

TOMÁS MATÍAS VERDÚ CONTRERAS AUDITOR DE CUENTAS. ECONOMISTA.

Los costes de insolvencia empresarial

OPINIÓN

Las situaciones de insolvencia empresarial originan un conjunto de costes denominadas 'costes de quiebra', cuya naturaleza y magnitud desempeñan un papel clave tanto desde la perspectiva de las reformas legislativas en material concursal, como desde la óptica del estadio de una estructura financiera óptima y atractiva para los inversores en las emisiones de deuda por parte de la empresa. Dichos costes de quiebra o pérdidas de eficiencia, dependen a su vez, de la probabilidad de insolvencia y de su magnitud, debiéndose igualmente tener presente que las reestructuraciones financieras resultan menos gravosas cuanto menos dañosos sean los problemas de coordinación con la masa acreedora.

La necesidad de conocer los costes

En consonancia con lo anterior, la Reforma en Materia de Insolvencia Empresarial, que concluye en España con la Ley Concur-

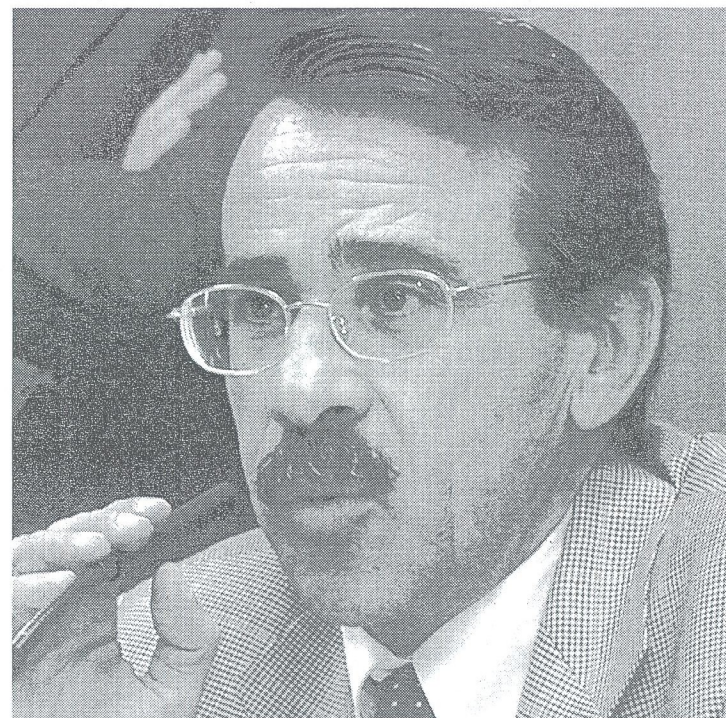
sal (Ley 22/2003, de 9 de julio), vuelve a poner de manifiesto la necesidad de conocer los costes de insolvencia o crisis. Así, podemos distinguir dos tipos de costes con origen en la insolvencia, de una parte, los costes directos, costes cuya estimación se basa fundamentalmente en los procesos formales de resolución.

Dichos costes, comprenden los pagos a agentes externos como consecuencia de su participación en la resolución de la situación de insolvencia, (costes administrativos, costes legales y

costes judiciales), en definitiva, costes vinculados al uso intensivo de agentes económicos por parte de los diferentes participantes de la negociación, con el objeto último de maximizar el valor de sus derechos a lo largo de todo el procedimiento. Estos costes serán deducidos del valor final de la empresa, tanto si se liquida como si se reestructura, suponiendo una merma importante en el valor descontado de los flujos de caja futuros.

Los indirectos

De otra parte, los costes indirectos, costes que no suponen una salida de fondos directa, pero que implican una cuota significativa de las pérdidas soportadas difíciles de cuantificar, comprende entre otros, (los derivados de la reducción de las ventas, el deterioro de relación con los proveedores, la subinversión y sobreinversión, los costes originados por el desvío de atención del equipo directivo, los vinculados al racionamiento de crédito, los costes laborales, los de venta de bienes de activo por



Tomás Matías Verdú. / N. E.

debajo de su valor de mercado, y por último, los originados por la pérdida de beneficios fiscales). En general, son costes de oportunidad, difíciles de medir o cuantificar, que no puedan ser obviados.

Son costes que derivan de la anticipación por parte de los diferentes *stakeholders*, del perjuicio que pueden padecer como consecuencia de decisiones inducidas por el deterioro de la situación financiera; son actuaciones que se vertebran en mayores tipos de interés por la financiación aportada, endurecimiento

de las condiciones de venta de los proveedores, búsqueda de nuevos abastecedores por parte de los clientes, etc.

Finalmente, es importante destacar como conclusión, que estos costes se muestran relevantes en cualquier situación de crisis empresarial, con independencia del sistema concursal establecido para enfrentarse a ella, siendo su cuantificación especialmente complicada tanto si el proceso termina con una reestructuración con éxito, como si lo hace con la liquidación y desaparición de la empresa.

NECESARIOS

Estos costes se muestran relevantes en cualquier situación de crisis empresarial