).	31
Tabla 6: Necesidades Operativas de Fondos y Recursos Líquidos Netos de la empresa (2010-2014).	32
Tabla 7: Evolución del riesgo de insolvencia y del Capital Corriente Diferencial (2010-2014).	32
Tabla 8: Rentabilidad económica y financiera de la empresa (2010-2014).	34
Tabla 9: Ratios de solvencia a corto plazo (2010-2014).	35
Tabla 10: Ratios de solvencia a largo plazo (2010-2014).	36
Tabla 11: Ratios de detección del fracaso empresarial (2010-2014).	37
Tabla 12: Ingresos procedentes del arrendamiento de las áreas distintas al gasocentro (2011-2016).	43
Tabla 13: Previsión de las ventas de combustible (2012 - 2016)	44
Tabla 14: Personal en plantilla, el gasto y su variación (2011 - 2016).	44
Tabla 15: Previsión del margen comercial bruto de la venta de combustible (2012 - 2016).	46
Tabla 16: Previsión de la recuperación de inversiones financieras (2011-2016) ..	47
Tabla 17: Amortización pasivos a largo plazo de proveedores (2011-2016).	47
Tabla 18: Transformación de pasivos en capital social y su evolución (2011-2016).	48
Tabla 19: Cuadro de amortización de pasivos a largo plazo con entidades bancarias (2011-2016).	48
Tabla 20: Imputación de los ingresos procedentes de la condonación de pasivos bancarios (2011-2016).	49
Tabla 21: Distribución de dividendos entre los socios (2011-2016).	50
Tabla 22: Evolución del riesgo de insolvencia y del Capital Corriente Diferencial en el marco del plan de viabilidad (2011-2016).	53
Tabla 23: Ratio recursos generados (2011-2016).	53
Tabla 24: Ratios de endeudamiento y de autonomía financiera en el marco del plan de viabilidad (2011-2016).	54
Tabla 25: Ratios de detección del fracaso empresarial (2011-2016).	55

Introducción

En épocas de recesión económica, como la crisis financiera y económica global que estalló en el año 2008, las empresas ponen a prueba su capacidad para crear valor a través de la generación de recursos y, en consecuencia, sobrevivir a las mismas o desaparecer. En España el tejido empresarial sufrió especialmente la crisis, tras la cual el número de expedientes concursales abiertos se incrementó de tal manera que se colapsaron los juzgados y se puso en evidencia el procedimiento judicial conocido como concurso de acreedores.

Por este motivo, resulta crucial para el empresario o directivos de la empresa saber reaccionar y gestionar las situaciones de dificultad financiera. De ahí que el objetivo del presente trabajo sea tratar de determinar cómo actuar, desde un enfoque práctico, ante la insolvencia, de manera que se evite la desaparición de la empresa.

Para ello, el trabajo se dividirá en dos grandes bloques. En primer lugar, se expondrá un marco teórico, en el que se plantearán el contexto normativo de la insolvencia empresarial y las principales soluciones por las que puede optar el empresario deudor para superarla, para finalmente determinar las implicaciones de las mismas en términos comparativos.

En el segundo bloque se formulará el caso de una empresa real que, por no gestionar su situación de insolvencia adecuadamente, entra en concurso de acreedores para finalmente disolverse. Se tratará de demostrar que, en caso de haber actuado a tiempo y a través de otras vías legales de solución de las dificultades económicas –los acuerdos de refinanciación y reestructuración de la deuda- podría evitarse el devenir acontecido en la realidad. Para ello, en la parte aplicada, se realizará un análisis y diagnóstico de la situación de la empresa, a partir de ratios y otras magnitudes que ayuden a esclarecer sus debilidades y fortalezas. Las conclusiones extraídas de este análisis constituirán el punto de partida para la elaboración del plan de viabilidad empresarial que debe acompañar al acuerdo de refinanciación. A continuación, se expondrán las acciones de reestructuración y las estrategias que definirán el plan, para finalmente analizar los resultados obtenidos en contraposición de los que la empresa obtuvo en la realidad y extraer las conclusiones pertinentes.

En definitiva, en el presente trabajo se tratará de aplicar las competencias adquiridas a través del grado en ADE en el programa de simultaneidad con el grado en Derecho, tratando de reflejar la transversalidad de materias como Planificación Financiera, Contabilidad Directiva, Análisis Económica de las Organizaciones y Derecho Mercantil.

Finalmente procede señalar que, para la elaboración de este trabajo se ha asistido a conferencias relacionadas con la materia, como el Congreso Interuniversitario de Empresa, Economía y Empleo organizado por el grupo CTO el 12 de mayo de 2016 en su sede central de Madrid o el Curso sobre problemas en las liquidaciones concursales ofrecido por el Colegio de Economistas de A Coruña el 15 de junio de 2016 con el magistrado José M^º Fernández Abella en calidad de ponente.

1. Marco teórico

1.1 Crisis empresarial

Toda empresa tiene como fin último la supervivencia en el mercado. En su condición de ente vivo, la empresa atraviesa a lo largo de su vida por diversas situaciones desde el punto de vista financiero (González, 2000), que abarcan tanto épocas de prosperidad como épocas de crisis.

Las situaciones de dificultad financiera traen como consecuencia un estado de desequilibrio caracterizado por la incapacidad de atender los pagos de las deudas a sus vencimientos, incapacidad asociada a la iliquidez (González, 2000). La crisis de liquidez constituye una de las fases previas a la desaparición de una empresa. En efecto, la empresa puede verse inmersa en un bucle degenerativo que comenzaría con el síntoma de la obtención de resultados deficientes, pasaría por el drenaje de los recursos financieros y concluiría con el cese de su actividad (Pablo, 1992). Por tanto, la iliquidez, además de provocar un desequilibrio, entraña el riesgo a la extinción.

Dicho riesgo obliga al empresario a ejercer su actividad con diligencia, pues las principales causas del fracaso empresarial son internas, esto es, debido a la inadecuada gestión de la empresa. Deberá considerar el entorno que le rodea, teniendo en cuenta las necesidades de los grupos de interés, pues su insatisfacción puede comportar el fracaso empresarial¹. Y es que el fracaso empresarial se produce con el deterioro de la confianza de los agentes externos, cuando éstos perciben que el empresario es incapaz de atender sus compromisos futuros (Arquero, Abad y Jiménez, 2009).

Tal y como afirma De Pablo (1992), el entorno influye enormemente en la conducta y configuración estructural de las organizaciones. Por un lado, proporciona las condiciones necesarias para la creación de las empresas y, por otro, es el mecanismo selector de las mismas, determinando su supervivencia o extinción. Se trata de un proceso inherente a la dinámica de la economía de mercado y adquiere especial relevancia en episodios de crisis económica, en los que se produce la

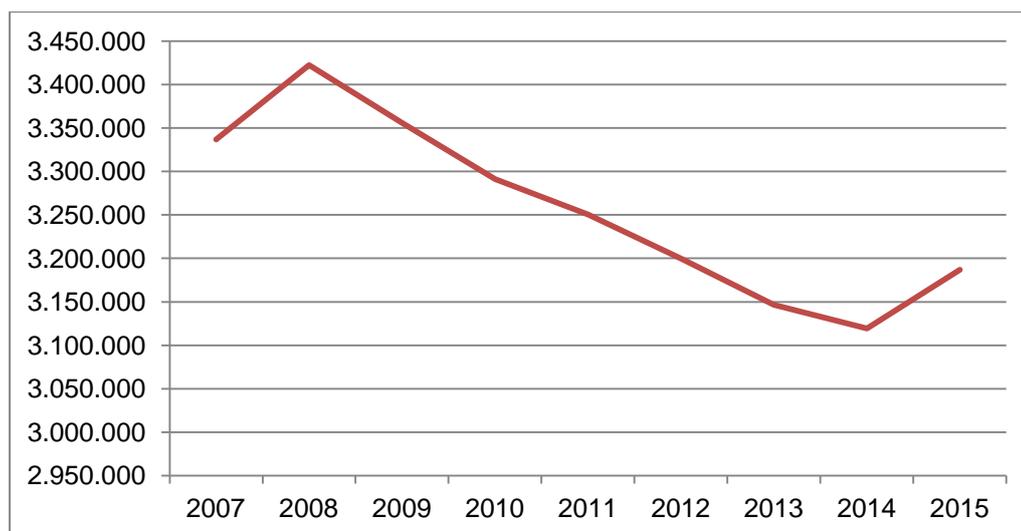
¹ Debido a la dependencia existente entre estos agentes y el riesgo de insolvencia de la empresa (Priego, Manzaneque y Banegas, 2011).

expulsión del mercado de las empresas menos rentables y productivas (Garrido, Gallo y Martínez, 2015).

Problemas del sistema económico nacional o internacional, como la reducción de la demanda o la rescisión del crédito a la empresa son elementos de gran incidencia en el devenir de la empresa (González, 2000) que, en caso de carecer de una estructura sólida, puede no soportar las tensiones y entrar en el bucle degenerativo.

En este punto, cabe poner en relación lo expuesto con la crisis económica y financiera global del año 2008, dada la relevancia de este factor como impulsor de la crisis particular de muchas empresas españolas. En efecto, la recesión produjo en España una continua destrucción de empresas, registrándose desde el año 2009 hasta el 2014 tasas de variación anual negativas (Ilustración 1).

Ilustración 1: Evolución del número de empresas en España (2007-2015)

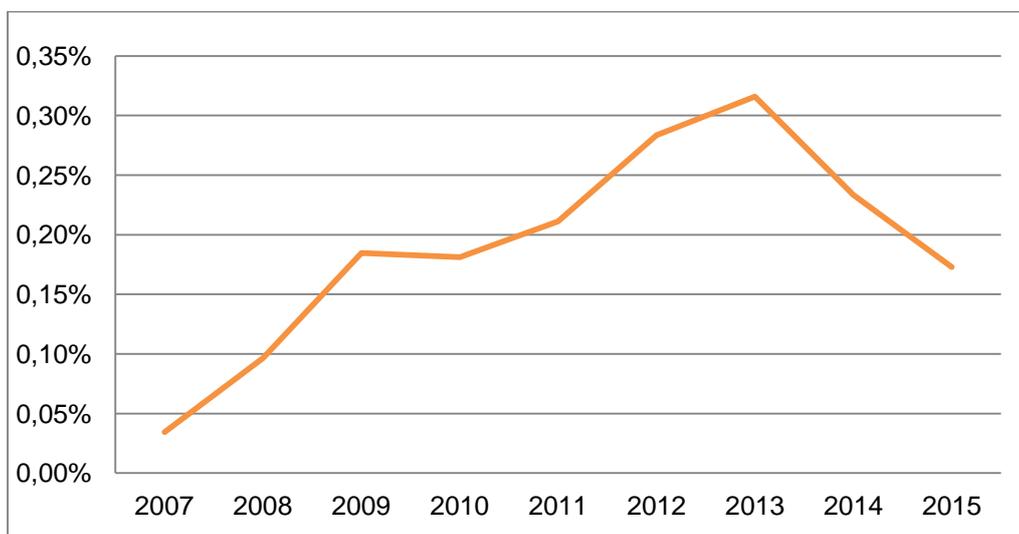


Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Directorio Central de Empresas, Instituto Nacional de Estadística (INE).

Asimismo, el incremento de los expedientes concursales por insolvencias de empresas es reflejo de la repercusión del estallido de la crisis sobre el tejido empresarial español. Este incremento se constata al observar la evolución del ratio de procedimientos concursales² (Ilustración 2), cuyo máximo se alcanza en el año 2013.

² Ratio definida como el número de procedimientos concursales entre el número de empresas activas a nivel nacional.

Ilustración 2: Ratio de procedimientos concursales en España (2007-2015.)



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del DIRCE (INE) y la estadística del procedimiento concursal del INE.

De hecho, realizando una comparativa con los países de Europa Occidental se observa que, pese a que el número de empresas insolventes no es el más elevado, España es el país en que más incrementa dicho número de 2008 a 2013 (Tabla 1).

Tabla 1: Comparativa de la evolución de insolvencias de empresas en Europa (2008 – 2013)

	%Var 2008/2013
España	253,40%
Portugal	148,88%
Italia	119,64%
Holanda	80,69%
Irlanda	76,58%
Luxemburgo	72,20%
Suíza	53,84%
Bélgica	38,50%
Dinamarca	34,62%
Suecia	22,28%
Noruega	25,49%
Francia	22,64%
Finlandia	19,87%
Grecia	9,19%

Reino Unido	16,39%
Austria	-13,45%
Alemania	-11,70%

Fuente: elaboración propia a partir de “Unternehmensinsolvenzen in Europa. Jahr 2013/14” y “Unternehmensinsolvenzen in Europa. Jahr 2015/16” (Creditreform).

No obstante, se debe aclarar que estas cifras ni siquiera responden a la realidad pues, en la práctica, muchas empresas en situación de insolvencia no llegan a instar el procedimiento concursal.

1.2 De la insolvencia al concurso de acreedores: la insolvencia como el presupuesto objetivo del procedimiento concursal.

Como se desprende de los datos recientemente aportados, en un contexto de crisis económica, la solvencia adquiere gran relevancia en el ámbito empresarial.

Existen diferentes acepciones de la solvencia según los autores, pero puede decirse que una empresa es solvente en caso de disponer de los medios líquidos necesarios para atender con puntualidad los compromisos de pago (García y Callejón, 2000) o, desde el punto de vista financiero, si es capaz de generar los fondos suficientes para atender sus obligaciones en las condiciones pactadas (Fernández, 2015).

Es por ello que el artículo 2.2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal -en adelante LC- identifica la situación de insolvencia con aquella en que el deudor es incapaz de cumplir regularmente las obligaciones que le resultan exigibles, sin importar la causa de dicha imposibilidad (Alonso-Muñumer, 2015). Por tanto, es insolvente el que, ya sea por insuficiencia patrimonial o por simple iliquidez, no puede hacer frente al pago de las deudas de forma regular.

La insolvencia, así definida, se encuentra estrechamente relacionada con el fondo de maniobra, el cual garantiza que la empresa pueda atender el pago de las deudas a su vencimiento en caso de producirse una ruptura en el ciclo de explotación de la entidad (Torvisco, 2004).

Un fondo de maniobra negativo indica que el activo corriente es menor que el pasivo corriente, de modo que, la totalidad del activo corriente y parte del activo no corriente se están financiando con recursos exigibles a corto plazo.

Pese a que, en principio, esta situación puede calificarse de desequilibrio financiero y puede conducir a un concurso de acreedores, las características del ciclo de explotación de cada empresa son las que determinan la necesidad de un mayor o menor fondo de maniobra, siendo compatible un fondo de maniobra negativo con el equilibrio financiero (Torvisco, 2004). Por tanto, habrá que atender al periodo medio de maduración de cada empresa pues, cuanto más lento sea el ciclo de explotación o cuanto más se tarde en recuperar una unidad monetaria invertida, mayor será la necesidad de que parte del activo circulante sea financiado con recursos permanentes, y viceversa.

Pues bien, la relevancia de la definición del concepto de insolvencia radica en que la LC lo configura como presupuesto objetivo de la declaración del concurso de acreedores, al establecer que en caso de insolvencia del deudor procede la declaración de dicho procedimiento (art. 2.1).

Conviene aclarar que el hecho de que una empresa incurra en causa de disolución por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la cifra del capital social no implica que sea insolvente, pues el desbalance no se identifica con la insolvencia (Alonso-Muñumer, 2015). Tal y como afirma el Tribunal Supremo, en su sentencia de 1 de abril de 2014, *“cabe que el patrimonio contable sea inferior a la mitad del capital social, incluso que el activo sea inferior al pasivo y, sin embargo, el deudor pueda cumplir regularmente sus obligaciones, pues obtenga financiación. Y, al contrario, el activo puede ser superior al pasivo, pero que la deudora carezca de liquidez (...)”* (FJ 13º).

Ahora bien, las situaciones de insolvencia y la de causa de disolución pueden producirse simultáneamente, eventualidad que se resuelve por la vía del concurso de acreedores, en lugar de la disolución (Alonso-Muñumer, 2015).

1.3 Soluciones ante la insolvencia

1.3.1 El concurso de acreedores

El concurso de acreedores es un procedimiento judicial que puede calificarse de voluntario o necesario (art. 22 LC), en función del sujeto instante. Esta distinción es relevante, ya que en cada caso se producen diferentes consecuencias.

El concurso voluntario es el instado por el propio deudor, sobre la base de una insolvencia que puede ser actual o inminente. Por tanto, por un lado, el deudor tiene la

facultad de instar su propio concurso cuando prevé que no podrá cumplir regular y puntualmente con sus obligaciones -insolvencia inminente- (Alonso-Muñumer, 2015) y, en todo caso, tiene la obligación legal de solicitar la apertura del procedimiento desde el momento en que hubiera conocido o debiera conocer su estado de insolvencia cierta y actual, con un plazo para ello de dos meses (art. 5 LC). En caso de que no lo solicite o lo haga antes un tercero legitimado³, se habla del concurso necesario, con lo que se produciría el incumplimiento del deber de solicitar la declaración del concurso por parte del deudor. Este incumplimiento determina la calificación del concurso como culpable (art. 165.1.1º LC), con las consecuencias que de ello se derivan, especialmente para los administradores (Rodríguez, 2015).

Pues bien, el concurso de acreedores se prevé como un mecanismo judicial de solución de crisis económicas, bien sea por la vía de la adopción de un convenio con los acreedores bien sea por la vía de la liquidación. Pese a que la tradicional finalidad de este procedimiento es la máxima satisfacción de los intereses crediticios, el legislador le ha venido otorgando importancia a que esta satisfacción se realice en el marco de la continuación de la actividad empresarial, por lo que la ley configura la liquidación de la empresa como una vía subsidiaria, siendo la vía del convenio la solución normal a la insolvencia (Alonso-Muñumer, 2015). De hecho, existe la posibilidad de realizar una propuesta anticipada de convenio, en caso de que el deudor no incurra en causa de prohibición⁴ o no solicite voluntariamente la liquidación. Esta posibilidad viene a constituir una alternativa adicional, pues en caso de no aprobarse la propuesta, todavía se podría abrir la fase de convenio.

No obstante, tras el estallido de la crisis en el año 2007, se comienza a comentar el fracaso del procedimiento concursal en España. Esto se debe a que la mayoría de los procedimientos concluyen con la liquidación -tras el fracaso del convenio con los acreedores-, cuando no terminan por insuficiencia de la masa activa⁵ (Aranguren, 2012). Esta afirmación es avalada en el Anuario de Estadística Concursal (Hemmen, 2014), en el que se concluye que todavía en los años 2013 y 2014 más del 90 por cien

³ Cualquier acreedor u otros interesados a los que la ley legitima para solicitar la declaración del concurso (art. 3 LC).

⁴ Haber incumplido en alguno de los tres últimos ejercicios la obligación de depósito de las cuentas anuales o haber cometido alguno de los delitos del art. 105.1.1º LC.

⁵ La masa activa integra todos los bienes y derechos que conforman el patrimonio del deudor y que, tras la declaración del concurso, quedan destinados a satisfacer los intereses crediticios de los acreedores.

de los concursos finalizaron con la apertura de la fase de liquidación, si bien en el año 2015 se advierte un porcentaje superior de convenios (Hemmen, 2015).

El hecho de que una empresa entre en liquidación no significa que no sea viable, o que no lo sea en otro formato, pero la liquidación implica la realización de la masa activa del deudor en beneficio de los intereses de los acreedores, con lo que en pocos casos el deudor podrá continuar con la actividad que viniera ejerciendo.

No obstante, cabe poner de manifiesto que la principal causa de fracaso del concurso no es otra que la deficiente gestión de las empresas españolas, pues la viabilidad de las mismas en muchos casos es posible aún entrando en concurso, si éste se solicita en el momento oportuno.

1.3.2 Alternativa al concurso: las soluciones preconcursales

La aversión al concurso de acreedores en la cultura empresarial española y su supuesto fracaso han provocado que los operadores económicos hayan venido manifestando su preferencia por otras vías para la solución de sus dificultades (Alonso-Muñumer, 2015): las soluciones o institutos preconcursales.

Se trata de acuerdos realizados en sede de la autonomía de la voluntad (art. 1.255 Código civil) por los que, estando presente o cercana la situación de insolvencia, el deudor y sus acreedores renegocian sus relaciones de modo que puedan evitar el concurso (Arias, 2011).

Estos acuerdos constituyen la vía extrajudicial de solución de las dificultades financieras, y el propio legislador la ha venido incentivando mediante las sucesivas reformas. A los mismos se refiere en el preámbulo de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, como “*alternativas al concurso*” que ofrecen a las empresas “*una solución más ágil y económica a sus crisis*”.

Se trata, fundamentalmente, de los acuerdos de refinanciación y reestructuración de la deuda y del acuerdo extrajudicial de pagos –el cual regula exhaustivamente el Título X de la LC-. La principal diferencia entre unos y otro radica en que, en el acuerdo extrajudicial de pagos interviene la figura del mediador concursal, el cual supervisa el cumplimiento del acuerdo y que, para el caso de fracasar, debe solicitar inmediatamente el concurso (art. 241.3 LC). Sin embargo, en los acuerdos de

refinanciación solamente intervienen deudor y acreedores y, en caso de fracasar, únicamente existe obligación de solicitar el concurso en caso de insolvencia actual.

El presente trabajo se centrará exclusivamente en los acuerdos de refinanciación, debido a su elección para el análisis de caso que se realiza en un segundo bloque.

1.3.2.1 Acuerdos de refinanciación y reestructuración de la deuda

Los acuerdos de refinanciación y reestructuración de la deuda pueden realizarse tanto en caso de insolvencia actual como inminente⁶.

En caso de que la insolvencia sea actual, como se ha expuesto, el deudor tiene la obligación legal de solicitar el concurso, lo que inutilizaría cualquier acuerdo de refinanciación. Es por ello que la ley, con el fin de favorecer la conclusión de este tipo de acuerdos, prevé la suspensión temporal -durante un periodo de tres meses (art. 5 bis, 5 LC)- del deber de instar el concurso que recae sobre el deudor insolvente, siempre y cuando comunique el inicio de las negociaciones al juzgado (art. 5 bis, 1 LC). Asimismo, se impide la presentación de solicitudes de concurso necesario, así como la promoción de ejecuciones contra su patrimonio en tanto se negocia (Gallego, 2016). De esta forma, se deja abierta la vía de las negociaciones y en caso de fracaso y posterior apertura del concurso se evita la calificación del mismo como culpable.

Por otra parte, con anterioridad a la reforma de la LC del año 2009⁷, el problema que se le presentaba al deudor a la hora de negociar la refinanciación consistía en que, en caso de que posteriormente se declarase el concurso, todo lo pactado con sus acreedores podía ser anulado. Esto se debe a que, con el fin de proteger la masa activa, la LC prevé que, declarado el concurso, toda acción realizada durante los dos años anteriores a la declaración del mismo que resulte perjudicial para dicha masa – aún sin existir intención fraudulenta- puede rescindirse (art. 71 LC), lo que incluiría también las operaciones de refinanciación pactadas en un acuerdo.

Para evitar tal frustración de los acuerdos, la antecitada reforma introdujo el blindaje de los mismos frente a las posibles acciones rescisorias concursales,

⁶ La LC no delimita el presupuesto objetivo de estos acuerdos, pero tampoco establece restricción al respecto, por lo que es posible suscribirlos encontrándose el deudor tanto en insolvencia inminente como actual (Azofra, 2009). De este modo, dichos acuerdos además de tener un carácter paliativo, en caso de que el deudor ya sea insolvente, pueden realizarse también de manera preventiva, en caso de que exista amenaza de insolvencia inminente (García-Cruces, 2013).

⁷ A través del Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo.

previando una serie de requisitos que, en caso de cumplir dichos acuerdos, impedirían su posterior anulación. Así, se pueden distinguir dos grandes categorías de acuerdos: los acuerdos con riesgo de reintegración concursal o sin riesgo de reintegración concursal (Nieto, 2015) y, por tanto, irrevocables.

Los acuerdos que, por cumplir los requisitos previstos por la LC, son irrevocables, se dividen a su vez en acuerdos ordinarios⁸ o acuerdos homologados judicialmente, en función de si cumplen los requisitos previstos por la Disposición Adicional 4ª –en adelante DA 4ª-, 1 de la LC para su homologación⁹.

Esta distinción resulta trascendente debido a que el alcance del blindaje frente a las acciones de rescisión en el marco de un eventual concurso es diferente. Así, mientras que la irrevocabilidad de los acuerdos ordinarios es relativa –son rescindibles por incumplir los requisitos de contenido (art. 72.2 LC)-, en el caso de homologarse judicialmente la irrevocabilidad es absoluta –aún ante el incumplimiento de los requisitos materiales-. Además, los efectos de los acuerdos homologados son extensibles incluso a los acreedores disidentes y ausentes (DA 4ª LC, 4), mientras que los que no hayan sido homologados limitan sus efectos a los acreedores firmantes.

1.3.2.2 Contenido del acuerdo

La ley no exige un contenido particular del acuerdo (García-Cruces, 2013), pues son actos que provienen de la autonomía de la voluntad. Sin embargo, como se ha expuesto, para la protección de los acuerdos frente a acciones rescisorias concursales, sí se exige el cumplimiento de ciertos aspectos materiales.

En cuanto a los acuerdos ordinarios colectivos, la Ley dispone que a través de los mismos se debe proceder, por lo menos, “*a la ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación o extinción de sus obligaciones*”¹⁰, bien mediante

⁸ Los acuerdos ordinarios pueden ser a su vez colectivos, refinanciaciones que exigen cierta mayoría de pasivo (art. 71.1 bis LC) o; no colectivos o singulares, que pueden ser suscritos por un solo acreedor en caso de superar un “test de perjuicio” (art. 71.2 bis LC).

⁹ Son homologables los acuerdos ordinarios colectivos que hayan sido suscritos por acreedores que representen al menos el 51% de los pasivos financieros. La posibilidad de homologación se introduce a través de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

¹⁰ Con anterioridad a la reforma de la LC de 2014 -a través del Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo- la protección de los acuerdos ordinarios colectivos emanaba del artículo 71.6 LC, cuya redacción no contemplaba “*la extinción de las obligaciones*”.

prórroga de su plazo de vencimiento o el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas” (art. 71 bis, 1.a) LC).

Por tanto, el contenido del acuerdo preconcursal es amplio, pero en la práctica, las operaciones típicas son la quita y la espera (Pulgar, 2011), consistiendo la primera en una condonación parcial de la deuda y la segunda en un aplazamiento de la obligación –mediante periodos de carencia o de esperas¹¹-. No obstante, se pueden combinar ambas operaciones entre sí o con otras, pues es válida cualquier otra modificación en los calendarios de pago -como la variación de los tipos de interés-, sin existir además restricciones cuantitativas (Azofra, 2009).

Más reticencia existe a la hora de pactar otro tipo de operaciones como la concesión de nueva financiación, debido a que conlleva el incremento del riesgo crediticio (Pulgar, 2011). Es por ello que, en la legislación concursal se han introducido diversos alicientes como que *“los créditos que supongan nuevos ingresos de tesorería concedidos en el marco de un acuerdo de refinanciación”* tendrán la consideración de créditos privilegiados¹² (art. 91.6º LC).

Por otra parte, el hecho de que se incluyan como contenido del acuerdo acciones que supongan la extinción de la obligación supone que, a partir de entonces, se de cabida a operaciones como la dación en pago o la capitalización de créditos, también conocida como *“debt-equity swap”*. Asimismo, tras la reforma, la DA 4ª reconoce expresamente estas medidas como contenido de los acuerdos a efectos de su homologación judicial. Ambas operaciones suponen la compensación de una deuda, ya sea mediante la transmisión de un bien o mediante la conversión de deuda en acciones o participaciones de la sociedad deudora. La extinción de la obligación será total o parcial, en función de la cuantía adeudada y el valor del bien dado o de los títulos adquiridos.

En concreto, la capitalización de créditos resulta idónea para lograr el saneamiento financiero de empresas en crisis pues, al tiempo que incrementa la liquidez, mejora el ratio de endeudamiento de la sociedad (Gallego, 2016), con la consiguiente reducción de los costes financieros (Hernández, 2013). Con esta medida

¹¹ Puede pactarse el establecimiento de un periodo de carencia de capital o bien, un periodo de carencia de capital e intereses.

¹² Existen tres categorías de créditos en función del orden de prelación de cobro: los privilegiados, los ordinarios y los subordinados.

umentan las posibilidades de cobro de los acreedores –que además podrán rentabilizar su inversión vía dividendos o mediante la venta de la participación adquirida (Hernández, 2013)-, así como las posibilidades de alcanzar las expectativas de beneficio de los socios, los cuales deberán sufrir a cambio una pérdida de control societario en favor de aquéllos (Gallego, 2016). Además, comoquiera que los acreedores que capitalicen adquieren la condición de socio, desaparecen en gran medida las consecuencias de los intereses contrapuestos.

La forma más habitual de articular la capitalización es el aumento de capital por compensación de créditos previsto en el art. 301 de la Ley de Sociedades de Capital - en adelante LSC¹³- (Gallego, 2016). Con el fin de incentivar esta medida, la DA 4ª LC - a efectos de la homologación- prevé la rebaja de las mayorías necesarias que establece la regulación societaria para la adopción del acuerdo de aumento de capital¹⁴ (Gallego, 2016). Además, para facilitar el cumplimiento de los requisitos previstos en el art. 301 LSC, se presume que los pasivos a capitalizar son líquidos, vencidos y exigibles (DA 4ª, 3.3º, ii) LC), aunque se exige que los pasivos tengan el carácter de financieros (DA 4ª, 1 LC).

Por último, mencionar que la LC también prevé el cumplimiento de varias exigencias formales para el blindaje de los acuerdos, que se refieren a la obtención de cierta mayoría de acreedores firmantes¹⁵, a la certificación del auditor de dicha mayoría, así como a la formalización del acuerdo en documento público (art. 71 bis, 1).

1.3.2.3 Plan de viabilidad

Resulta de gran trascendencia que, entre los requisitos que los acuerdos colectivos deben de cumplir para poder beneficiarse de la irrevocabilidad en sede concursal, la ley incluya el referido a la elaboración de un plan de viabilidad. En términos de la ley, las refinanciaciones deben responder a “*un plan de viabilidad que*

¹³ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

¹⁴ Se exigen las mayorías del art. 198 LSC en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada –en lugar de las mayorías del art. 199 LSC- y las del art. 201.1 LSC en el caso de las sociedades anónimas –en lugar de las del art. 201.2 LSC.

¹⁵ Se requiere la suscripción del acuerdo por parte de acreedores cuyos créditos representen, al menos, tres quintos del pasivo del deudor -para las refinanciaciones ordinarias colectivas (art. 71 bis, 1.1º LC)- y por el 51 por ciento de los pasivos financieros -para la homologación judicial (DA 4ª LC)-.

permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo" (art. 71 bis, 1.a)).

La LC no delimita el alcance temporal de los conceptos corto y medio plazo. Para su concreción, Nieto (2015) propone tomar como referencia la distinción que el Marco Conceptual del PGC 2007 realiza en su norma 6ª entre pasivo corriente a corto y a largo plazo. En atención a lo anterior, el corto plazo coincidiría con el año, mientras que el medio plazo, al menos exigiría el transcurso de otro periodo equivalente al corto plazo, por lo que ascendería como mínimo a los dos años (Nieto, 2015). Siguiendo tal consideración el plan de viabilidad debería permitir la continuidad de la empresa, al menos, en un horizonte temporal de entre uno y tres años.

No obstante, debido a la conexión conceptual existente entre la continuidad de la actividad y la insolvencia, debe entenderse la continuidad como la supresión de la posibilidad de que en el horizonte temporal señalado aflore nuevamente una situación de insolvencia (Nieto, 2015). Por tanto, el alcance temporal del plan debe ser el necesario en el caso concreto para lograr la sostenibilidad de la empresa.

Por último, resulta necesario poner de relieve que, el éxito del plan financiero no solo depende del acometimiento de un proceso de refinanciación o reestructuración de la deuda, sino que viene condicionado por el acompañamiento de acciones estratégicas relacionadas con el activo y con la cuenta de resultados (Bonorat, 2011). En este sentido, además de realizar acciones de modificación del pasivo, debe tratarse de reducir el activo, para minorar las necesidades de financiación, así como debería incrementarse el margen bruto a la vez que se reducen los costes (Bonorat, 2011).

1.4. Comparativa del concurso y las soluciones preconcursales: Ventajas y desventajas

El estado de insolvencia se caracteriza por la conflictividad entre el deudor y los acreedores, así como entre acreedores de distinta categoría (Hemmen, 2014). Esta conflictividad derivada de los intereses contrapuestos genera costes de transacción que la solución legal de la insolvencia -el concurso de acreedores- trata de reducir (Ara, 2013). En efecto, este procedimiento trata de maximizar la masa activa, protegiendo a los acreedores cuyo derecho de crédito no gozaría de preferencia en un procedimiento de ejecución individual (Ara, 2013). En este sentido, la cara positiva del procedimiento concursal es que garantiza paridad de trato respecto de los acreedores y seguridad en las reglas de pago (Ara, 2013).

Sin embargo, la negociación de un acuerdo en sede preconcursal lleva aparejados comportamientos oportunistas, tanto por parte del deudor como de aquellos acreedores con un mayor poder de negociación (Ara, 2013). Pese a ello, resultan de mayor trascendencia los factores que abocan a la preferencia por una alternativa al concurso de acreedores.

El principal motivo es el carácter gravoso del concurso de acreedores, pues es un procedimiento que genera importantes costes que hacen decrecer el valor de la empresa en funcionamiento, hasta el punto de comprometer su viabilidad (Hernández, 2013). En concreto, existen tres tipos de costes¹⁶ (Arias, 2011).

- a) Económicos: el escaso activo del deudor deberá sufragar todos los gastos del procedimiento.
- b) Temporales: el colapso judicial producido tras la crisis económica ha provocado dilaciones en los procedimientos que en muchos casos superan los dos años, periodo en que los activos de la empresa sufren depreciaciones (Aranguren, 2012).
- c) Reputacionales: generados por el proceso debido a la publicidad que por ley se le debe dar al concurso¹⁷ y al estigma social que todavía éste lleva consigo (Aranguren, 2012) en la cultura empresarial española.

Por el contrario, en caso de realizar un acuerdo de refinanciación, las negociaciones deben haber concluido en el periodo de tres meses (art. 5 bis, 5 LC), por lo que se evitan todos los costes económicos y temporales que implica el procedimiento concursal. Además, pese a que el inicio de las negociaciones se publica en el Registro Público Concursal (RCP), el deudor puede solicitar el carácter reservado de las mismas (art. 5 bis, 3 LC), con lo que su reputación no se vería perjudicada. Es más, una adecuada publicidad de la refinanciación podría producir efectos beneficiosos en lo que se refiere a los *stakeholders* del deudor (Beleña, 2009).

Por otra parte, los efectos que produce la declaración del concurso propician todavía una mayor aversión al mismo en el ámbito empresarial español. A continuación, se esquematizan los principales (Tabla 2).

¹⁶ Además del coste asociado a la incertidumbre del procedimiento judicial (Arias, 2011).

¹⁷ Declarado el concurso, se publica en el BOE el extracto de declaración del concurso (art. 23 LC), que incluye todos los datos indispensables para la identificación del concursado; se practica un asiento de inscripción en el Registro Mercantil correspondiente (art. 24 LC) y; para mayor publicidad, el auto de declaración del concurso se inserta en el RCP (art. 198 LC).

Tabla 2: Comparativa de las opciones de concurso de acreedores o acuerdos de refinanciación.

CONCURSO	ACUERDO
Contexto: proceso con intervención judicial.	Contexto: autonomía de la voluntad.
No interrumpe la continuación de la actividad ¹⁸ .	
Restricción de derechos fundamentales. Limitación de facultades de administración y disposición sobre el patrimonio.	No existen restricciones de derechos ni limitaciones de facultades.
Ha sido declarado en concurso: perjuicio de la publicidad.	No puede ser declarado en concurso durante las negociaciones.
Otros deberes/perjuicios: <ul style="list-style-type: none"> - Comparecencia y entrega de libros. - Intervención de administración concursal. - Control judicial de actos y negocios. - Posibles medidas cautelares. 	Único deber: comunicar al juzgado el inicio de las negociaciones (art. 5 bis, 1 LC).
Contenido del convenio: normas rígidas.	Contenido del acuerdo: amplio.
Si aprobación acreedores: necesaria aprobación judicial + posibilidad de impugnación por parte de algún acreedor.	Si aprobación acreedores: eficacia del acuerdo. Irrescindibilidad relativa/absoluta.
Fracaso: Apertura de la fase de liquidación.	Fracaso: si se encuentra en situación de insolvencia debe solicitar el concurso, pero todavía con la opción de realizar un convenio. En otro caso, no existen consecuencias.

Fuente: elaboración propia.

En definitiva, la gran diferencia que marca la intervención judicial en el concurso produce tal pérdida de flexibilidad y capacidad de control (Beleña, 2009) que aboca a la preferencia por la libertad existente en las soluciones preconcursales. Asimismo, resulta de vital relevancia el hecho de que si se opta por la refinanciación y ésta fracasa, todavía queda la vía del concurso, en la cual se puede volver a negociar en el marco de un convenio concursal. Sin embargo, si el convenio concursal fracasa, se abre directamente la fase de liquidación.

¹⁸ Art. 44.1 LC.

2. Análisis del caso: una empresa en situación de insolvencia.

2.1. Antecedentes: la empresa y las causas de su insolvencia.

El caso que se propone analizar es el de una empresa real, en adelante Área de Servicios, S.L.¹⁹, que ha venido operando desde hace más de veinte años en Galicia. Sin embargo, las dificultades financieras que se le presentaron desde el inicio de la crisis, unido a otros factores han abocado a la sociedad al concurso de acreedores.

El objeto social que figura en los estatutos de la sociedad es la “*prestación de servicios auxiliares al automóvil en general, en especial servicios de lavado y engrase de vehículos, venta en su caso de gasóleo y productos relacionados con el automóvil, y el Transporte Público de Mercancías*”. En la base de datos SABI, se aportan los códigos de la CNAE 2009 con que se identifica la actividad de la empresa²⁰. Sin embargo, se exponen a continuación los correspondientes a la codificación de las actividades a efectos del Impuesto sobre Actividades Económicas (Tabla 3), por aportar una aproximación más cercana a la realidad de la empresa:

Tabla 3: Codificación de la actividad de la empresa a efectos del IAE.

Código primario
6165: Comercio mayor de petróleo y lubricantes.
Códigos secundarios
6160: Comercio mayor interindustrial de la minería y química.
6550: Comercio menor de combustibles, carburantes y lubricantes.
6542: Comercio menor de accesorios y piezas de recambio para vehículos terrestres.
6553: Comercio menor de carburantes para vehículos, aceites y grasas lubricantes.
6594: Comercio menor de libros, periódicos, artículos, papelería, escritorio, dibujo y bellas artes.
6732: Otros cafés y bares.
6912: Reparación de vehículos automóviles, bicicletas y otros vehículos.
7220: Transporte de mercancías por carretera.
7515: Actividades anexas al transporte terrestre.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la base de datos SABI.

¹⁹ La razón social de la entidad es ficticia por motivos de confidencialidad.

²⁰ Códigos CNAE 2009: 4671, 4612 y 4730.

Según detalla el informe del administrador concursal, estas actividades se realizan a través de varias unidades de negocio, a saber: gasocentro, cafetería, zona de lavado, zona de taller y zona de recreo.

Las últimas cuentas de que se tiene constancia tanto en la base de datos SABI como en el Registro Mercantil correspondiente fechan del año 2009, desde el cual la entidad incumple la obligación de depositar y auditar las cuentas anuales²¹.

En el año 2014, con base en la insolvencia de la entidad, uno de sus acreedores presenta ante el Juzgado demanda de solicitud de concurso necesario, el cual finalizó con la liquidación y disolución de la sociedad²². El deterioro de la situación económica de la compañía se ve reflejado en su cifra de negocios (Anexo II), la cual hasta el año 2010 había mantenido una tendencia ascendente, pero que, a partir de entonces, se reduce progresivamente pasando a facturar nueve millones de euros menos en tan sólo cuatro ejercicios.

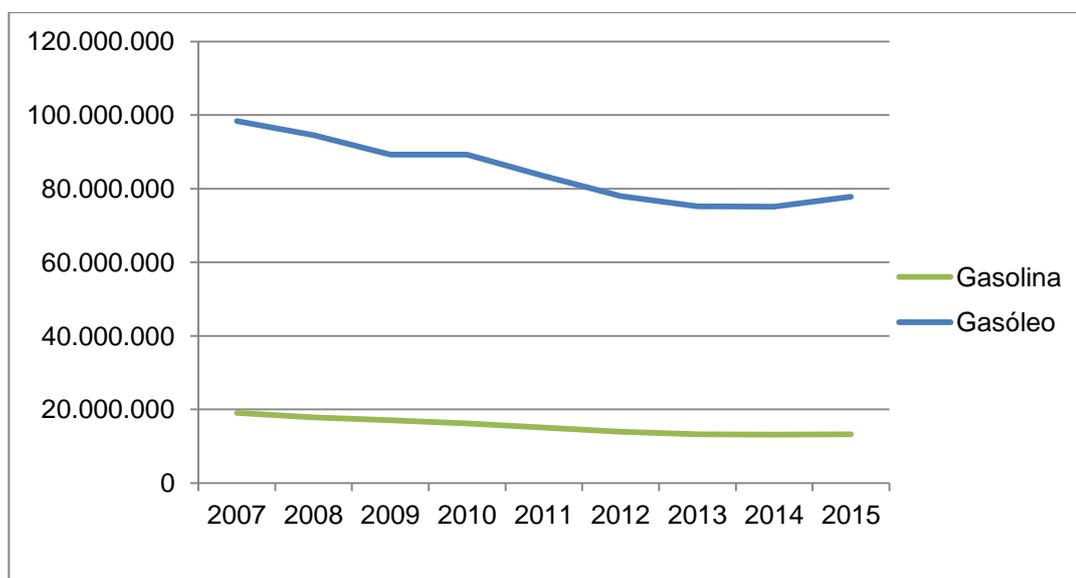
En el informe del administrador concursal se ponen de manifiesto las causas del estado de insolvencia de la empresa, que pasan por la crisis del sector hasta por la deficiente gestión de la entidad. Tal y como apunta el administrador, la crisis económica y financiera global que surge en el 2007 provoca una progresiva reducción del consumo de los productos petrolíferos que se distribuyen en las estaciones de servicio en España. Concretamente, en dicho periodo se produjo una reducción del consumo de más de un 30% en el caso de la gasolina y de un 23% en el caso del gasóleo²³ (Ilustración 3). En efecto, en el año 2014 en España se consumen 20 millones de toneladas menos de este tipo de productos que en el 2007 (CORES, s.f.).

²¹ Según el informe del administrador concursal, el Registro Mercantil ha venido rechazando el depósito de las cuentas anuales de la entidad por incumplir con la obligación de someter las cuentas a auditoría. Para la elaboración de este trabajo se ha corroborado dicha afirmación solicitando las cuentas al Registro Mercantil correspondiente y se ha obtenido la misma información.

²² La fecha de disolución según la base de datos SABI es de noviembre de 2015.

²³ Variación calculada a partir de la publicación "Consumos de productos petrolíferos CCAA y provincias" (CORES, 2016).

Ilustración 3: Evolución del consumo de Gasolina y Gasóleo (en toneladas) en España (2007-2015).



Fuente: elaboración propia a partir de la publicación *Consumos productos petrolíferos CCAA y provincia* (CORES, 2016).

Ante esta coyuntura la continuidad de empresas que carezcan de una estructura patrimonial sólida está puesta en entredicho. En el caso de Área de Servicios, S.L., el administrador concursal apunta a una serie de factores internos, como es la débil estructura patrimonial de la entidad que, junto a la crisis, la han conducido a la insolvencia.

Entre otras cuestiones, el administrador concursal, pone en evidencia:

- a) La política de financiación de la entidad: debido a la gran dependencia de la misma al crédito bancario, que genera un gran volumen de gastos financieros (Anexo II).
- b) La gestión de las áreas de negocio distintas al gasocentro: la compañía ha acometido grandes inversiones en la creación de dichas áreas, las cuales no han producido la rentabilidad deseada.
- c) La conflictiva política de recursos humanos: caracterizada por una alta rotación del personal y el impago sistemático de los salarios y las cuotas a la Seguridad social, lo que generó importantes costes para la compañía.
- d) La existencia de irregularidades en la contabilidad: el administrador señala irregularidades en la contabilización de las existencias y en partidas como las Inversiones financieras a corto plazo y Tesorería.

- e) La deficiente gestión del cobro a clientes: el alto índice de morosidad ha sido determinante para su situación.

Por último, el hecho de que la compañía desde el año 2009 haya incumplido la obligación de auditar y depositar las cuentas anuales no es sino el reflejo de la falta de diligencia en la gestión de la compañía. De hecho, este incumplimiento le impide, entre otras cosas, realizar una propuesta anticipada de convenio.

2.2. Punto de partida y metodología de trabajo para el análisis del caso.

El hecho de que la sociedad haya sido declarada en concurso a solicitud de uno de sus acreedores implica, por un lado, el incumplimiento de la obligación de solicitar el concurso que le viene impuesta por la ley y, por otro lado, la calificación del mismo como culpable. El principal problema es que, según el administrador concursal, esta obligación habría nacido años antes a la declaración del concurso (2014), pues realizando las correcciones pertinentes para obtener la imagen fiel y real de la empresa, se concluye que ya se encontraba en situación de insolvencia desde el año 2011.

El hecho de retrasar la puesta en marcha de una solución a la situación de insolvencia puede haber resultado determinante para el devenir de la sociedad. Se considera que en caso de haber actuado a tiempo y conforme a las previsiones legales, hubiera conseguido paliarse el desequilibrio financiero y la situación de iliquidez en la que estaba inmersa la entidad, evitando su entrada en concurso y posterior disolución.

Así, con base en las ventajas expuestas respecto de los acuerdos de refinanciación en el Marco teórico, se plantea realizar un acuerdo con los acreedores en el momento preciso en que la entidad incurre en situación de insolvencia o ésta le resulta inminente, para así concluir qué resultados se obtendrían actuando de manera correcta tanto desde el punto de vista empresarial como legal. Para ello, resulta conveniente analizar la afirmación del administrador concursal respecto al año en que

la entidad devino en situación de insolvencia, año que se tomará como punto de partida del plan de viabilidad que ha de acompañar al acuerdo de refinanciación²⁴.

Para el análisis de la situación de la empresa, se examinarán las cuentas de la sociedad desde el año 2010 al 2014, realizando en las mismas las correcciones que, según el administrador concursal, resultan imprescindibles para conocer la situación real de la entidad debido a las irregularidades comentadas.

Las correcciones que propone son las siguientes:

- a) En la partida de Existencias durante los cinco años analizados figuran 2.434.368,34 euros²⁵ que corresponden a Inmovilizado en curso, por lo que se ha corregido dicha partida restando tal cantidad a cada año y adicionándola a la partida correspondiente.
- b) En el año 2011 la compañía mantenía en la partida de “Clientes por ventas y prestaciones de servicios” 657.732,66 euros que, según el administrador concursal, se corresponden a créditos fallidos o incobrables. Por tanto, se ha restado tal cantidad de Clientes con cargo a reservas.
- c) En los siguientes años, 2012 a 2014, se mantenían en dicha partida los citados 657.732,66 euros y 69.921,13 euros correspondientes a nuevos créditos fallidos, de modo que se contabilizaban en total 727.653,79 euros de créditos incobrables, cantidad en que se ha reducido la partida de Clientes de dichos años con cargo a reservas.
- d) Por otra parte, a opinión del administrador concursal, la partida de “Otros activos financieros”, dentro de “Inversiones financieras a corto plazo”, está

²⁴ Precisar que, con carácter previo a la elaboración de este trabajo, se ha valorado también la posibilidad de plantear un acuerdo extrajudicial de pagos. Sin embargo, la entidad objeto de estudio incumple uno de los requisitos exigidos para ello por el artículo 231.2b) LC. En concreto, se requiere que el concurso no revista de gran complejidad, lo que sucede, según el art. 190 LC, cuando la lista de acreedores incluye menos de cincuenta y cuando el pasivo no supera los cinco millones de euros, exigencias que en este caso incumple la entidad (Anexo I).

²⁵ Según el informe del administrador concursal, es una de las socias de la entidad la que informa de que 2.500.560,74 de euros correspondientes a Inmovilizado en curso se encuentran contabilizados como Existencias. No obstante, en caso de tomar dicho importe a la hora de practicar la corrección, se obtendrían unas existencias negativas de -66.192,4 euros en los años 2013 y 2014, lo que podría interpretarse como una ruptura de stock o un agujero en las existencias. Para evitar dicha irregularidad en las cuentas que se van a emplear para analizar la situación de la empresa, se optará por reducir las existencias hasta el punto en que en dichos años sean cero, esto es, los 2.434.368,34 de euros. Consecuentemente, en dicho importe se incrementará el Inmovilizado en curso.

inflada, debiendo estar contabilizada, como máximo, la cantidad de 24.791,94 euros –que es la que figura en el año 2010-, en lugar de las cantidades que figuran en los años siguientes, por lo que, en dichos años, se han reducido tales cantidades hasta los 24.791,94 euros. En contra partida, se han reducido las reservas de cada uno de dichos años en la cantidad resultante de restar los 24.791,94 euros a las cantidades que figuraban en el balance.

- e) En el mismo sentido, el administrador concursal apunta que la partida de Tesorería es desmesurada²⁶, dada la actividad de la empresa, señalando como cifra más próxima a la realidad unos 6.000 euros. Por ello, se ha procedido a restar²⁷ las cantidades necesarias para obtener en cada año una Tesorería de 6.000 euros, reduciendo asimismo las reservas.

Para la corrección de las reservas se ha creado una partida ficticia a la que se ha denominado “Reserva de corrección”, que incluye la contrapartida de las cantidades disminuidas en las partidas señaladas. Este trabajo no incluye el Balance de situación completo tras las correcciones, sino que por motivos de síntesis, se recogen únicamente las partidas alteradas con las mismas (Anexo III).

Finalmente, es necesario indicar que las unidades monetarias se expresan en términos corrientes.

2.3. Análisis y diagnóstico de la situación de la empresa.

A partir del Balance de situación con las correcciones (Anexos I y III) y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (Anexo II) de la empresa, se procederá a analizar su situación patrimonial, económica y financiera.

2.3.1. Análisis patrimonial

Como se puede observar en la Tabla 4, y tal y como afirma el administrador concursal en su informe, el fondo de maniobra o capital circulante de la entidad calculado a partir del balance de situación original, no refleja dificultades de la

²⁶ Según el administrador concursal, todas estas irregularidades traen causa de la opacidad de las operaciones y del comportamiento fraudulento de la entidad. En concreto, respecto a la Tesorería califica de ilógico el hecho de mantener saldos cercanos a los 100.000 euros e incumplir sistemáticamente las obligaciones tributarias.

²⁷ En todos los años analizados, excepto en 2014, por contabilizarse en dicho año una Tesorería de 5.561,24 euros.

empresa para atender sus compromisos de pago hasta el año 2013. Sin embargo, realizando las correcciones pertinentes se observa que ya en el año 2010 la entidad presentaba un fondo de maniobra negativo y decreciente, que dista bastante del que de media presentan las empresas del sector²⁸, el cual muestra además una tendencia creciente.

La diferencia entre el fondo de maniobra original y el corregido se debe a la disminución del activo corriente fruto de las correcciones realizadas.

Tabla 4: Fondo de Maniobra o Capital Circulante de la empresa (2010-2014).

	2010	2011	2012	2013	2014
Fondo Maniobra	1.852.352,83	2.563.066,61	1.867.955,32	-990.104,50	-899.043,05
Fondo Maniobra correcciones	-777.363,23	-663.590,13	1.370.246,01	4.169.604,80	4.063.574,45
Fondo Maniobra sector	207.700,00	189.000,00	250.950,00	549.090,00	260.250,00

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Balance de situación corregido.

No obstante, como se ha expuesto en el Marco teórico, para poder concluir una mayor o menor necesidad de capital circulante, debe ponerse en relación con el periodo medio de maduración de la empresa (PMM), que en el caso concreto es muy corto (Tabla 5), debido a la rápida rotación de su activo circulante.

Tabla 5: Periodo Medio de Maduración de la empresa en días (2010-2014).

	2010	2011	2012	2013	2014
PMM	10,07	13,25	3,86	-48,65	-303,57
Pm venta	26,56	40,95	62,12	39,19	0,00
Pm cobro	20,68	19,27	8,69	9,90	29,42
Pm pago	37,18	46,97	66,95	97,73	332,99

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa con correcciones.

²⁸ Media del fondo de maniobra de 20 áreas de servicio, calculada a partir de los datos proporcionados por la base de datos SABI.

Esta característica del ciclo de explotación de la empresa indica que la necesidad de fondo de maniobra en este caso no es tan elevada, por lo que no se necesitaría tanta financiación del activo corriente con recursos permanentes y, en principio, el fondo de maniobra negativo no tendría por qué implicar desequilibrio financiero.

No obstante, el análisis patrimonial de la empresa requiere también calcular las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y los Recursos Líquidos Netos (RLN) (Tabla 6), dada la relación existente con el capital circulante.

Del cálculo de las NOF se desprende que, todos los años y cada vez en mayor medida, el pasivo corriente de explotación financia la totalidad del activo corriente operativo y parte del activo fijo. Sin embargo, si se comparan las NOF con el capital corriente, se concluye que la empresa presenta necesidades operativas de fondos, puesto que éstas son mayores que aquél, de modo que, la empresa debería contar con un fondo de maniobra mayor. Además, los RLN reflejan que las fuentes de financiación de la empresa son insuficientes para financiar la inversión permanente, lo que indica que tiene grandes necesidades de liquidez a corto plazo.

Tabla 6: Necesidades Operativas de Fondos y Recursos Líquidos Netos de la empresa (2010-2014).

	2010	2011	2012	2013	2014
NOF	-284.267,53	-395.674,10	-1.365.168,96	-3.442.721,42	-3.515.161,66
RLN	-493.095,70	-267.916,03	-5.077,05	-726.883,38	-548.412,79

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa con correcciones.

Este análisis también se puede realizar calculando el Capital Corriente Diferencial (CCD), que es la diferencia entre el Capital Corriente Real (CCR) y el Capital Corriente Necesario (CCN). Para ello, se ha calculado el riesgo de insolvencia (RI), que viene definido por la diferencia entre las disponibilidades medias del activo corriente y las exigibilidades medias del pasivo corriente (Tabla 7).

Tabla 7: Evolución del riesgo de insolvencia y del Capital Corriente Diferencial (2010-2014).

	2010	2011	2012	2013	2014
Dm	23,67	35,10	61,65	18,69	28,70
Em	81,38	83,05	98,19	118,00	288,60

RI (Dm -Em)	-57,72	-47,95	-36,54	-99,31	-259,89
CCR	-303.534,40	-368.939,96	-1.426.493,73	-2.954.225,73	-3.002.801,08
CCN	-2.482.560,74	-1.715.253,09	-1.042.978,56	-1.304.928,49	-1.864.955,31
CCD	2.179.026,34	1.346.313,13	-383.515,17	-1.649.297,24	-1.137.845,77

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa con correcciones.

De este análisis se concluye igualmente que la empresa, en principio, es solvente, puesto que su activo corriente se convierte antes en líquido (Dm) de lo que tarda su pasivo corriente en resultar exigible (Em).

Asimismo, se obtiene que en todos los años el CCR es negativo, lo que resulta coherente con un fondo de maniobra negativo. No obstante, el CCD indica que hasta el año 2011 el activo corriente de la empresa estaba sobrefinanciado, por lo que se encontraba no en una situación de insolvencia, sino de ineficiencia. Sin embargo, a partir de ese año el CC necesario supera al real, con lo que la empresa presenta un déficit de liquidez y necesidades de fondo de rotación.

Por tanto, se puede concluir del análisis patrimonial de la empresa que, pese a que las características de su ciclo de explotación le permitían tener un fondo de maniobra negativo, presentaba necesidades de liquidez, al menos, desde el año 2011.

2.3.2. Análisis económico - financiero

Este análisis comprende el cálculo tanto de la rentabilidad económica de la empresa como de la financiera, así como el análisis de una batería de ratios.

En cuanto a la rentabilidad económica -que se ha desglosado en los factores Margen y Rotación²⁹, en general refleja un escaso rendimiento de los activos para la empresa, hasta el punto de ser negativa a partir del 2012 (Tabla 8). Este descenso se debe a la progresiva reducción del margen, a causa de la disminución del beneficio de explotación, que desde el año 2012 es negativo.

²⁹ La rentabilidad económica puede calcularse como el cociente entre el Beneficio Antes de Intereses e Impuestos y el Activo total o bien, como el producto de Margen (Beneficio de explotación/Cifra de negocios) y Rotación (Cifra de negocios/Activo Funcional Neto).

En lo que se refiere a la rentabilidad financiera, se ha calculado de manera que se pueda descomponer en tres factores³⁰: la rentabilidad económica, el efecto del apalancamiento financiero –que refleja la incidencia de la deuda en el beneficio de la empresa- y el efecto fiscal –que refleja la repercusión del pago de impuestos- (Tabla 8). En este sentido, resulta trascendente el efecto del apalancamiento financiero, que provoca la caída de la rentabilidad financiera hasta alcanzar valores negativos en el año 2012. Esto es, el endeudamiento de la empresa resulta perjudicial para la rentabilidad de los fondos propios.

Por lo demás, en términos generales, la rentabilidad financiera es muy baja, sobre todo en comparación a la media del sector, pues su rentabilidad en los primeros años es prácticamente nula, mientras que el sector presenta una rentabilidad de más del mil por cien. Si bien es cierto que en el año 2012 tanto la empresa como la media del sector presentan rentabilidades negativas, mientras que la rentabilidad financiera de las empresas del sector se recupera, la de la entidad objeto de estudio empeora.

Tabla 8: Rentabilidad económica y financiera de la empresa (2010-2014).

RENTABILIDAD ECONÓMICA					
	2010	2011	2012	2013	2014
Re	5,53%	3,45%	2,21%	-26,32%	-1,65%
DESCOMPOSICIÓN DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA					
	2010	2011	2012	2013	2014
Margen	3,23%	0,86%	0,41%	-48,08%	-4,70%
Rotación	196,02%	178,13%	181,82%	138,87%	86,14%
RENTABILIDAD FINANCIERA					
	2010	2011	2012	2013	2014
Rf	3,30%	0,56%	-2,35%	-136,73%	-16,77%
Rf sector ³¹	4113,00%	1032,00%	-117,00%	1777,00%	467,00%
DESCOMPOSICIÓN DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA					
	2010	2011	2012	2013	2014

³⁰ La rentabilidad financiera puede calcularse como el cociente entre el Beneficio Neto (BN) y los Fondos propios (FP) o bien, como el producto de: rentabilidad económica, efecto apalancamiento financiero (Beneficio Antes de Impuestos/Beneficio antes de intereses e impuestos)*(Activo Total*FP) y efecto fiscal (BN/Beneficio Antes de Impuestos).

³¹ Media de la rentabilidad financiera de 20 áreas de servicio, calculada a partir de los datos proporcionados por la base de datos SABI.

Efecto apalancamiento financiero	84,19%	28,27%	-152,35%	713,23%	1019,21%
Efecto fiscal	70,84%	56,91%	70,00%	72,83%	100,00%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales con correcciones y la base de datos SABI.

Por otra parte, se ha analizado una batería de ratios de solvencia, tanto a corto plazo (Tabla 9) como a largo plazo (Tabla 10).

Los tres ratios de solvencia a corto plazo, reflejan graves problemas de liquidez para la empresa, sobre todo desde el año 2011. El *Acid Test*, que durante todos los años es inferior a 1, refleja que, al menos desde el 2010, la empresa se encuentra en riesgo de suspensión de pagos, debido a la falta de liquidez. De igual manera, el ratio de circulante indica que desde el mismo año las obligaciones más inmediatas no están cubiertas por los activos líquidos de la empresa.

Tabla 9: Ratios de solvencia a corto plazo (2010-2014).

	2010	2011	2012	2013	2014
Tesorería o liquidez (Tesorería/Pasivo corriente)	0,002	0,002	0,002	0,001	0,001
Acid Test (Tesorería+Deudores/Pasivo corriente)	0,373	0,210	0,005	0,065	0,061
Ratio de circulante (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	0,719	0,752	0,540	0,100	0,102

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas con correcciones.

En cuanto a la solvencia a largo a plazo (Tabla 10), los valores del ratio de garantía o de distancia a la quiebra son superiores a la unidad, por lo que, en principio, los acreedores tendrían garantizados sus créditos. Sin embargo, la empresa ya desde el año 2010 mantiene unos niveles de deuda elevados en relación a sus fondos propios, aunque hasta el año 2012 por debajo de los niveles del sector. Esta diferencia podría estar justificada con base en el mayor fondo de maniobra que precisan las empresas del sector, frente al fondo negativo y corto periodo medio de maduración de la empresa objeto de estudio. Teniendo esto en cuenta, se debe extraer que los niveles de endeudamiento de la entidad son incluso más elevados. Además, a partir del 2012 su endeudamiento adquiere niveles desorbitados, observándose en el

desglose del endeudamiento que el nivel de deuda a corto plazo supera al de deuda a largo. Todo ello es síntoma del desequilibrio financiero y deterioro de la situación de la empresa. En cuanto al ratio de autonomía financiera, no resulta alarmante hasta el año 2013, en el que se aprecia que los fondos propios solamente financian el 18% de las inversiones, lo que evidencia una alta dependencia de la financiación ajena.

Tabla 10: Ratios de solvencia a largo plazo (2010-2014).

Ratio	2010	2011	2012	2013	2014
Garantía (Activo Total/Pasivo Total)	147,97%	147,87%	151,69%	118,54%	116,76%
Endeudamiento total (Pasivo exigible/Patrimonio Neto)	208,45%	208,88%	193,45%	539,28%	596,63%
Endeudamiento total sector (Pasivo exigible/Patrimonio Neto)	68,87%	48,86%	53,86%	113,35%	43,05%
Endeudamiento a largo plazo (Pasivo no corriente/Patrimonio Neto)	133,15%	122,31%	94,35%	181,95%	193,52%
Endeudamiento a corto plazo (Pasivo corriente/Patrimonio Neto)	75,30%	86,57%	99,10%	357,33%	403,11%
Autonomía financiera (Patrimonio Neto/Pasivo exigible)	47,97%	47,87%	51,69%	18,54%	16,76%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa con correcciones.

Por último, se han analizado cinco ratios económico-financieros que pueden considerarse alarmas del fracaso empresarial (Tabla 11), por ser los más eficientes a la hora de detectar la insolvencia de las pymes españolas (Labatut *et. al*, 2009). La evolución de los ratios es la misma: mantienen una tendencia descendente que, en el año 2012 provoca el cambio al signo negativo en tres de los mismos. Teniendo en cuenta que, ya desde el año 2010 la mayoría de los ratios presentan valores muy pequeños - los cuales en el 2011 ya han tomado el valor cero-, se puede concluir que, al menos en el año 2011 la empresa se encontraba en una situación de insolvencia inminente.

Tabla 11: Ratios de detección del fracaso empresarial (2010-2014).

Ratio ³²	2010	2011	2012	2013	2014
BAIT/Gastos financieros	137,53%	110,07%	65,83%	-867,45%	-216,24%
Resultado del ejercicio/Ventas	0,78%	0,14%	-0,73%	-38,54%	-6,80%
BAT/Ventas	1,10%	0,24%	-1,05%	-52,92%	-6,80%
BAIT/Ventas	4,05%	2,62%	2,01%	-47,45%	-4,65%
BAT/Activo total	1,48%	0,29%	-1,05%	-26,93%	-2,20%

Fuente: elaboración propia.

2.3.3. Análisis DAFO

Para completar el análisis de la situación de la empresa, resulta conveniente realizar un análisis DAFO, de manera que se pueda extraer una serie de conclusiones respecto al ámbito interno y externo de la empresa (Bonorat, 2011) que ayuden a perfilar las acciones a emprender en el plan de viabilidad.

En cuanto al ámbito interno, las principales debilidades de la empresa son su estructura patrimonial, que presenta elevados niveles de endeudamiento, así como la escasa rentabilidad que los activos reportan a la empresa, lo que puede traer causa de la deficiente gestión de los propietarios respecto de las infraestructuras con que cuenta el área de servicios.

Por otra parte, pese a no poder revelar la ubicación de la entidad, se puede afirmar que se encuentra situada en una vía de gran afluencia que, además de articular los asentamientos próximos –caracterizados por una alta densidad de población–, es el punto de conexión con algunas empresas de relevancia en el ámbito industrial gallego. Habida cuenta de que el principal producto de la empresa presenta un alto componente de diferenciación espacial³³ (Comisión Nacional de la Competencia (CNC), 2009), se puede considerar que la ubicación geográfica de Área de Servicios, S.L. constituye una de sus fortalezas. Asimismo, puede constituir otra fortaleza el hecho de que la estación de servicios objeto de estudio sea independiente, en el sentido de que este tipo de estaciones son más competitivas por ofrecer precios

³² Beneficio Antes Intereses e Impuestos (BAIT), Beneficio antes de Impuestos (BAT).

³³ La situación geográfica de las estaciones de servicio resulta crucial para el consumidor a la hora de adoptar la decisión de compra.

más bajos que aquellas abanderadas o vinculadas a operadores petroleros, las cuales mantienen unos precios superiores y alineados³⁴.

En lo que se refiere al ámbito externo, la concentración del poder de mercado en manos de pocos competidores, así como la tendencia descendente del consumo de carburantes suponen importantes amenazas para el área de servicios.

Por un lado, resultan relevantes las características estructurales del sector en el que opera la empresa, en el que existe un déficit de competencia, pues según el informe de la CNC de 2009, tan sólo tres empresas ostentan más del 60% de la cuota de mercado, que coinciden con las empresas que tienen capacidad de refino en España: Repsol-YPF, Cepsa y BP³⁵. De hecho, si se atiende a la competencia más próxima a la empresa, de las diez empresas existentes a menos de 10 km de distancia seis pertenecen a Repsol-YPF o a Cepsa.

Por otra parte, como se ha expuesto, en el año 2011 –del que partirá el plan de viabilidad- persistía el descenso de la demanda de carburantes, en parte debido al ascenso de los precios de dichos productos, que se encuentran entre los más altos de la zona euro³⁶. Sin embargo, desde el año 2013 se puede observar una ligera recuperación de la demanda (como se mostraba en la Ilustración 3) –de la mano de una continua reducción de los precios de los carburantes (Ilustración 4)-, que tal y como apunta la el informe de diciembre de 2015 de la CNMC, es probable que continúe manteniéndose³⁷. Por tanto, pese a que al área de servicios, en el año 2011 todavía se le presenta una coyuntura complicada en lo que se refiere a la demanda de su principal producto, las perspectivas de futuro son positivas.

³⁴ Según los informes mensuales de supervisión macro de la distribución de carburantes en las estaciones de servicio de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) desde octubre de 2013 a marzo de 2016.

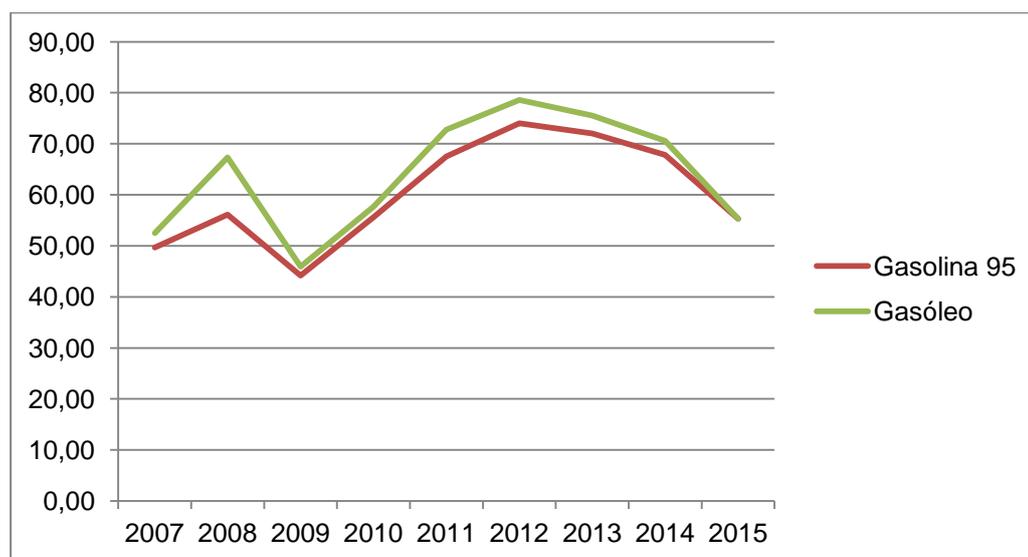
³⁵ El hecho de que esas empresas ostenten la propiedad de las refinerías existentes en España, les concede una importante ventaja en costes respecto a otros competidores y crea una barrera estructural que afecta a otros mayoristas en España (CNC, 2009).

³⁶ Los sucesivos informes mensuales de la CNMC (2013 a 2016) informan de que, pese a que la carga impositiva de los carburantes en España es inferior a la de otros países de la UE, los precios antes de impuestos en España son superiores a los de la media de la zona euro.

³⁷ Según el Informe mensual de la distribución de carburantes en estaciones de servicio de la CNMC de diciembre de 2015, durante todos los meses de dicho año la demanda fue superior a la registrada en los mismos meses de 2014, por lo que existen indicios de una recuperación del consumo.

Esta recuperación de la demanda unida a una adecuada gestión de los activos puede suponer una oportunidad para la empresa. En efecto, las áreas de prestación de servicios distintos al suministro de carburante, constituyen un mecanismo de diferenciación frente a los competidores (CNC, 2009), del que pueden obtenerse beneficios, tal y como afirma el administrador concursal, en caso de rentabilizarse.

Ilustración 4: Evolución del precio antes de impuestos de la gasolina 95 y el gasóleo de automoción (2007 - 2015)



Fuente: elaboración propia a partir de los informes anuales sobre los precios de los carburantes del Ministerio de Industria, Energía y Turismo (2007-2015).

Por otra parte, la elasticidad precio de la demanda de carburantes es baja (CNC, 2009), debido a la insustituibilidad de dicho producto como combustible para los medios de transporte por carretera y a la dependencia social del vehículo privado, por lo que no se contempla amenaza de productos sustitutivos. Lo que sí puede resultar trascendente es el afloramiento de nuevas tendencias a la hora de viajar en vehículo privado, que podrían afectar a la demanda de combustibles, como las aplicaciones que ponen en contacto a viajeros para compartir vehículo y costes, como el que supone el combustible.

2.3.4. Diagnóstico de la situación de la empresa

Del análisis patrimonial se concluye que la empresa, pese a poder permitirse tener un fondo de maniobra negativo, tiene necesidades operativas de fondos y grandes necesidades de liquidez a corto plazo. Además, se puede entrever que ya en

el año 2011 la insolvencia deviene inminente para la empresa, dado que desde entonces el Capital Corriente necesario supera al real.

El análisis económico-financiero reafirma estas apreciaciones, pues la empresa no es solvente a corto plazo y presenta altos niveles de endeudamiento y dependencia del crédito ajeno, por lo que su solvencia a largo plazo también se pone en entredicho.

Por otra parte, se concluye que la empresa no es rentable, ni desde el punto de vista económico ni financiero, puesto que tanto la rentabilidad de sus activos como la de los fondos propios son prácticamente nulas, sobre todo en comparación a la que presentan de media las empresas del sector. Todo ello constituye una debilidad de la empresa.

En definitiva, existen tanto problemas de liquidez como de rentabilidad, por lo que se debe elaborar un plan de viabilidad que modifique la posición financiera de la empresa, en aras de lograr el objetivo de saneamiento que se pretende con el acuerdo de refinanciación (Bonorat, 2011).

2.4 Planteamiento del plan de viabilidad

De acuerdo con las conclusiones extraídas del análisis y diagnóstico de situación de la empresa se ha diseñado el plan de viabilidad, que partirá de la hipótesis de la suscripción de un acuerdo de refinanciación con los acreedores en el año 2011.

2.4.1 Acciones de reestructuración y refinanciación

La elaboración del plan en el caso concreto, pasa no sólo por la renegociación de las condiciones de pago de la deuda con los acreedores, sino además por el acometimiento de acciones de reestructuración del activo, que resultan necesarias para el objetivo que se pretende.

A) Reestructuración del Activo

En primer lugar, se propone una reestructuración de las unidades de negocio de la empresa, mediante el arrendamiento de las áreas distintas al gasocentro –taller, lavado, cafetería y tienda- a empresas externas, para así evitar la asunción de los costes fijos que conllevan y mejorar la rentabilidad de la empresa. Para ello, se emprenderá una política de ajuste que afectará a las estrategias de producto y de corto plazo, con el fin de acomodar las partidas a la nueva realidad de la empresa, que se centrará únicamente en el gasocentro.

En segundo lugar, se propone la enajenación de una finca, ajena a la actividad empresarial, que tiene la empresa en propiedad -Inversiones inmobiliarias (Anexo III)-. Con dicha venta se pretende conseguir la mayor liquidez posible para realizar los pagos más urgentes de la empresa, por lo que se contempla un escenario en que se realice la venta ya en el primer año de inicio del plan con una penalización del 20%, esto es, solamente se recuperaría el 80% del valor del bien a cambio de obtener, lo antes posible, liquidez.

Por otra parte, se plantea la hipótesis de negociar con la entidad en la que la empresa mantiene las Inversiones financieras a largo plazo que figuran en su activo, a fin de recuperar en el horizonte temporal señalado la totalidad de la inversión realizada y, adicionalmente, un tanto por ciento de intereses a favor de la empresa.

B) Refinanciación y reestructuración del Pasivo

Tras el análisis de la naturaleza del pasivo de la entidad se considera conveniente por un lado, hacer frente al pago de determinadas deudas con urgencia y, por otro lado, renegociar las condiciones de pago con los proveedores y los acreedores financieros de la entidad.

Así, se plantea que en el primer año del plan de viabilidad -2012- se liquiden las deudas con el personal y se regularice la situación con la Hacienda Pública, abonando la cuantía que figura en la partida de "Pasivos por impuesto diferido". Por otra parte, se propone pagar con la misma urgencia las "Deudas a corto plazo", que responden a descubiertos con entidades bancarias, así como las deudas derivadas de los gastos de explotación recogidas en la partida "Acreedores varios" (Anexo I).

Por otra parte, en lo que se refiere al pasivo a corto plazo, destaca el volumen de deuda que la empresa mantiene con los Proveedores –que supone más del 60 por ciento de la deuda exigible a corto plazo en el año 2011-. Con el fin de reducirlo, se plantea la hipótesis de alcanzar un acuerdo con los proveedores en el año 2011³⁸, en el que se negocia, por un lado, un aplazamiento del pago -mediante la conversión de parte de la deuda a corto plazo en pasivo a largo plazo- y, por otro lado, una conversión de pasivos en capital social (Anexo IV). Ambas medidas suponen nuevas fuentes de financiación para la empresa.

³⁸ Se trabajará bajo la hipótesis de que se cumplen las mayorías de pasivo previstas por la LC para la protección de los acuerdos de refinanciación.

Pese a que, tal y como se ha expuesto en el Marco teórico, en el año 2011 la normativa concursal todavía no contemplaba la capitalización de créditos como contenido de los acuerdos de refinanciación a efectos de su protección, nada impedía su inclusión en el marco de la autonomía de la voluntad. El riesgo que supone incluir aspectos materiales no contemplados en la norma, como se ha explicado, es el de su posterior anulación, en caso de que supongan una disminución de la masa activa del deudor. No obstante, la conversión de pasivos en capital social es una medida que, en cualquier caso, no supone sino un incremento del patrimonio del deudor, de modo que se entiende que tal riesgo ni si quiera existiría. Dicha circunstancia, unida a las ventajas que reporta esta medida en lo que al saneamiento financiero se refiere y al hecho de que en el año 2014 –en el que entra en concurso la sociedad- el legislador modifique la normativa en aras a incentivarla, conducen a que se aconseje su adopción en el caso concreto.

El único impedimento que existiría a la hora de adoptar la medida vendría de la mano de los acreedores, pues en todo caso se requiere su aceptación. Para promoverla se les propone un plan de pagos en el que además de amortizarse los pasivos convertidos a largo plazo en cinco años, se prevé el pago de intereses. En cuanto a la conversión de deuda en capital social, se realizaría con opción de recompra de las participaciones en el año 2017 por parte de los socios originales. Además, se propone que tan solo tres años después de la ampliación de capital se distribuyan dividendos con cargo a los resultados de los ejercicios 2014, 2015 y 2016, obteniendo los proveedores importantes beneficios del acuerdo de refinanciación.

Por otra parte, dado el volumen de las deudas a largo plazo con entidades bancarias, se propone a las entidades realizar una quita del 20 por ciento, así como un plan de pagos para amortizar el pasivo restante en cinco años, con el pago de los intereses que se devenguen.

2.4.2 Definición de estrategias y proyecciones del plan

Teniendo en cuenta las acciones de reestructuración señaladas y el balance de situación de partida del plan de viabilidad (Anexo IV), se definen las estrategias de producto, capital, financiera y a corto plazo de la empresa.

a) Estrategia de producto

La definición de esta estrategia –que engloba ventas y costes- requiere diferenciar las ventas del gasocentro de las correspondientes a las restantes áreas pues, tras la

reestructuración el único ingreso procedente de las mismas lo constituirá el importe por el que se arrienden (Tabla 12), más el IVA que devenguen³⁹ (Anexo IX).

Tabla 12: Ingresos procedentes del arrendamiento de las áreas distintas al gasocentro (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos alquiler		33.000	33.000	33.000	33.000	33.000
Cafetería		6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
Tienda		9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
Taller		12.000	12.000	12.000	12.000	12.000
Lavado		6.000	6.000	6.000	6.000	6.000

Fuente: elaboración propia.

En cuanto a las ventas del gasocentro, como se ha explicado en el apartado relativo a las causas de insolvencia de la empresa, las mismas sufrieron un gran descenso desde el año 2011 al 2014, en parte debido a la reducción del consumo de carburantes y en parte debido a la gestión de la compañía. Pues bien, se considera que realizando un cambio en la política comercial de la entidad se pueden evitar en gran medida las pérdidas de ventas derivadas de la gestión interna, de manera que el posible descenso de las ventas únicamente venga de la mano de la inevitable reducción de la demanda. Así, para el desarrollo del caso se va a suponer que se modifica la política comercial, por ejemplo, mediante acciones como la captación de flotas de camiones de las industrias próximas a la estación de servicios -aprovechando de esta forma la fortaleza que constituye la ubicación de la empresa- o la oferta de atractivas condiciones de pago a los clientes.

Suponiendo que se consiga captar nueva clientela, la previsión de ventas del gasocentro se realiza en referencia al comportamiento de la demanda real de carburantes en Galicia⁴⁰, obteniendo de esta forma unas previsiones más próximas a la realidad (Tabla 13). Dado que no se disponen de datos sobre la variación de la

³⁹ “El arrendamiento de bienes, industria o negocio, empresas o establecimientos mercantiles, con o sin opción de compra” tiene la consideración de prestación de servicios a efectos de la realización del hecho imponible del Impuesto sobre el Valor Añadido según el apartado 2º, punto dos, del artículo 11 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido (LIVA). Dado que el sujeto que realiza la operación tiene la condición de empresario o profesional en virtud del punto uno del art. 5 de la citada ley, la operación devenga IVA al tipo general del 21% (punto uno, art. 90 LIVA).

⁴⁰ Variación de la demanda de Gasolina y Gasóleo en Galicia calculada a partir de los datos de la publicación “Consumo productos petrolíferos CCAA y provincias” (CORES, 2016).

demanda del año 2015 al 2016 y que la información disponible apunta hacia una recuperación de la demanda⁴¹, se estimará una variación positiva de la misma para el año 2016. No obstante, por motivos de prudencia se supondrá que la variación de la demanda en el 2016 sea la misma que la del año anterior.

Tabla 13: Previsión de las ventas de combustible (2012 - 2016)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Variación ventas		-3,15%	-7,83%	-3,82%	1,01%	1,01%
Ventas/ Previsión	11.566.610,99	11.202.030,45	10.325.075,39	9.931.047,88	10.031.147,46	10.132.255,99

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la empresa y los datos de la publicación de CORES *Consumo productos petrolíferos CCAA y provincias*.

Por lo que se refiere a los costes, se procederá a una reducción de los mismos, por una parte, mediante la subrogación de los contratos de trabajo relacionados con las áreas distintas al gasocentro a favor de las empresas arrendatarias de dichas actividades, evitando de esta manera los costes derivados del despido de los trabajadores. En cuanto al restante personal en plantilla, se considera necesario mantener una totalidad de ocho trabajadores: seis expendedores para el gasocentro⁴², un administrativo y un directivo. De este modo, la reestructuración permitirá una reducción superior al 70% en los gastos de personal de 2011 a 2012 (Tabla 14).

Tabla 14: Personal en plantilla, el gasto y su variación (2011 - 2016)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Nº empleados	27,07	8	8	8	8	8
Gasto salarial	483.515,14	141.574,20	135.875,63	136.652,06	176.955,84	181.781,73
Variación del gasto		-70,72%	-4,03%	0,57%	29,49%	2,73%

Fuente: elaboración propia.

⁴¹ Así lo indica la CNMC en su informe de diciembre 2015 y en el último hasta la fecha, de marzo de 2016, en el que se resalta el hecho de que la demanda de carburantes en febrero de 2016 se situara un 5,2% por encima de la demanda del mismo mes del año 2015.

⁴² Suponiendo que en un mismo día se realizan tres jornadas de 8 horas, se necesitan dos trabajadores de jornada diurna y uno de jornada nocturna de lunes a viernes (40h./semana) y, otros dos de jornada diurna y uno de nocturna de sábado a domingo (16h.semana).

El gasto de personal de cada año se corresponde con las quince pagas retribuidas anualmente a los ocho trabajadores, calculadas a partir del salario base establecido en el Convenio Estatal de Estaciones de Servicio 2010-2015 para cada categoría de trabajadores (técnico, administrativo y vendedor-expendedor). Dicho salario ha sido actualizado anualmente conforme a los incrementos previstos en el artículo 40 del citado Convenio y se la han adicionado las cantidades correspondientes a los pluses de festivos y de distancia⁴³ y a los complementos de antigüedad y, en su caso, nocturnidad⁴⁴ (Anexo VI). El gasto de personal también incluye la cuantía correspondiente a la cuota total a abonar a la Seguridad Social, calculada atendiendo a las bases y tipos de cotización establecidos por el Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

Por otra parte, la reestructuración permitirá la reducción de los costes de ventas asociados a la actividad de las áreas arrendadas. Únicamente el primer año la entidad soportará el coste de ventas de las existencias correspondientes a dichas áreas, que venderá a las empresas arrendatarias con una penalización del 10 por ciento para facilitar la aceptación de la oferta. En consecuencia, el margen comercial bruto correspondiente a la venta de estas existencias tendrá signo negativo (Anexo VII).

En lo que se refiere al margen procedente de la venta de existencias de combustible (Anexo VII) -que a partir del año 2012 son las únicas que figurarían en balance-, se ha calculado tomando las ventas de combustible previstas para cada año (Tabla 13) y multiplicándolas por el porcentaje de margen que se espera obtener de las mismas (Tabla 15). Dicho porcentaje se ha ido incrementando ligera y prudentemente en base al margen que obtenía la empresa en el año 2011, un 14,88 por ciento –calculado a partir de la cuenta de resultados de partida (Anexo V)-.

⁴³ Para el cálculo del plus de festivo se ha multiplicado el número de días festivos existentes en la provincia en la que opera la entidad por la cuantía estipulada en el art. 35 del Convenio -30 euros por jornada trabajada-. En cuanto al plus de distancia, se ha multiplicado la cuantía determinada en el art. 36 del Convenio -0,09 euros/km- por la distancia existente entre el núcleo de población en que el que, se ha supuesto, residen los trabajadores y el centro de trabajo y, todo ello, por los días laborales.

⁴⁴ Los complementos de antigüedad, según el art. 33 del Convenio, se devengan por cuatrienio –caso en que se abona la cantidad de 18,03 euros- y por quinquenio cumplido –caso en que se abona la cantidad de 42,07 euros-. Dado que se desconoce la antigüedad de los ocho empleados que se mantienen en plantilla tras la reestructuración, para el cálculo del gasto salarial se ha supuesto que la antigüedad media de la plantilla es de cinco años, cumpliéndose en el año de inicio del plan de viabilidad el primer quinquenio. En cuanto al complemento de nocturnidad se encuentra fijado en el 30% del salario base diario (art. 34 del Convenio).

Tabla 15: Previsión del margen comercial bruto de la venta de combustible (2012 – 2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Mcb combustible		15,00%	15,00%	17,50%	17,50%	20,00%

Fuente: elaboración propia.

En cuanto a los restantes gastos de explotación, se ha acometido una política de ajuste en el año 2012 con el fin de definir el nivel de gastos que soportará la entidad tras la reestructuración (Anexo VIII VIII). En este sentido, se plantea la hipótesis de que el 60% de los suministros, tributos, reparaciones y primas de seguro que se generaron en el año 2011 (Anexo V) derivan de la actividad de las áreas distintas del gasocentro, de modo que para el siguiente año se prevé la reducción de los mismos en el citado tanto por ciento. Por su parte, en el año 2012 se prevé un incremento del gasto en publicidad que responde al esfuerzo de captación de nueva clientela. Además, se prevé el incremento en el primer año de los gastos de servicios profesionales independientes, derivados del asesoramiento de la empresa tras las dificultades financieras, y el mantenimiento de los relativos a servicios bancarios. Asimismo, los arrendamientos y canones, derivados del *renting* de equipos informáticos, evolucionarán del mismo modo que lo hicieron en la realidad.

Por último, se ha considerado que los “gastos de transporte” y “otros gastos variables” variarán en función del porcentaje que suponen en 2011 sobre ventas.

b) Estrategia de capital

Dentro de esta estrategia se recogen las desinversiones en activos no corrientes señaladas en el apartado sobre la reestructuración del activo. Por un lado, la enajenación de las Inversiones inmobiliarias, que se realiza con unas pérdidas del 20 por ciento (Anexo X). El restante tanto por ciento más el IVA que devenga la operación constituyen un cobro que se reconoce en el presupuesto de Tesorería (Anexo XIV). Por otro lado, la recuperación de las inversiones financieras se realizará en un periodo de cinco años con el cobro de intereses del 5% a favor del área de servicios. Tal y como se muestra en la Tabla 16, en el tercer año del plan de viabilidad se habrá recuperado el 70% de la inversión.

Tabla 16: Previsión de la recuperación de inversiones financieras (2011-2016)

INVERSIONES FINANCIERAS	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje de recuperación		15%	25%	30%	25%	5%
Saldo vivo comienzo año		318.521,95	270.743,66	191.113,17	95.556,59	15.926,10
Recuperación de inversión financiera		47.778,29	79.630,49	95.556,59	79.630,49	15.926,10
tipo interés activo		1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Intereses a favor		4.777,83	4.061,15	2.866,70	1.433,35	238,89
Saldo vivo final año	318.521,95	270.743,66	191.113,17	95.556,59	15.926,10	0,00

Fuente: elaboración propia.

En lo que se refiere a la refinanciación de la deuda, el plan de pagos propuesto a los proveedores supone la amortización de casi la mitad de la deuda en cinco años con el devengo de un 5% de interés (Tabla 17). De la restante mitad, una parte será pagada el primer año del plan de viabilidad y otra será destinada a la ampliación de capital (Tabla 18). En concreto, se compensarán 150.000 euros, cifra que permite a los proveedores pasar a formar parte de la sociedad, pero sin alcanzar el control de la misma, que se mantendrá a favor de los socios originales⁴⁵.

Tabla 17: Amortización pasivos a largo plazo de proveedores (2011-2016).

PROVEEDORES	2011	2012	2013	2014	2015	2016
capital vivo inicial	-	800.000,00	520.000,00	440.000,00	200.000,00	120.000,00
tipo interés		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
cuota interés		40.000,00	26.000,00	22.000,00	10.000,00	6.000,00
porcentaje amortización		35,00%	10,00%	30,00%	10,00%	15,00%
amortización principal		280.000,00	80.000,00	240.000,00	80.000,00	120.000,00
capital vivo final	800.000,00	520.000,00	440.000,00	200.000,00	120.000,00	-

Fuente: elaboración propia.

⁴⁵ Los socios originales ostentarían una participación del 54,55%, mientras que la de los nuevos socios sería del 45,45%.

Tabla 18: Transformación de pasivos en capital social y su evolución (2011-2016).

Capital social	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Capital inicial	180.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50
Ampliaciones	150.000,00					
Reducciones						
Capital Final	330.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50

Fuente: elaboración propia.

En lo que se refiere a las deudas con entidades bancarias, como se ha explicado, las exigibles a corto plazo derivadas de descubiertos se pagarán el primer año, mientras que las exigibles a largo plazo se amortizarán en un periodo de cinco años, previa realización de una quita del 20 por ciento. Para la elaboración del cuadro de amortización de dichas deudas (Tabla 19) se ha empleado el sistema de amortización francés, con lo que la empresa pagará una anualidad constate a las entidades bancarias⁴⁶ compuesta por la amortización del principal más los intereses que se devenguen, calculados a partir del tipo de interés medio de la deuda⁴⁷.

Tabla 19: Cuadro de amortización de pasivos a largo plazo con entidades bancarias (2011-2016).

ENTIDADES DE CRÉDITO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
capital vivo inicial	-	2.895.076,22	2.397.938,08	1.862.867,75	1.286.970,98	667.132,66
tipo interés		7,63%	7,63%	7,63%	7,63%	7,63%
cuota interés amortización principal		220.897,46	182.965,28	142.138,83	98.197,28	50.902,95
Anualidad capital vivo final		497.138,15	535.070,33	575.896,77	619.838,32	667.132,66
		718.035,60	718.035,60	718.035,60	718.035,60	718.035,60
	2.895.076,22	2.397.938,08	1.862.867,75	1.286.970,98	667.132,66	-

Fuente: elaboración propia.

En lo que se refiere a la quita del 20 por ciento, según la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, financieramente y para el deudor tiene la consideración de un ingreso, el cual debe recibir el tratamiento contable de las

⁴⁶ Sin haber procedido a la individualización de las deudas por motivos de simplicidad.

⁴⁷ Tipo de interés medio de la totalidad de las deudas con entidades bancarias, tanto a largo plazo como a corto plazo, calculado mediante la ponderación de la totalidad de intereses devengados en el año 2011 sobre el total de dichas deudas en el mismo año..

subvenciones, donaciones y legados no reintegrables de la Norma de Registro y Valoración nº 18ª del PGC 2007⁴⁸. Ello se debe a que en el apartado 1.3 de la NRV 18ª se prevé la imputación de las subvenciones atendiendo a su finalidad, y dado que la quita tiene como objetivo facilitar la devolución del resto del préstamo a lo largo de varios periodos subsiguientes, el efecto financiero de la quita se manifestará a medida que se liquide, durante dichos periodos, el pasivo financiero reestructurado (AECA, 2009). Esto es, el ingreso que supondrá la quita debe distribuirse a lo largo de varios periodos, en función de la amortización financiera del nuevo principal, para su imputación a pérdidas y ganancias (AECA, 2009).

De acuerdo con lo anterior, y teniendo en cuenta que el acuerdo se suscribe en el año 2011, se ha calculado la cuantía que habrá de imputarse anualmente en concepto de condonación de deuda –cuantía que figurará en el cuadro de recursos generados como un ingreso (Anexo XX)-, así como el saldo resultante de dicha imputación -que figurará en balance (Anexo XVXV)- tal y como muestra la Tabla 20.

Tabla 20: Imputación de los ingresos procedentes de la condonación de pasivos bancarios (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje imputación		17,17%	18,48%	19,89%	21,41%	23,04%
Imputación quita		124.284,54	133.767,58	143.974,19	154.959,58	166.783,16
Saldo quita	723.769,06	599.484,52	465.716,94	321.742,74	166.783,16	-

Fuente: elaboración propia.

c) Estrategia financiera

En cuanto a la dotación a amortizaciones del inmovilizado, dado que se desconoce el precio de adquisición de los bienes, se ha optado por calcular la tasa de crecimiento medio de las dotaciones a amortización en base a la evolución que tomaron las mismas en la realidad. Así, se prevé una dotación a la amortización del inmovilizado un 10,25% menor cada año del horizonte temporal del plan.

Por otra parte, en cuanto al ratio de *Pay Out* o de reparto de dividendos, se propone dotar el 100% del beneficio a reservas durante los dos primeros años, mientras que los siguientes se comenzarían a pagar dividendos a razón del 25% en el

⁴⁸ Principios contables de AECA (AECA, 2009).

2014, el 30% en el 2015 y el 35% en el 2016. De esta forma, en caso de que finalmente los socios originales desearan ejercer la opción de recompra de las participaciones, los nuevos socios ya habrían obtenido un total de 301.910,38 euros en concepto de dividendos (Tabla 21).

Tabla 21: Distribución de dividendos entre los socios (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOTAL
Dividendos socios originales		0,00	0,00	79.789,83	105.431,36	177.074,28	362.295,47
Dividendos socios nuevos		0,00	0,00	66.490,97	87.858,73	147.560,67	301.910,38
Total dividendos	-	0,00	0,00	146.280,81	193.290,09	324.634,96	664.205,85

Fuente: elaboración propia.

d) Estrategia a corto plazo

- Política de existencias

Tras la reestructuración de las actividades, los combustibles constituyen las únicas mercaderías de la empresa, de modo que se considera que el período medio de venta puede reducirse a 10 días, desde los 38 del año 2011 (Tabla 5)⁴⁹.

- Política de clientes

Igualmente, los únicos clientes de la empresa a partir del año 2011 serán los del gasocentro, la mayoría de los cuales adquieren el producto al contado. Sin embargo, para la captación de flotas de camiones que se plantea en la nueva política comercial se considera necesario proporcionarles algún aliciente como es el pago a crédito. Suponiendo que el 80% de la clientela pague al contado y el 20% lo haga a crédito en un periodo de 30 días, se estima un periodo medio de cobro de clientes de 6 días⁵⁰.

- Política de tesorería

⁴⁹ De la multiplicación del período medio de venta del combustible por el coste de ventas diario se han obtenido las existencias finales de combustible, de cuya diferencia con las iniciales se ha obtenido la variación de existencias y, con ello, las previsiones de compras de la empresa.

⁵⁰ Teniendo en cuenta dicho periodo y las ventas diarias con IVA se ha obtenido la previsión de Clientes del plan de viabilidad.

En cuanto al saldo de tesorería operativa, se ha decidido mantener un nivel correspondiente al 1 por ciento sobre el total de los gastos de explotación.

- Política de proveedores

Tras la reestructuración, se pagará a los proveedores de combustible al contado, de modo que el periodo medio de pago será de 0 días.

e) Fiscalidad y tributación

En cuanto al Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), por razones de simplicidad para la elaboración del plan se ha supuesto que se liquida anualmente, en lugar de trimestralmente.

La base anual del IVA repercutido de la empresa está compuesta por las ventas de combustible y los ingresos procedentes de alquileres –así como, solamente en el año 2012, por las rentas derivadas de la venta de las inversiones inmobiliarias, que coinciden con el 80 por ciento del valor del activo (Anexo IX)-. Por su parte, las compras y los gastos de explotación –solo aquellos que se correspondan con entregas de bienes o prestaciones de servicio que devengan IVA⁵¹- componen la base del IVA soportado (Anexo IX).

El tipo impositivo aplicable sobre las bases es el establecido en el apartado uno del artículo 90 LIVA. Sin embargo, debido a las modificaciones normativas que se han sucedido los últimos años, en el presente trabajo se ha aplicado un tipo de gravamen del 19% en el año 2012, que es el resultante de calcular el tipo medio entre el tipo de gravamen vigente durante los ocho primeros meses de dicho año⁵² -el 18%- y el tipo de gravamen vigente durante los cuatro meses restantes -el 21%-. En los siguientes años (2013-2016) el tipo de gravamen aplicado es el general del 21%.

En cuanto al Impuesto sobre Sociedades de cada año resulta de aplicar a la base imponible del impuesto –que en este caso por motivos de simplicidad se entenderá que coincide con la Beneficio Antes de Impuestos o BAI (Anexo X)- el tipo de gravamen vigente. En concreto, el 30 por ciento del año 2012 a 2014, según la Disposición Adicional 8ª del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el

⁵¹ A saber, suministros, publicidad, arrendamientos y canones, reparación y conservación, primas de seguros, servicios profesionales independientes, transportes y otros gastos variables por constituir actividades en las que se produce la realización del hecho imponible (apartado uno, art. 4 LIVA).

⁵² Desde el 1 de enero de 2012 al 1 de septiembre de 2012.

que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades; el 28 por ciento en 2015, en virtud de la Disposición Transitoria 34^a de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y el 25 por ciento en 2016 según el primer apartado del artículo 29 de dicha ley.

2.4.3 Discusión de la viabilidad del plan financiero y su posible revisión

El análisis de viabilidad del plan financiero debe hacerse en referencia al presupuesto de capital. En el caso concreto, el superávit acumulado que se registra en el año 2016 (Anexo XIII) indica que el plan propuesto es viable. El resultado ideal en términos teóricos sería un saldo acumulado final próximo a cero. En el caso concreto dicho saldo es superior a cero durante todos los años y si se compara con el saldo de tesorería operativa (Anexo XII) puede concluirse que resulta excesivo. Este exceso de tesorería no operativa puede conducir a la empresa a la ineficiencia, con lo que el plan propuesto podría revisarse.

Por otra parte, debe apreciarse la ausencia de déficits acumulados intermedios a lo largo del horizonte temporal del plan (Anexo XIII), debido a que durante la elaboración del plan se han alisado mediante la modulación de distintas variables hasta conseguir los saldos positivos. Las variables que han sido manipuladas son, entre otras, el porcentaje de amortización de la deuda de proveedores, el ratio de *Pay Out* o el importe de la quita de pasivos bancarios.

Como se puede observar, el primer año del plan de viabilidad es el que presenta una mayor cantidad de tesorería acumulada, debido a las acciones de reestructuración del activo emprendidas. Fundamentalmente, a las desinversiones en el activo no corriente, así como a la reducción de los clientes -a causa de la disminución del periodo medio de cobro- y a la venta de existencias a las empresas arrendatarias, reducciones que provocaron una disminución del activo corriente y, con ello unas necesidades netas de capital inferiores a lo que debieran, teniendo en cuenta la cantidad de pagos de deudas que se efectúan en dicho año (Anexo XII). En todo caso, excepto en el año 2013, la variación del pasivo corriente es mayor a la del activo corriente, lo que conduce a que las necesidades netas actúen como una fuente de financiación en el plan de viabilidad.

En el mismo sentido, el CCN se incrementa durante todos los años del plan excepto en el año 2013, pero en comparación con el CCR es muy inferior (Tabla 22).

El signo positivo del CCD durante todo el periodo indica que no existen problemas de solvencia. De hecho, la gran diferencia del CCR con el CCN reafirma el exceso de liquidez que existiría en caso de acometer el plan.

Tabla 22: Evolución del riesgo de insolvencia y del Capital Corriente Diferencial en el marco del plan de viabilidad (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Dm		14,61	7,45	10,00	7,61	6,28
Em		180,00	180,00	226,66	227,74	248,33
RI (Dm -Em)		-165,39	-172,55	-216,66	-220,13	-242,05
CCR		81.589,52	172.205,78	-343.162,94	-220.987,30	-330.230,19
CCN		-5.524.502,63	-4.881.067,11	-5.895.015,43	-6.049.856,45	-6.719.102,15
CCD		5.606.092,15	5.053.272,89	5.551.852,49	5.828.869,14	6.388.871,95

Fuente: elaboración propia.

Por último, resulta trascendente que bajo la implementación del plan propuesto la empresa obtiene autofinanciación positiva, que además en términos generales se incrementa a lo largo del horizonte temporal del plan de viabilidad (Anexo XIII). En efecto, el cálculo del Cash Flow Bruto desprende que los ingresos de explotación resultan suficientes para cubrir los gastos de explotación durante todos los años del plan (Anexo XI). Además, los recursos generados se destinan a retribuir los recursos financieros propios –dividendos- y ajenos -gastos financieros (netos)-, así como a cubrir el impuesto de sociedades, la autofinanciación -dotaciones a la amortización del inmovilizado y dotaciones a reservas- y las pérdidas derivadas de la enajenación de activos (Anexo XI).

Asimismo, si se calcula el ratio recursos generados⁵³, se constata el crecimiento de la capacidad de la empresa para generar, cada vez en mayor medida, recursos positivos para atender los compromisos de pago (Tabla 23).

Tabla 23: Ratio recursos generados (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Recursos generados	0,13	0,36	0,46	0,65	0,91	1,65

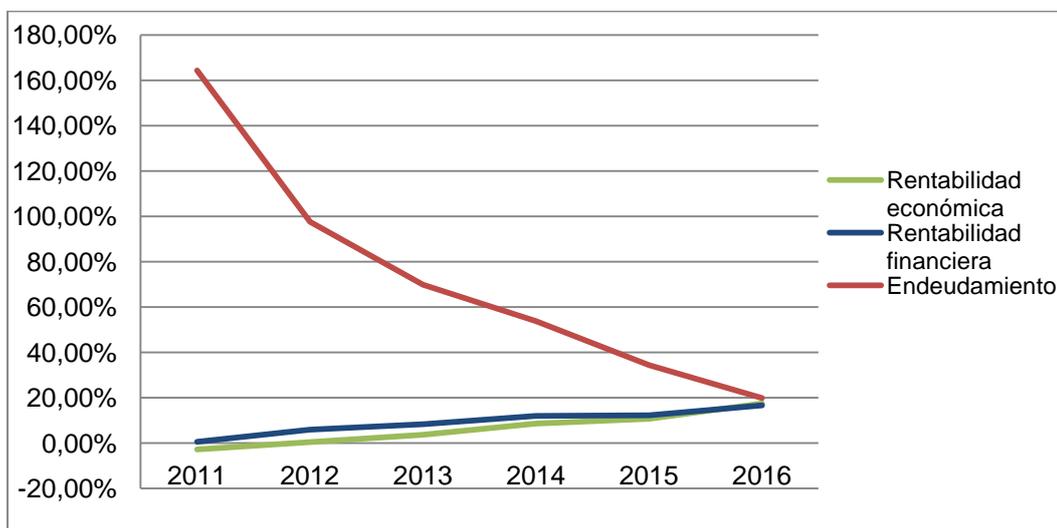
Fuente: elaboración propia.

⁵³ Definido por el Anuario de Estadística Concursal como el cociente entre resultado de explotación -incrementado por amortizaciones y provisiones-y pasivo exigible (Hemmen, 2015).

2.4.4. Comparativa de la situación de la empresa basada en ratios.

Se puede constatar que tanto la rentabilidad económica como la financiera de la empresa se incrementan bajo la implementación del plan de viabilidad propuesto, incremento que se mantiene todos los años durante el horizonte temporal del plan (Anexo XVI). El incremento de las rentabilidades se contrapone a la progresiva y exponencial reducción del endeudamiento (Ilustración 5), toda vez que se incrementa la autonomía financiera de la empresa (Tabla 24), fruto de las operaciones de refinanciación y reestructuración de la deuda acometidas.

Ilustración 5: Endeudamiento, rentabilidad económica y financiera de la empresa y su evolución (2011-2016).



Fuente: elaboración propia.

Tabla 24: Ratios de endeudamiento y de autonomía financiera en el marco del plan de viabilidad (2011-2016).

Ratio	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Endeudamiento total (Pasivo exigible/ Patrimonio Neto)	140,84%	85,58%	62,35%	46,73%	30,82%	18,37%
Autonomía financiera (Patrimonio Neto/ Pasivo exigible)	71,00%	116,85%	160,39%	213,98%	324,48%	544,39%

Fuente: elaboración propia.

Por último, dado que el objetivo del plan de viabilidad es que no aflore una nueva insolvencia durante el periodo proyectado, se han recalculado los ratios detectores del fracaso empresarial para el supuesto de implementar el plan (Tabla 25). Dichos ratios arrojan unos valores y una tendencia totalmente opuesta a la que tomaron en la realidad (Tabla 11), lo que evidencia el gran cambio que se produciría en la situación de la empresa en caso de haber actuado diligentemente.

Tabla 25: Ratios de detección del fracaso empresarial (2011-2016).

Ratio	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BAIT/GF	10,07%	184,00%	307,87%	567,30%	920,77%	2385,60%
Resultado ejercicio/ Ventas	0,14%	2,61%	4,12%	6,21%	6,75%	9,49%
BAT/Ventas	0,24%	3,73%	5,89%	8,87%	9,37%	12,65%
BAIT/Ventas	-2,14%	1,70%	3,98%	7,31%	8,35%	12,12%
BAT/Activo total	0,32%	5,90%	8,44%	12,62%	14,08%	19,33%

Fuente: elaboración propia.

Conclusiones

El estallido de la crisis del 2008 fue el detonante del fracaso de numerosas empresas en España. Sin embargo, en muchos casos no fue la causa principal del mismo. La dinámica de la economía de mercado obliga al empresario a prever, planificar y reaccionar ante las dificultades financieras que se le presenten.

En este trabajo se han expuesto las posibles soluciones que existen ante estas dificultades y se ha concluido la preferencia por vías extrajudiciales, como los acuerdos de refinanciación de la deuda, debido a la carga de costes y obligaciones que lleva aparejados el concurso de acreedores.

Se ha tratado de demostrar que la viabilidad de una empresa en situación de insolvencia es posible si se diseñan e implantan medidas de manera temporalmente oportuna. Para ello, se ha analizado el caso real de un área de servicios que, debido a la deficiente gestión de la misma, se vio abocada al concurso de acreedores en el año 2014.

En el caso concreto se presentaba el problema añadido de la opacidad de las cuentas de la empresa, por lo que se ha tratado de realizar las correcciones necesarias para adecuarlas a la imagen fiel de las mismas con base en las observaciones del administrador concursal.

Tras analizar una serie de magnitudes y ratios se ha podido constatar que la insolvencia ya le resultaba inminente en el año 2011, año en que debía haber actuado. Tomando dicho año como punto de partida, se ha propuesto un plan de viabilidad en el que, partiendo de un conjunto de hipótesis y acometiendo una serie de acciones de reestructuración del activo y pasivo de la empresa, se realizan todas las proyecciones financieras necesarias para procurar que la empresa supere la situación de crisis de partida. Tales proyecciones, así como la confección de los estados financieros previsionales que de ellas se derivan, han de acompañar al acuerdo de refinanciación.

De la comparación entre los resultados obtenidos por la empresa en la realidad y los arrojados por el plan propuesto, se puede confirmar que la viabilidad de la empresa podría haber sido posible de haber actuado diligentemente, tanto desde el punto de vista legal como empresarial. Si bien es cierto que el plan de viabilidad propuesto podría ser objeto de revisión, debido al exceso de liquidez con el que concluye.

La conclusión final que se puede extraer de este trabajo es que debe hacerse una llamada a la reflexión en el ámbito empresarial español, acerca de la gestión que se está haciendo de las compañías, dadas las consecuencias que para las mismas ha supuesto la crisis del 2008, teniendo en cuenta el entorno económico comparado.

Bibliografía

- Alonso-Muñumer, M. E. (2015). Normativa, finalidad y presupuestos del concurso. En I. Villoria Rivera y M. E. Alonso-Muñumer (Coords.), *Memento Concursal 2016* (pp. 59–109). Madrid: Francis Lefebvre.
- Ara Triadú, C. (2013). El contenido del acuerdo (I). Los acuerdos de refinanciación. En J.A. García-Cruces, *Los acuerdos de reestructuración y de refinanciación de la empresa en crisis* (pp. 119–152). Barcelona: Bosch.
- Aranguren Urriza, F.J. (2012). Modificaciones estructurales y Concurso de acreedores, tras la reforma de la ley concursal por Ley 38/2011, de 10 de octubre. En M. Garrido De Palma (Coord.), *Modificaciones estructurales y reestructuración empresarial* (pp. 233–294). Valencia: Tirant Lo Blanch.
- Arias Varona, F.J. (2011). Instituciones preconcursales. Responsabilidad de administradores sociales y concurso. ¿Dónde está y hacia dónde se dirige el Derecho español? *Revista e-mercatoria*, 10(2), 203–235. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3806354>.
- Arquero Montaña, J.L.; Abad Navarro, M.C. y Jiménez Cardoso, S.M. (2009). Procesos de fracaso empresarial en pymes. Identificación y contrastación empírica. *Revista Internacional de la Pequeña y Mediana Empresa*, 1(2), 64-77. Recuperado de <http://www.revistainternacionalpyme.org/volumenes/volumenuno/vol1num2/articulos/pyme2%20art4.pdf>.
- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) (2009). *Caso práctico nº 211*. Recuperado de <http://aeca.es/old/practicacontable/pgc07/casopractico211-09.pdf>.
- Azofra Vegas, F. (2009). *El nuevo régimen de los acuerdos de refinanciación*. Recuperado de <http://www.elnotario.es/index.php/hemeroteca/revista-25/1600-el-nuevo-regimen-de-los-acuerdos-de-refinanciacion-0-38554430695766984>.
- Beleña Contreras, M.A. (2009). Claves en la reestructuración de la deuda financiera. *Estrategia financiera*, 265, 10–14. Recuperado de http://handlermm1.mediaswk.com/pdfView.ashx?url_data_id=3366486.
- Bonorat Ombuena, G.J. (2011). Operaciones de reestructuración y refinanciación financiera (II), *Estrategia financiera*, 288, 8–15. Recuperado de http://handlermm1.mediaswk.com/pdfView.ashx?url_data_id=3366494.
- Comisión Nacional de la Competencia (CNC) (2009). *Informe sobre la competencia en el sector de los carburantes de automoción*. Recuperado de <https://www.cnmc.es/LinkClick.aspx?fileticket=9fzFrgGNYHo%3D&portalid=0&language=es-ES>.
- Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) (2016). *Informes mensuales de supervisión macro de la distribución de carburantes en estaciones*

- de servicio de octubre de 2013 a marzo de 2016. Recuperado de <https://goo.gl/JyNNC6>.
- CORES. (2016). *Consumos productos petrolíferos CCAA y provincias*. Recuperado de <http://www.cores.es/es/estadisticas>.
- CORES. (s.f.). *Evolución consumo productos petrolíferos*. Recuperado de <http://www.cores.es/es/estadisticas>.
- CREDITREFORM. (2014). *Unternehmensinsolvenzen in Europa Jahr 2013/14*. Recuperado de <http://goo.gl/kvLtiG>.
- CREDITREFORM. (2016). *Unternehmensinsolvenzen in Europa Jahr 2015/16*. Recuperado de <http://goo.gl/3qL6le>.
- España. (1992). *Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido*.
- España. (2003). *Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*.
- España. (2004). *Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades*.
- España. (2007). *Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad*.
- España. (2009). *Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica*.
- España. (2010). *Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital*.
- España. (2011). *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*.
- España. (2013). *Resolución de 18 de septiembre de 2013, de la Dirección General de Empleo, por la que se registra y publica el Convenio colectivo estatal de estaciones de servicio 2010-2015*.
- España. (2014). *Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial*.
- España. (2014). *Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades*.
- España. Ministerio de Empleo y Seguridad Social. (2016). *Resumen de bases y tipos de cotización durante los últimos 5 años. Bases de cotización*. Recuperado de <http://goo.gl/fDncJQ>.
- España. Ministerio de Empleo y Seguridad Social. (2016). *Resumen de bases y tipos de cotización durante los últimos 5 años. Tipos de cotización*. Recuperado de <http://goo.gl/OMcFhR>.

- España. Ministerio de Industria, Energía y Turismo. (2015). *Informes anuales de comparación de los precios de los carburantes desde 2007 a 2015*. Recuperado de <http://goo.gl/phiGxw>.
- España. Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª). Sentencia núm. 122/2014 de 1 de abril.
- Fernández Iñigo, C. (2015). Evaluación de las empresas: la importancia de ordenar bien. *Estrategia financiera*, 325, 46-47.
- Gallego Córcoles, A. (2016). La capitalización de créditos (“Debt-Equity Swap”) desde una perspectiva concursal y preconcursal. *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 24, 363-380. Recuperado de <http://p88-127.0.0.1.accedys.udc.es/accedix0/sitios/control/0incrustat.php?aplicacion=10268>
- García-Cruces, J.A. (2013). Configuración general de los instrumentos preventivos y paliativos de la insolvencia. En J.A. García-Cruces, *Los acuerdos de reestructuración y de refinanciación de la empresa en crisis* (pp. 21–44), Barcelona: Bosch.
- García Martín, V. y Callejón, A. (2000). La falacia de los ratios financieros convencionales: una alternativa teórico empírica. En V. García Martín y D. García Pérez De Lema (Coords.), *Decisiones financieras y fracaso empresarial* (pp 33-81). Madrid: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).
- Garrido Yserte, R., Gallo Rivera, M.T. y Martínez Gautier, D. (2015). *Análisis territorial de la repercusión de la crisis económica sobre el tejido empresarial español*. (Documento de trabajo 03/2015). Recuperado de <http://goo.gl/xxR1fP>.
- González Pascual, J. (2000). Las situaciones de dificultad financiera en el marco de la normativa concursal española. En V. García Martín y D. García Pérez De Lema (Coords.), *Decisiones financieras y fracaso empresarial* (pp.107-169). Madrid: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).
- Hemmen Almazor, E. Van (2014). *Anuario de Estadística Concursal*. Recuperado de <https://goo.gl/O3ReOq>.
- Hemmen Almazor, E. Van (2015). *Anuario de Estadística Concursal*. Recuperado de <http://goo.gl/sqp0q7>.
- Hernández Sainz, E. (2013). La capitalización de deuda como instrumento preconcursal preventivo o paliativo de la insolvencia y los acuerdos de refinanciación. En J.A García-Cruces, *Los acuerdos de reestructuración y de refinanciación de la empresa en crisis* (pp. 319-374). Barcelona: Bosch.
- Instituto Nacional de Estadística (INE) (s.f.). Economía. Empresas. Directorio Central de Empresas. Serie 1999-2015.
- Instituto Nacional de Estadística (INE) (s.f.). Economía. Empresas. Estadística del procedimiento concursal. Series anuales.

- Labatut Serer, G., Pozuelo Campillo, J. y Veres Ferrer, E.J. (2009). Modelización temporal de los ratios contables en la detección del fracaso empresarial de la PYME española. *Revista española de financiación y contabilidad*, 38(143), 423-447. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3073136>.
- Nieto Delgado, C. (2015). Derecho preconcursal y acuerdos de refinanciación. En I. Villoria Rivera y M. E. Alonso-Muñumer (Coords.), *Memento Concursal 2016* (pp. 9-57). Madrid: Francis Lefebvre.
- Pablo López, I. De. (1992). La esclerosis organizativa: las fuerzas que distorsionan la marcha de la empresa. *Alta Dirección*, 28(164), 89-98.
- Priego De La Cruz, A.M., Manzaneque Lizano, M. y Banegas Ochovo, R. (2011). *Influencia de los stakeholders en las probabilidades de fracaso empresarial. Una perspectiva contable*. (Documento de trabajo 2011/12). Recuperado de <http://www.uclm.es/CU/csociales/pdf/documentosTrabajo/2011/12-2011.pdf>.
- Pulgar Ezquerro, J. (2011). Preconcursalidad y acuerdos de refinanciación. *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 14, pp. 25-40.
- Rodríguez Ruiz De Villa, D. (2015). Solicitud y declaración judicial del concurso. En I. Villoria Rivera y M. E. Alonso-Muñumer (Coords.), *Memento Concursal 2016* (pp. 111-171). Madrid: Francis Lefebvre.
- Torvisco Manchón, B. (2004). El periodo medio de maduración de cobros y pagos, y el fondo de maniobra. *Harvard-Deusto Finanzas y Contabilidad*, 62, 64-71.

Otras Fuentes Consultadas

Base de datos SABI.

ANEXOS

I. Balance de situación original versión resumida (2010-2014).

	2010	2011	2012	2013	2014
A) ACTIVO NO CORRIENTE	6.905.598,23	5.104.656,31	4.783.888,29	5.389.533,02	4.924.811,32
I. Inmovilizado intangible	24.686,58	24.968,96	23.217,20	21.730,93	21.730,93
II. Inmovilizado material	4.688.128,90	4.438.917,88	4.218.153,86	4.000.539,80	4.002.212,96
III. Inversiones inmobiliarias	331.380,26	322.247,52	313.114,78	303.982,04	303.982,04
V. Inversiones financieras a largo plazo	1.861.402,49	318.521,95	229.402,45	482.605,31	16.210,45
2. Créditos a terceros	1.845.192,04	302.311,50	213.192,00	466.394,86	
5. Otros activos financieros	16.210,45	16.210,45	16.210,45	16.210,45	16.210,45
VI. Activos por impuesto diferido				580.674,94	580.674,94
B) ACTIVO CORRIENTE	4.617.797,62	5.240.434,15	4.849.784,46	3.641.085,64	3.627.066,61
II. Existencias	3.362.029,50	3.852.852,70	3.921.815,98	2.566.525,02	2.434.946,08
1. Comerciales	3.361.782,20	3.852.417,32	3.921.380,60	2.434.368,34	2.434.368,34
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	247,30	435,38	435,38	435,38	577,74
6. Anticipos a proveedores				131.721,30	
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.025.305,22	1.213.075,46	735.221,89	1.023.361,23	998.572,03
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.025.179,89	1.199.147,71	733.986,54	1.022.896,69	972.507,16
3. Deudores varios	125,33	13.927,75	1.235,35	174,68	11.394,26
5. Activos por impuesto corriente				289,86	289,86
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas					14.380,75
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo					159.686,05
V. Inversiones financieras a corto plazo	29.115,18	60.147,19	30.848,02	30.005,49	28.301,21
1. Instrumentos de patrimonio			3.132,42	1.929,28	
2. Créditos a empresas	3.323,24	3.323,24			
3. Valores representativos de deuda	1.000,00	5.835,07	1.000,00	1.000,00	1.000,00
5. Otros activos financieros	24.791,94	50.988,88	26.715,60	27.076,21	27.301,21
VI. Periodificaciones a corto plazo			81.643,03		
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	201.347,72	114.358,80	80.255,54	21.193,90	5.561,24
1. Tesorería	201.347,72	114.358,80	80.255,54	21.193,90	5.561,24
TOTAL ACTIVO (A + B)	11.523.395,85	10.345.090,46	9.633.672,75	9.030.618,66	8.551.877,93
	2010	2011	2012	2013	2014
A) PATRIMONIO NETO	3.867.932,07	3.884.978,04	3.812.836,68	2.041.202,51	1.852.952,30
A-1) Fondos propios	3.867.075,90	3.884.250,36	3.812.237,49	2.040.743,99	1.852.493,78
I. Capital	180.001,50	180.001,50	180.001,50	180.001,50	180.001,50
III. Reservas	3.557.442,14	3.678.457,90	3.694.404,00	3.694.404,00	3.694.404,00
V. Resultados de ejercicios anteriores	8.616,50	8.616,50	8.616,50	-62.168,01	-1.833.661,51
1. Remanente	8.616,50	8.616,50	8.616,50	8.616,50	8.616,50
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)				-70.784,51	-1.842.278,01
VII. Resultado del ejercicio	121.015,76	17.174,46	-70.784,51	-1.771.493,50	-188.250,21
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	856,17	727,68	599,19	458,52	458,52
B) PASIVO NO CORRIENTE	4.890.018,99	3.782.744,88	2.839.006,93	2.358.226,01	2.172.815,97
II. Deudas a largo plazo	4.715.941,05	3.618.845,28	2.708.290,76	2.307.724,95	2.122.314,91
2. Deudas con entidades de crédito	4.585.934,43	3.484.231,26	2.567.852,31	2.172.140,09	2.121.679,60
3. Acreedores por arrendamiento financiero	99.667,24	36.407,74	10.710,69	635,31	635,31
5. Otros pasivos financieros	30.339,38	98.206,28	129.727,76	134.949,55	
IV. Pasivos por impuesto diferido	174.077,94	163.899,60	130.716,17	50.501,06	50.501,06
C) PASIVO CORRIENTE	2.765.444,79	2.677.367,54	2.981.829,14	4.631.190,14	4.526.109,66
III. Deudas a corto plazo	528.210,88	307.866,28	40.001,41	760.604,60	736.000,02
2. Deudas con entidades de crédito		45.000,00		437.778,04	440.600,98
5. Otros pasivos financieros	528.210,88	262.866,28	40.001,41	322.826,56	295.399,04
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo					3.452,00
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.237.233,91	2.369.501,26	2.941.827,73	3.870.585,54	3.786.657,64
1. Proveedores	1.518.685,98	1.655.752,80	2.069.662,69	2.502.962,78	2.262.680,42
3. Acreedores varios		21.383,54		387.887,32	387.596,87
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	37.727,62	76.147,51	81.746,01	161.265,31	211.459,74
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	680.820,31	616.217,41	790.419,03	818.470,13	924.920,61
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	11.523.395,85	10.345.090,46	9.633.672,75	9.030.618,66	8.551.877,93

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa de los ejercicios 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014.

II. Cuenta de pérdidas y ganancias original versión resumida (2010-2014).

	2010	2011	2012	2013	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	15.462.263,50	12.572.487,09	9.669.627,00	4.596.051,34	2.768.599,80
4. Aprovisionamientos	-13.142.270,73	-10.943.810,46	-8.603.061,01	-5.570.002,03	-2.158.726,14
6. Gastos de personal	-578.701,85	-483.515,14	-395.386,90	-402.735,38	-256.791,79
7. Otros gastos de explotación	-827.139,11	-725.118,41	-399.538,17	-617.073,39	-470.582,58
8. Amortización del inmovilizado	-311.132,32	-301.440,55	-234.508,81	-242.821,68	0,00
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	165,03	165,03	165,03	165,03	0,00
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-87.059,19	0,00	0,00	-5.303,54	0,00
13. Otros resultados	-16.403,73	-10.778,02	2.539,14	31.864,60	-12.535,71
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+4+6+7+8+9+11+13)	499.721,60	107.989,54	39.836,28	-2.209.855,05	-130.036,42
14. Ingresos financieros	126.296,39	221.800,17	155.138,94	28.883,77	1.147,94
15. Gastos financieros	-455.178,94	-299.612,35	-295.927,08	-251.419,63	-59.528,23
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0,00	0,00	0,00	-41,93	166,50
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,00	0,00	-168,87	73,65	0,00
B) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+18)	-328.882,55	-77.812,18	-140.957,01	-222.504,14	-58.213,79
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)	170.839,05	30.177,36	-101.120,73	-2.432.359,19	-188.250,21
20. Impuestos sobre beneficios	-49.823,29	-13.002,90	30.336,22	660.865,69	0,00
D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C+20)	121.015,76	17.174,46	-70.784,51	-1.771.493,50	-188.250,21

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa de los ejercicios 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014.

III. Partidas del balance de situación alteradas tras las correcciones (2010-2014).

	2010	2011	2012	2013	2014
A) ACTIVO NO CORRIENTE	9.339.966,57	7.539.024,65	7.218.256,63	7.823.901,36	7.359.179,66
II. Inmovilizado material	7.122.497,24	6.873.286,22	6652522,2	6.434.908,14	6.436.581,30
3. Inmovilizado en curso	2.434.368,34	2.434.368,34	2.434.368,34	2.434.368,34	2.434.368,34
B) ACTIVO CORRIENTE	1.988.081,56	2.013.777,41	1.611.583,13	461.585,34	462.535,21
II. Existencias	927.661,16	1.418.484,36	1487447,64	132.156,68	577,74
1. Comerciales	927.413,86	1.418.048,98	1.487.012,26	0,00	0,00
V. Inversiones financieras a corto plazo	29.115,18	33.950,25	28924,36	27.721,22	25.791,94
5. Otros activos financieros	24.791,94	24.791,94	24.791,94	24.791,94	24.791,94
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6.000,00	6.000,00	6000	6.000,00	5561,24
1. Tesorería	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	5.561,24
TOTAL ACTIVO (A + B)	11.328.048,13	9.552.802,06	8.829.839,76	8.285.486,70	7.821.714,87
	2010	2011	2012	2013	2014
A) PATRIMONIO NETO	3.672.584,35	3.092.689,64	3.009.003,69	1.296.070,55	1.122.789,24
A-1) Fondos propios	3.671.728,18	3.091.961,96	3.008.404,50	1.295.612,03	1.122.330,72
III. Reservas	3.362.094,42	2.886.169,50	2.890.571,01	2.949.272,04	2.964.240,94
3. Reserva de corrección	-195.347,72	-792.288,40	-803.832,99	-745.131,96	-730.163,06
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	11.328.048,13	9.552.802,06	8.829.839,76	8.285.486,70	7.821.714,87

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa de los ejercicios 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 y de las correcciones propuestas por el administrador concursal.

IV. Balance de situación de partida del plan de viabilidad (2011).

	2011
ACTIVO FIJO	7.605.217,05
Inmovilizado Intangible	24.968,96
Inmovilizado Material	6.939.478,62
Inversiones Inmobiliarias	322.247,52
Inversiones financieras a largo plazo	318.521,95
ACTIVO CIRCULANTE	1.947.585,01
Existencias	1.352.291,96
Combustible	252.444,65
Resto	1.099.847,31
Clientes	555.342,80
Tesorería global	39.950,25
Tesorería Operativa	6.000,00

Plan de viabilidad empresarial en el marco de un acuerdo de refinanciación y reestructuración de la deuda.

Tesorería No Operativa (IFCP)	33.950,25
TOTAL ACTIVO	9.552.802,06
	2011
FONDOS PROPIOS	3.966.458,70
Capital Social	180.001,50
Capital Social - proveedores	150.000,00
Reservas	2.911.960,46
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	727,68
Condonaciones de deuda	723.769,06
PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO	3.858.975,82
Deudas a largo plazo con entidades bancarias	2.895.076,22
Pasivos por impuesto diferido	163.899,60
Deudas LP plan de saneamiento	800.000,00
PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO	1.727.367,54
Deudas a corto plazo	307.866,28
Proveedores	705.752,80
Acreedores varios	21.383,54
Personal	76.147,51
Hacienda Pública Acreedora IVA	603.214,51
Hacienda Pública Acreedora IdS	13.002,90
TOTAL PASIVO	5.586.343,36
TOTAL PN + PASIVO	9.552.802,06

Fuente: elaboración propia a partir del balance de situación de la empresa con las correcciones y de las acciones de reestructuración de la deuda propuestas para el plan de viabilidad.

V. Cuenta de resultados de partida del plan de viabilidad (2011).

	2011
VENTAS	12.572.487,09
Combustible	11.566.610,99
Resto	1.005.876,10
COSTE DE VENTAS	10.943.810,46
Existencias Iniciales	861.468,76
Compras	10.452.987,26
Existencias Finales	1.352.291,96
MARGEN COMERCIAL BRUTO	1.628.676,63
GASTOS GENERALES	1.219.411,57
Personal	483.515,14
Otros gastos de explotación	735.896,43
Suministros	57.940,18
Tributos	278.292,30
Publicidad	28.096,09
Arrendamientos y canones	3.678,34
Reparaciones y conservación	41.231,92
Primas de seguros	29.654,77
Servicios profesionales independientes	39.589,93
Servicios bancarios y similares	114.713,15
Transportes	306,54
Otros gastos	157.202,90
Ajustes positivos en la imposición directa	14.809,69
Imputación de subvenciones	165,03
EBITDA	409.430,09
Amortización del Inmovilizado	301.440,55
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	107.989,54
Ingresos financieros	221.800,17
Gastos financieros	299.612,35
RESULTADO FINANCIERO	-77.812,18
BAI	30.177,36
Impuesto de Sociedades	13.002,90
BENEFICIO NETO	17.174,46
Dividendos	-
Reservas	17.174,46
AUTOFINANCIACIÓN	318.615,01

Fuente: elaboración propia a partir de la cuenta de resultados original y del informe del administrador concursal.

VI. Previsiones de la evolución del gasto de personal (2011-2016).

PERSONAL	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Directivo		1	1	1	1	1
Salario base (según tablas)		1.406,01	1.417,26	1.425,76	1.434,32	1.442,92
Actualización según convenio		0,008	0,006	0,006	0,006	0,006
Nº pagas año		15	15	15	15	15
Salario base año actualizado		21.259	21.386	21.515	21.644	21.774
Plus antigüedad año (0,0042 sobre el salario)		631,05	0,00	0,00	0,00	270,45
Plus nocturnidad año		-	-	-	-	-
Plus festivos año (30€/festivo)		480	480	480	480	480
Plus distancia año		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Días laborales año		210	210	210	210	210
Seguridad Social		0,283	0,283	0,283	0,283	0,283
Gasto anual salario directivo		28.943,10	28.297,11	28.461,74	28.627,36	29.140,96
Gasto mensual salario		1.929,54	1.886,47	1.897,45	1.908,49	1.942,73
Administrativo		1	1	1	1	1
Salario base (según tablas)		1.062,23	1.070,73	1.077,15	1.083,62	1.090,12
Actualización según convenio		0,008	0,006	0,006	0,006	0,006
Nº pagas año		15	15	15	15	15
Salario base año actualizado		16.061	16.157	16.254	16.352	16.450
Plus antigüedad año (sobre el salario)		631,05	0,00	0,00	0,00	270,45
Plus nocturnidad año		-	-	-	-	-
Plus festivos año (30€/festivo)		480	480	480	480	480
Plus distancia año		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Días laborales año		210	210	210	210	210
Seguridad Social		0,283	0,283	0,283	0,283	0,283
Gasto anual salario administrativo		22.274,12	21.588,12	21.712,50	21.837,63	22.310,49
Gasto mensual salario		1.484,94	1.439,21	1.447,50	1.455,84	1.487,37
Expendedor gasocentro diurno (40h)		2	2	2	2	2
Salario base (según tablas)		949,40	957,00	962,74	968,51	974,32
Actualización según convenio		0,008	0,006	0,006	0,006	0,006
Nº pagas año		15	15	15	15	15
Salario base año actualizado		14.355	14.441	14.528	14.615	14.703
Plus antigüedad año (sobre el salario)		631,05	0,00	0,00	0,00	270,45
Plus nocturnidad año		-	-	-	-	-
Plus festivos año		480	480	480	480	480
Plus distancia año		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Días laborales año		210	210	210	210	210
Seguridad Social		0,283	0,283	0,283	0,283	0,283
Gasto anual salarios gasocentro diurno (40h/sem.)		40.170,67	38.772,41	38.994,74	39.218,41	40.137,40
Gasto mensual salario		1.339,02	1.292,41	1.299,82	1.307,28	1.337,91
Expendedor gasocentro nocturno (40h)		1	1	1	1	1
Salario base (según tablas 2010-2011)		949,40	957,00	962,74	968,51	974,32
Salario base diario		31,65	31,90	32,09	32,28	32,48
Actualización según convenio		0,008	0,006	0,006	0,006	0,006
Nº pagas año		15	15	15	15	15
Salario base año actualizado		14.355	14.441	14.528	14.615	14.703
Plus antigüedad año (sobre el salario)		631,05	0,00	0,00	0,00	270,45
Plus nocturnidad año		2.278,56	2.296,79	2.310,57	2.324,43	2.338,38
Plus festivos año		480	480	480	480	480
Plus distancia año		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Días laborales año		210	210	210	210	210
Seguridad Social		0,283	0,283	0,283	0,283	0,283
Gasto anual salario gasocentro nocturno (40h/sem.)		23.008,73	22.332,98	22.461,83	22.591,45	23.068,84
Gasto mensual salario		1.533,92	1.488,87	1.497,46	1.506,10	1.537,92
Expendedor gasocentro diurno 16h		2	2	2	2	2
Salario base proporcional		379,76	382,80	385,09	387,41	389,73
Actualización según convenio		0,008	0,006	0,006	0,006	0,006
Nº pagas año		15	15	15	15	15
Salario base año actualizado		5.742	5.776	5.811	5.846	5.881
Plus antigüedad año (sobre el salario)		631,05	0,00	0,00	0,00	270,45
Plus nocturnidad año		-	-	-	-	-
Plus festivos año		480,00	480,00	480,00	480,00	480,00
Plus distancia año		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Días laborales año		96	96	96	96	96
Seguridad Social		0,283	0,283	0,283	0,283	0,283
Gasto anual salario gasocentro diurno (16h/sem.)		17.806,55	16.275,68	16.364,62	16.454,09	17.238,06
Gasto mensual salario		593,55	542,52	545,49	548,47	574,60
Expendedor gasocentro nocturno 16h		1	1	1	1	1
Salario base proporcional		379,76	382,80	385,09	387,41	389,73
Salario base diario		12,66	12,76	12,84	12,91	12,99
Actualización según convenio		0,008	0,006	0,006	0,006	0,006
Nº pagas año		15	15	15	15	15
Salario base año actualizado		5.741,97	5.776,42	5.811,08	5.845,95	5.881,02
Plus antigüedad año (sobre el salario)		631,0500	0,0000	0,0000	0,0000	270,4500
Plus nocturnidad año		364,5696	367,4862	369,6911	371,9092	374,1407

Plus festivos año		480	480	480	480	480
Plus distancia año		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Días laborales año		96	96	96	96	96
Seguridad Social		0,283	0,283	0,283	0,283	0,283
Gasto anual salario gasocentro diurno (16h/sem.)		9.371,02	8.609,33	8.656,62	8.704,20	9.099,05
Gasto mensual salario		624,73	573,96	577,11	580,28	606,60

Fuente: elaboración propia a partir del Convenio Estatal de Estaciones de Servicio (2010-2015) y de la página web de la seguridad social.

VII. Ventas, coste de ventas y margen comercial bruto (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ventas de combustible	11.566.610,99	11.202.030,45	10.325.075,39	9.931.047,88	10.031.147,46	10.132.255,99
ventas resto existencias	1.005.876,10	989.862,58	-	-	-	-
Ventas totales	12.572.487,09	12.191.893,03	10.325.075,39	9.931.047,88	10.031.147,46	10.132.255,99
margen combustible		1.680.304,57	1.548.761,31	1.737.933,38	1.755.450,81	2.026.451,20
margen resto existencias		- 109.984,73	-	-	-	-
Margen total		1.570.319,84	1.548.761,31	1.737.933,38	1.755.450,81	2.026.451,20
coste de ventas combustible		9.521.725,88	8.776.314,08	8.193.114,50	8.275.696,65	8.105.804,79
coste de ventas resto existencias		1.099.847,31	-	-	-	-
Coste de ventas total		10.621.573,19	8.776.314,08	8.193.114,50	8.275.696,65	8.105.804,79
existencias combustible	252.444,65	260.869,20	240.446,96	224.468,89	226.731,42	222.076,84
existencias resto existencias	1.099.847,31	-	-	-	-	-
Existencias totales	1.352.291,96	260.869,20	240.446,96	224.468,89	226.731,42	222.076,84

Fuente: elaboración propia.

VIII. Evolución de Otros gastos de explotación (2011-2016).

OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Gastos fijos (incrementos anuales)						
Suministros		-60%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Tributos		-60%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Publicidad		10%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Arrendamientos y canones		-1,04%	-62,78%	-100,00%	0,00%	0,00%
Reparaciones y conservación		-60%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Primas de seguros		-60%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Servicios profesionales independientes		10%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Servicios bancarios y similares		0%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Gastos variables (porcentaje de ventas)						
Transportes	0,00244%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%
Otros gastos variables	1,25%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%

Fuente: elaboración propia.

IX. Evolución del Impuesto sobre el Valor Añadido repercutido y soportado (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas combustible		12.191.893,03	10.325.075,39	9.931.047,88	10.031.147,46	10.132.255,99
Alquileres		33.000,00	33.000,00	33.000,00	33.000,00	33.000,00
Venta inversión inmobiliaria		257.798,02	-	-	-	-
Base IVA repercutido		12.482.691,05	10.358.075,39	9.964.047,88	10.064.147,46	10.165.255,99
IVA (%)		19,00%	21%	21%	21%	21%
IVA repercutido anual		2.371.711,30	2.175.195,83	2.092.450,05	2.113.470,97	2.134.703,76
Compras		9.530.150,44	8.755.891,84	8.177.136,43	8.277.959,18	8.101.150,22
IVA compras		1.810.728,58	1.838.737,29	1.717.198,65	1.738.371,43	1.701.241,55
Gastos		359.267,02	341.665,40	334.985,59	339.886,15	344.907,47
Suministros		23.176,07	23.407,83	23.641,91	23.878,33	24.117,11
Publicidad		30.905,70	32.450,98	34.073,53	35.777,21	37.566,07
Arrendamientos y canones		3.640,03	1.354,98	-	-	-
Reparaciones y conservación		16.492,77	16.822,62	17.159,08	17.502,26	17.852,30
Primas de seguros		11.861,91	11.980,53	12.100,33	12.221,34	12.343,55
Servicios profesionales independientes		43.548,92	43.984,41	44.424,26	44.868,50	45.317,18
Transportes		5.601,02	5.162,54	4.965,52	5.015,57	5.066,13
Otros gastos variables		224.040,61	206.501,51	198.620,96	200.622,95	202.645,12

Plan de viabilidad empresarial en el marco de un acuerdo de refinanciación y reestructuración de la deuda.

IVA gastos		68.260,73	71.749,74	70.346,97	71.376,09	72.430,57
Base IVA soportado		9.889.417,46	9.097.557,25	8.512.122,02	8.617.845,33	8.446.057,69
IVA (%)		19,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
IVA soportado anual		1.878.989,32	1.910.487,02	1.787.545,62	1.809.747,52	1.773.672,11
HP acreedora IVA	603.214,51	492.721,98	264.708,81	304.904,43	303.723,45	361.031,64

Fuente: elaboración propia.

X. Cuadro de recursos generados (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
VENTAS	12.572.487,09	12.191.893,03	10.325.075,39	9.931.047,88	10.031.147,46	10.132.255,99
COSTE DE VENTAS	10.943.810,46	10.621.573,19	8.776.314,08	8.193.114,50	8.275.696,65	8.105.804,79
MARGEN COMERCIAL BRUTO	1.628.676,63	1.570.319,84	1.548.761,31	1.737.933,38	1.755.450,81	2.026.451,20
Otros ingresos	165,03	157.449,57	166.932,61	177.139,22	188.124,61	199.850,72
Alquileres	0,00	33.000,00	33.000,00	33.000,00	33.000,00	33.000,00
Imputación de subvenciones	165,03	165,03	165,03	165,03	165,03	67,56
Imputación quita refinanciación pasivos bancarios		124.284,54	133.767,58	143.974,19	154.959,58	166.783,16
GASTOS GENERALES	1.520.852,12	997.419,44	947.539,92	917.910,14	941.949,96	932.933,27
Otros gastos de explotación	735.896,43	585.297,09	568.842,61	563.321,39	569.392,15	575.595,35
Personal	483.515,14	141.574,20	135.875,63	136.652,06	176.955,84	181.781,73
Dotación a la amortización inmovilizado	301.440,55	270.548,15	242.821,68	217.936,69	195.601,98	175.556,19
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	107.989,54	730.349,96	768.154,00	997.162,46	1.001.625,45	1.293.368,65
Ingresos financieros	221.800,17	4.777,83	4.061,15	2.866,70	1.433,35	238,89
Gastos financieros	299.612,35	260.897,46	208.965,28	164.138,83	108.197,28	56.902,95
RESULTADO FINANCIERO	-77.812,18	-256.119,63	-204.904,12	-161.272,13	-106.763,93	-56.664,05
Pérdidas enajenación inversión inmobiliaria	0,00	64.449,50	0,00	0,00	0,00	0,00
BAI	30.177,36	409.780,83	563.249,88	835.890,33	894.861,52	1.236.704,60
Impuesto de Sociedades	13.002,90	122.934,25	168.974,96	250.767,10	250.561,23	309.176,15
BENEFICIO NETO	17.174,46	286.846,58	394.274,92	585.123,23	644.300,29	927.528,45
Dividendos	0,00	0,00	0,00	146.280,81	193.290,09	324.634,96
Dotación a reservas	17.174,46	286.846,58	394.274,92	438.842,42	451.010,21	602.893,49
Autofinanciación	318.615,01	557.394,73	637.096,60	656.779,11	646.612,19	778.449,68

Fuente: elaboración propia.

XI. Cash flow bruto de explotación y reparto de recursos generados (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos de explotación	12.572.652,12	12.349.342,60	10.492.008,00	10.108.187,10	10.219.272,07	10.332.106,71
Gastos para obtener ingresos de explotación	12.163.222,03	11.348.444,48	9.481.032,32	8.893.087,95	9.022.044,64	8.863.181,87
Cashflow bruto de explotación (Qai)	409.430,09	1.000.898,11	1.010.975,68	1.215.099,15	1.197.227,43	1.468.924,84
Dotaciones a las amortizaciones	301.440,55	270.548,15	242.821,68	217.936,69	195.601,98	175.556,19
Gastos financieros (xuros)	77.812,18	256.119,63	204.904,12	161.272,13	106.763,93	56.664,05
Impuesto de Sociedades	13.002,90	122.934,25	168.974,96	250.767,10	250.561,23	309.176,15
Dotación a dividendo	0,00	0,00	0,00	146.280,81	193.290,09	324.634,96
Dotación a reservas	17.174,46	286.846,58	394.274,92	438.842,42	451.010,21	602.893,49
Pérdidas de venta activos	0,00	64.449,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Reparto recursos generados	409.430,09	1.000.898,11	1.010.975,68	1.215.099,15	1.197.227,43	1.468.924,84
Retribución de recursos financieros	77.812,18	256.119,63	204.904,12	307.552,94	300.054,02	381.299,01
Autofinanciación	318.615,01	557.394,73	637.096,60	656.779,11	646.612,19	778.449,68
IdS	13.002,90	122.934,25	168.974,96	250.767,10	250.561,23	309.176,15
Pérdidas de venta activos	0,00	64.449,50	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: elaboración propia.

XII. Necesidades Netas del Capital Corriente (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EXISTENCIAS	1.352.291,96	260.869,20	240.446,96	224.468,89	226.731,42	222.076,84
Variación existencias		-1.091.422,76	-20.422,24	-15.978,07	2.262,52	-4.654,57
CLIENTES	555.342,80	219.130,13	205.369,99	197.532,62	199.523,65	201.534,74
Variación Clientes		-336.212,67	-13.760,14	-7.837,37	1.991,02	2.011,09
TESORERÍA (operativa)	6.000,00	7.268,71	7.047,18	6.999,73	7.463,48	7.573,77
Variación Tesorería		1.268,71	-221,53	-47,45	463,75	110,29
VARIACIÓN ACTIVO CORRIENTE		-1.426.366,72	-34.403,91	-23.862,89	4.717,29	-2.533,19
PROVEDORES	705.752,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Plan de viabilidad empresarial en el marco de un acuerdo de refinanciación y reestructuración de la deuda.

Variación Proveedores		-705.752,80	0,00	0,00	0,00	0,00
DEUDAS A CORTO PLAZO	307.866,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variación a deudas corto plazo		-307.866,28	0,00	0,00	0,00	0,00
ACREEDORES VARIOS	21.383,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variación acreedores varios		-21.383,54	0,00	0,00	0,00	0,00
PERSONAL	76.147,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variación remuneraciones pendientes de pago		-76.147,51	0,00	0,00	0,00	0,00
DIVIDENDOS A PAGAR	0,00	0,00	0,00	146.280,81	193.290,09	324.634,96
Var dividendos		0,00	0,00	146.280,81	47.009,28	131.344,87
HP ACREEDORA POR IVA	603.214,51	492.721,98	264.708,81	304.904,43	303.723,45	361.031,64
Variación HP Acreedora por IVA		-110.492,53	-228.013,17	40.195,62	-1.180,98	57.308,20
IMPUESTO DE SOCIEDADES A PAGAR	13.002,90	122.934,25	168.974,96	250.767,10	250.561,23	309.176,15
Variación impuesto de sociedades a pagar		109.931,35	46.040,71	81.792,13	-205,87	58.614,92
VARIACIÓN PASIVO CORRIENTE		-1.111.711,31	-181.972,46	268.268,56	45.622,42	247.267,99
NECESIDADES NETAS CAPITAL CORRIENTE		-314.655,41	147.568,55	-292.131,45	-40.905,13	-249.801,18

Fuente: elaboración propia.

XIII. Presupuesto de capital del plan de viabilidad (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PRESUPUESTO DE INVERSIONES						
Inversiones		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Necesidades Netas Capital Corriente		0,00	147.568,55	0,00	0,00	0,00
Amortizaciones financieras		941.037,75	615.070,33	815.896,77	699.838,32	787.132,66
De pasivos bancarios existentes		497.138,15	535.070,33	575.896,77	619.838,32	667.132,66
De nuevos pasivos a Largo Plazo		280.000,00	80.000,00	240.000,00	80.000,00	120.000,00
Reducción deudas LP con HP		163.899,60	0,00	0,00	0,00	0,00
Reducciones de Patrimonio Neto		124.449,57	133.932,61	144.139,22	155.124,61	166.850,72
Reducciones de capital		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autofinanciación Negativa		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imputación subvención		165,03	165,03	165,03	165,03	67,56
Imputación quita		124.284,54	133.767,58	143.974,19	154.959,58	166.783,16
TOTAL EMPLEOS		1.065.487,31	896.571,49	960.036,00	854.962,93	953.983,38
PRESUPUESTO FINANCIERO						
Autofinanciación Positiva		557.394,73	637.096,60	656.779,11	646.612,19	778.449,68
Financiación externa		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ampliaciones de capital		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conversión pasivos CP a LP		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Desinversión en Activo No Corriente		370.025,81	79.630,49	95.556,59	79.630,49	15.926,10
Recuperación inversiones financieras		47.778,29	79.630,49	95.556,59	79.630,49	15.926,10
Enajenación inversión inmobiliaria		322.247,52	0,00	0,00	0,00	0,00
Necesidades Netas Capital Corriente		314.655,41	0,00	292.131,45	40.905,13	249.801,18
TOTAL RECURSOS		1.242.075,95	716.727,08	1.044.467,15	767.147,81	1.044.176,96
SUPERÁVITS/DÉFICITS DEL PERIODO		176.588,64	-179.844,40	84.431,15	-87.815,13	90.193,58
SUPERÁVITS/DÉFICITS ACUMULADOS	33.950,25	210.538,89	30.694,49	115.125,64	27.310,51	117.504,09

Fuente: elaboración propia.

XIV. Presupuesto de tesorería del plan de viabilidad (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cobros de explotación		14.883.835,37	12.547.031,36	12.064.335,30	12.175.627,40	12.297.948,66
por ventas a clientes (ventas c/IVA - saldo clientes)		14.844.565,37	12.507.101,36	12.024.405,30	12.135.697,40	12.258.018,66
por alquileres (c/IVA)		39.270,00	39.930,00	39.930,00	39.930,00	39.930,00
Pagos de explotación		12.939.294,89	11.371.097,10	10.664.655,51	10.834.054,68	10.632.199,41
Por compras a proveedores		12.046.631,82	10.594.629,13	9.894.335,08	10.016.330,61	9.802.391,76
Personal		217.721,71	135.875,63	136.652,06	176.955,84	181.781,73
Otros Gastos de Explotación		674.941,37	640.592,34	633.668,37	640.768,24	648.025,92
FLUJO DE TESORERÍA DE EXPLOTACIÓN		1.944.540,48	1.175.934,26	1.399.679,80	1.341.572,72	1.665.749,24
Cobros por operaciones de capital		354.557,93	79.630,49	95.556,59	79.630,49	15.926,10
Por ampliaciones de capital		-	-	-	-	-
Por recuperación de inversiones financieras		47.778,29	79.630,49	95.556,59	79.630,49	15.926,10
Por enajenación de inversiones inmobiliarias		306.779,64	-	-	-	-
Pagos por operaciones de capital		941.037,75	615.070,33	815.896,77	699.838,32	787.132,66
Por amortización de pasivos bancarios existentes		497.138	535.070	575.897	619.838	667.133
Por amortización de nuevos pasivos a largo plazo		280.000	80.000	240.000	80.000	120.000
Por reducción deudas Hacienda Pública a largo plazo		163.900	-	-	-	-
FLUJO DE TESORERÍA POR OPERACIONES DE CAPITAL		-586.479,82	-535.439,84	-720.340,19	-620.207,83	-771.206,56
Cobros por operaciones a corto plazo		4.777,83	4.061,15	2.866,70	1.433,35	238,89
Cobros intereses recuperación inversiones financieras		4.777,83	4.061,15	2.866,70	1.433,35	238,89

Plan de viabilidad empresarial en el marco de un acuerdo de refinanciación y reestructuración de la deuda.

Pagos por operaciones a corto plazo		924.083,69	615.656,23	433.683,77	555.671,53	554.284,67
Pagos deudas a corto plazo		307.866,28	-	-	-	-
Pagos Hacienda Pública por IVA		603.214,51	492.721,98	264.708,81	304.904,43	303.723,45
Pagos de Impuesto de Sociedades		13.002,90	122.934,25	168.974,96	250.767,10	250.561,23
FLUJO TESORERÍA POR OPERACIONES A C/P		-919.305,86	-611.595,08	-430.817,08	-554.238,18	-554.045,78
Pagos por intereses de deuda		260.897,46	208.965,28	164.138,83	108.197,28	56.902,95
Pagos por dividendos		-	-	-	146.280,81	193.290,09
FLUJO DE TESORERÍA RETRIBUC. RECURSOS FIJOS LP		-260.897,46	-208.965,28	-164.138,83	-254.478,09	-250.193,03
FLUJO DE TESORERÍA NETA		177.857,35	-180.065,93	84.383,70	-87.351,38	90.303,87
TESORERÍA ACUMULADA	39.950,25	217.807,60	37.741,67	122.125,37	34.773,99	125.077,86

Fuente: elaboración propia.

XV. Balance de situación en el marco del plan de viabilidad (2011-2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVO NO CORRIENTE	7.605.217,05	6.964.643,09	6.642.190,92	6.328.697,65	6.053.465,18	5.861.982,89
Activo No Corriente de Explotación	6.964.447,58	6.693.899,43	6.451.077,75	6.233.141,06	6.037.539,08	5.861.982,89
Inversiones Inmobiliarias	322.247,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversiones Financieras LP	318.521,95	270.743,66	191.113,17	95.556,59	15.926,10	0,00
ACTIVO CIRCULANTE	1.947.585,01	697.806,93	483.558,62	544.126,89	461.029,05	548.689,44
Existencias	1.352.291,96	260.869,20	240.446,96	224.468,89	226.731,42	222.076,84
Clientes	555.342,80	219.130,13	205.369,99	197.532,62	199.523,65	201.534,74
Tesorería	39.950,25	217.807,60	37.741,67	122.125,37	34.773,99	125.077,86
TOTAL ACTIVO	9.552.802,06	7.662.450,02	7.125.749,54	6.872.824,53	6.514.494,23	6.410.672,33
PATRIMONIO NETO	3.966.458,70	4.128.855,71	4.389.198,02	4.683.901,22	4.979.786,81	5.415.829,58
Capital Social	330.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50	330.001,50
Reservas	2.911.960,46	3.198.807,04	3.593.081,96	4.031.924,38	4.482.934,59	5.085.828,08
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	727,68	562,65	397,62	232,59	67,56	-
Condonaciones de pasivos bancarios	723.769,06	599.484,52	465.716,94	321.742,74	166.783,16	-
PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO	3.858.975,82	2.917.938,08	2.302.867,75	1.486.970,98	787.132,66	-
Deudas a largo plazo	2.895.076,22	2.397.938,08	1.862.867,75	1.286.970,98	667.132,66	-
Pasivos por impuesto diferido	163.899,60	-	-	-	-	-
Deudas LP plan de saneamiento	800.000,00	520.000,00	440.000,00	200.000,00	120.000,00	-
PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO	1.727.367,54	615.656,23	433.683,77	701.952,34	747.574,76	994.842,75
Proveedores	705.752,80	-	-	-	-	-
Deudas a corto plazo	307.866,28	-	-	-	-	-
Acreedores varios	21.383,54	-	-	-	-	-
Personal	76.147,51	-	-	-	-	-
Dividendos a pagar	-	-	-	146.280,81	193.290,09	324.634,96
HP acreedora por IVA	603.214,51	492.721,98	264.708,81	304.904,43	303.723,45	361.031,64
Impuesto de sociedades	13.002,90	122.934,25	168.974,96	250.767,10	250.561,23	309.176,15
TOTAL PASIVO	9.552.802,06	7.662.450,02	7.125.749,54	6.872.824,53	6.514.494,23	6.410.672,33

Fuente: elaboración propia.

XVI. Rentabilidad económica y financiera en el marco del plan de viabilidad (2011-2016).

RENTABILIDAD ECONÓMICA						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Re	3,45%	9,10%	11,19%	14,84%	15,60%	20,14%
DESCOMPOSICIÓN DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Margen	0,86%	6,25%	7,76%	10,40%	10,37%	13,18%
Rotación	166,39%	186,08%	159,91%	162,99%	169,89%	180,55%
RENTABILIDAD FINANCIERA						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Rf	0,53%	8,94%	10,68%	13,76%	13,57%	16,98%
DESCOMPOSICIÓN DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Efecto apalancamiento financiero	26,96%	140,26%	136,39%	132,49%	120,77%	112,42%
Efecto fiscal	5,21%	45,35%	52,84%	59,51%	64,95%	71,98%

Fuente: elaboración propia.