

AL JUZGADO DE LO MERCANTIL NÚMERO 6 DE MADRID

Concurso nº 208/2006

La Administración concursal de la entidad mercantil **AFINSA BIENES TANGIBLES, S.A.**, ("AFINSA", en adelante) cumpliendo lo ordenado en la providencia del pasado 26 de enero, así como lo dispuesto en el artículo 115.1 de la Ley Concursal, presenta al Juzgado el escrito de evaluación del contenido de la propuesta de convenio presentada por la concursada.

De conformidad con lo previsto en el artículo 99 y siguientes de la Ley Concursal incluidos dentro de la Sección Segunda relativa a la propuesta de convenio, hemos considerado oportuno dividir el presente informe en los siguientes apartados:

- I. De las previsiones normativas
- II. AFINSA en la actualidad
- III. Incertidumbres a causa de la insolvencia
- IV. El plan de viabilidad y el Plan de Pagos
- V. Conclusiones finales

A continuación iremos abordando el contenido de cada uno de dichos apartados.

I. DE LAS PREVISIONES NORMATIVAS APLICABLES.

Una vez admitida a trámite la propuesta de convenio se han de tener por cumplidos los requisitos formales que contempla el artículo 99, así como los restantes requisitos adicionales o complementarios previstos en el artículo 100 de la Ley Concursal ("LC", en lo sucesivo), por lo cual lo que concierne esencialmente al órgano administrador concursal es emitir una opinión sobre la *posibilidad objetiva* de cumplir tanto el *plan de viabilidad* como el *plan de pagos*, tomando en consideración como punto de partida el pasado histórico que sirve para interpretar las actividades económicas realizadas por el deudor en los años anteriores, formulando después aquellas expectativas y previsiones que pudieran resultar racionales de cara al futuro y concibiéndolas en función de las circunstancias que existan en el presente.

Expresamente se contempla en el apartado 4 del art. 100 de la LC que el plan de pagos contenga un detalle de los recursos previstos para su cumplimiento, incluyendo en el siguiente apartado número 5 del mismo artículo el requisito de especificar los *recursos necesarios* así como los *medios y condiciones de su obtención* a fin de dar cumplimiento al plan de viabilidad, añadiendo una referencia relativa al modo de satisfacer los créditos que pudieran ser concedidos al concursado precisamente para la financiación del plan, los cuales habrán de ser asimismo contemplados dentro de la propia propuesta de convenio. Naturalmente esa financiación deberá ser entendida en un sentido amplio, es decir tanto en lo relativo a la atención de la estructura fija de la empresa que resulte necesaria para acometer el plan que se emprende, como en lo referido a su capital circulante o fondo de maniobra.

Aún cuando precediendo a la exposición de motivos de la propuesta de convenio presentada se decía que se efectuaba al amparo de los artículos 100 y 104 de la LC., lo cierto es que éste último precepto se refiere únicamente a la denominada *propuesta anticipada de convenio*, y por tanto ya inaplicable en el caso de AFINSA, al haber sido formulada con posterioridad a la expiración del plazo de comunicación de créditos.

Pese a que no se hace una mención expresa a la palabra "quita", dentro del punto VI de la Exposición de motivos que introduce la propuesta se dice, alternativamente, que "*la propuesta de pago que se recoge en el pacto 1.2 prevé un pago del 50% de cada crédito y una espera de cinco años*", de lo que sólo cabe concluir que la *quita* –palabra que sí menciona expresamente el art. 100 de la LC- habrá de ser entendida que asciende al 50% del importe de aquellos créditos que carezcan de privilegio. En todo caso, la referencia a la *quita* si se hace de forma expresa mas adelante, dentro del Pacto número 2. Y no debe pasar inadvertido para el lector que también se relaciona con la *extensión subjetiva* prevista en el artículo 134 de la LC., dada su trascendencia como veremos mas adelante, al no haber sido aún cifrado el importe del pasivo exigible.

Dentro del punto VII se anuncia -de forma aún indeterminada al no decir "incluye" sino "puede incluir"-, la posible existencia de pactos diversos; y se asimilan, de manera indebida a nuestro juicio, la condición de *deudor* –que sólo cabe entender referida a AFINSA- a la condición de *accionista* de la concursada, siendo lo uno y lo otro totalmente diferentes. Respecto a ello se debe recordar la exigencia contenida en segundo párrafo del apartado 1 del art. 99 en cuanto al requerimiento de que los compromitentes suscriban la propuesta de convenio cuando ésta incluya ciertos compromisos a cargo de terceros distinto al deudor concursado.

También conviene recordar que la propuesta sobre la que aquí se informa es la *primera* proposición – y hasta ahora la única- que ha sido recibida en el Juzgado y, como ya se ha dicho, que ha sido presentada por la deudora; resultando posible que sean formuladas algunas otras propuestas por parte de acreedores cuyos créditos consten en el concurso y superen una quinta parte del total pasivo resultante de la lista definitiva, lo cual sólo resultaría posible si se conglomerase un amplio número de acreedores, habida cuenta del importe medio de los créditos individuales y de la previsible magnitud de la cifra global del pasivo exigible, lo que en principio parece altamente improbable.

En cuanto al plazo de presentación de las propuestas se ha de estar a lo dispuesto en el art. 113.1 de la LC., donde se dispone que podrán ser presentadas hasta la fecha en que se pongan de manifiesto en la secretaría del Juzgado los textos definitivos del inventario de la masa activa y de la lista de acreedores, lo que cabe atisbar que difícilmente tendrá lugar antes que transcurra al menos un año desde el inicio del periodo de impugnación de dicho inventario y lista. Ello viene a significar que la propuesta ya presentada por el deudor y que hoy aquí se analiza resulta un tanto *prematura*; y puede ser que el examen de sus contenidos tuviera un mayor sentido si se llevase a cabo mas adelante, cuando sean mas conocidas y contrastadas las opiniones de los colectivos de inversores afectados por el concurso. Porque se ha de tener presente que hasta que no finalice la *fase común* –para lo que como decimos estimamos que aún podría transcurrir no menos de un año- no será posible señalar un día y hora para la celebración de la junta de acreedores en la que será objeto de votación la propuesta, o propuestas, que pudieran haber sido presentadas al Juzgado y admitidas por éste.

II. AFINSA EN LA ACTUALIDAD.

Al haber sido decretado el cese de la actividad filatélica que AFINSA venía realizando hasta el día 9 de mayo del pasado año 2006, ha resultado necesario llevar a cabo un expediente de extinción colectiva de contratos de trabajo que ha supuesto el despido de la mayoría del personal adscrito a la estructura comercial de la empresa, manteniendo en sus puestos de trabajo sólo al personal de los departamentos de *administración y servicios generales* quienes atienden las responsabilidades y funciones relativas al resto de las actividades mercantiles cuya licitud no ha sido cuestionada por el Juzgado Central de Instrucción y que, consecuentemente, pueden realizarse cada día; éstas son las correspondientes a la división inmobiliaria (a través de la filial OIKIA REAL ESTATE S.L.U. participada por AFINSA al 100%), la sección que comercializa obras de arte (por medio de otra participada también al 100%, MUNDIMER S.L.), y la división internacional que se integra en la sociedad AUCTENTIA S.L.U. -igualmente participada en su totalidad por AFINSA- de la cual depende la multinacional ESCALA GROUP INC. domiciliada en Nueva York, que es a su vez cabecera de un importante colectivo de sociedades ubicadas en varios continentes.

Paralelamente al proceso de extinción de contratos de trabajo han ido siendo cerradas, gradualmente, la mayoría de las delegaciones en las que la concursada había estado realizando su actividad de promoción y suscripción de contratos filatélicos con sus clientes, con lo cual ha desaparecido la estructura comercial preexistente, tanto en cuanto al componente humano como en lo que atañe a infraestructura operativa a causa del cierre de delegaciones. Ello se ha de poner de manifiesto a efectos de contemplar que, cualquier reinicio de una actividad empresarial de naturaleza comercial como las que se van a examinar en los párrafos venideros, implicaría la necesidad de *reclutar* nuevos equipos humanos, *especializados* en cada una de las líneas de negocio anunciadas, y también implantar unas estructuras logísticas y operativas acordes con las actividades que se pretende emprender en un futuro.

III. INCERTIDUMBRES A CAUSA DE LA INSOLVENCIA.

Antes de adentrarnos en lo que constituirá el análisis formal del plan de viabilidad y del plan de pagos es preciso poner de relieve que, con carácter general, cualquier relanzamiento de una entidad mercantil que haya estado sumida en un proceso concursal conlleva grandes dosis de desconfianza por parte de todos los operadores externos, como son las entidades financieras con las que necesariamente habría de existir una relación cotidiana, así como con el resto de agentes entre los que se incluyen proveedores y suministradores de bienes y servicios, los clientes, y los propios recursos humanos especializados que se habrían de reclutar.

El lanzamiento de *nuevas líneas de negocio* para cualquier empresa es siempre una tarea que supone un alto grado de dificultad por su inexperiencia en el mercado, incluso contratando a un número suficiente de directivos o especialistas expertos y cualificados, quienes tendrían que habituarse a trabajar conjuntamente lo cual les llevaría un período de tiempo considerable. Por otra parte, entrar en un nuevo mercado es siempre algo complejo, ya que todas las empresas que en él existan serán sin duda unas *adversarias*, las cuales harían valer hasta donde les fuera posible el *estigma* del fracaso y la insolvencia previa de cualquier nuevo competidor, lo que acarreará para éste un mayor esfuerzo financiero a la hora de situarse, debiendo invertir importantes cantidades adicionales de dinero para *reparar* su imagen previamente deteriorada a causa del proceso concursal.

En suma, hemos de tener muy presente que no es igual relanzar una actividad industrial y mercantil que ya se viniera realizando en el pasado por una empresa, que poner en marcha por esa misma empresa otras actividades industriales o comerciales distintas de las que se venían llevando a cabo con anterioridad, y verse además obligada a ese cambio a causa de la presunta ilicitud de su negocio anterior, añadiendo además la circunstancia de provenir de un proceso concursal.

Ese cúmulo de dificultades adicionales, que se añadirían a lo que ya de por sí es siempre complejo en condiciones de pura y simple libre competencia en cualquier mercado, multiplicaría de forma exponencial la adversidad e implicaría la necesidad de disponer de unas grandes sumas de dinero adicionalmente para contrarrestar tales avatares.

IV. EL PLAN DE VIABILIDAD Y EL PLAN DE PAGOS

Dentro de los presupuestos sobre los que se sustenta el Plan de Viabilidad, inicialmente enunciados en las páginas 3 y siguientes de la propuesta de convenio, se incluyen varias premisas con las cuales no puede concordar la Administración concursal, por lo siguiente:

- i. En lo relativo al ámbito filatélico, AFINSA ya no dispone de esa "organización y personal muy cualificado" a que se hace referencia en el Presupuesto II, ni de la "actual estructura comercial" que se cita en el X.
- ii. Se dan por ciertos algunos presupuestos jurídicos relativos a la propiedad de la filatelia y su valor que aún habrán de ser objeto de debate y resolución en la jurisdicción mercantil.
- iii. Se dice en el Presupuesto VII que "la Propuesta de Convenio se fundamenta en la reanudación de la actividad y por tanto, en la posibilidad de cumplimiento de los contratos...", lo cual ofrece serias dudas habida cuenta del cese ordenado y la presunta ilicitud de la actividad comercializadora filatélica que se venía desarrollando por AFINSA.
- iv. Como en el apartado ii que antecede, en lo que atañe al contenido de los Presupuestos VIII y IX la Administración concursal tiene serias dudas sobre la vigencia de los derechos a los cuales se alude.

Pero la mayor, y sin duda la más trascendente de las diferencias que se advierten entre la percepción que de la realidad patrimonial actual de AFINSA tiene la deudora, y la que visión que resulta evidente a juicio de la Administración concursal, estriba en el valor del activo real y la magnitud del pasivo exigible cifrados por la concursada en 672 y poco más de 300 millones de euros –Cuentas anuales 2005-, respectivamente, (incluidas provisiones por unos 150 millones), es decir unas cuantías que por diferencia arrojarían un supuesto neto patrimonial importante, pero que a juicio del órgano administrador concursal es irreal, dado que no se incluye el total de los compromisos contraídos con los clientes-inversores, que siendo tomados en consideración conforme procede dan como resultado un déficit patrimonial manifiesto y en una cuantía muy significativa. Las cifras concretas que definen el activo y pasivo serán aportadas al Juzgado en breve, una vez concluya la valoración pericial filatélica hoy en curso, y serán incluidas en el informe que la Administración concursal emitirá dentro de los próximos días. Los importes del activo y pasivo insinuados por la

representación procesal de AFINSA ya fueron aportados al Juzgado atendiendo el requerimiento relativo al deber de información documental que contiene el art. 6 de la LC.

En tales circunstancias, habida cuenta del enorme déficit patrimonial de partida que determina la inexistencia de unos *recursos económicos y financieros* con los que poder acometer un nuevo proyecto empresarial, y que son imprescindibles para poder sustentar con un mínimo de rigor cualquier hipótesis de viabilidad empresarial, la Administración concursal ha de anunciar ya, desde este preciso momento, que considera del todo inviable el proyecto pretendido, que según se dice consistiría en las tres líneas de negocio anunciadas en el Presupuesto X de la Propuesta de Convenio, es decir en: (i) servicios de gestión de venta de patrimonios filatélicos; (ii) servicios de gestión inmobiliaria; y (iii) ventas de productos de inversión en metales preciosos.

Por tanto, resultando inviable de partida a juicio de la Administración concursal el proyecto que se pretende por la concursada a causa de la insuficiencia patrimonial apuntada en el párrafo anterior, dadas las dificultades de obtención de financiación ajena estando la empresa en una situación de quiebra técnica, y todo ello unido a la *novedad* en cuanto a dos de las tres líneas de negocio que se pretenden emprender junto con la obligada reconducción del negocio de comercialización de filatelia a causa de la presunta ilicitud de la forma en que hasta mayo del año 2006 se venía realizando, hacen que el órgano administrador concursal se reafirme en su convencimiento de la falta de viabilidad del plan anunciado, y consecuentemente de la falta de realismo del plan de pagos que llevaría aparejado.

En tales circunstancias carece de sentido abordar el análisis sistemático de lo que, en términos cuantitativos por conceptos y cifras, no pasaría de ser un simple supuesto teórico y absolutamente hipotético. No obstante, formulamos un breve comentario de algunas de las partidas, como sigue:

- i. Los flujos de caja de la sección filatélica, cuya actividad se limitaría a la mediación comercial, generarían un margen neto líquido de tan sólo 31,25 millones de euros durante los 5 años en que se pretende cumplir el convenio.
- ii. En el mismo periodo de 5 años sólo se generarían 50,77 millones de euros de flujos de caja netos en la división inmobiliaria, y para ello sería necesario intermediar en operaciones por importe de 2.400 millones de euros dentro de un mercado altamente competitivo, al que se accede con total inexperiencia y con la pretensión de cargar una comisión del 4%.
- iii. También durante ese mismo quinquenio se pretende acceder a un mercado totalmente nuevo y desconocido, como es el de la comercialización de metales preciosos, realizando operaciones por importe de 527 millones de euros para generar flujos de caja que ni siquiera alcanzarían 20 millones de euros.
- iv. Agregando los flujos de caja anunciados, apenas se superaría la cifra de 100 millones de euros durante los 5 años en los cuales se dice que se cumpliría el convenio.

V. CONCLUSIONES FINALES

Primera.

La magnitud de la insolvencia de AFINSA, en razón de su enorme déficit patrimonial, impediría obtener cualquier clase de financiación externa, lo que definitivamente hace que cualquier proyecto empresarial que pretenda acometer la concursada resulte absolutamente inviable.

Segunda.

Ni siquiera alcanzando los objetivos anunciados en cada línea de negocio, cabría cumplir dentro del plazo de los 5 años el pago del 50% del pasivo, ya que únicamente se generarían 100 millones de euros, cifra que añadida al valor razonable de mercado del resto del activo de AFINSA resultaría aún muy inferior a la mitad de los compromisos adquiridos con los clientes-inversores de la sociedad.

Tercera.

Aunque a la vista de las dos conclusiones anteriores sobra todo lo demás, debemos añadir que tanto el mercado inmobiliario como el de los metales preciosos son ambos mercados muy *maduros*, a los que no se puede pretender acceder sin prestigio ni experiencia, que requieren fuertes sumas de inversión inicial para alcanzar una posición relevante como la pretendida en el Plan que se ha propuesto, y que exigen igualmente la presencia de profesionales altamente cualificados capaces de transmitir solvencia y confianza, circunstancias que difícilmente cabe aceptar que se estén dando actualmente en AFINSA.

Cuarta y última.

Por cuanto antecede la Administración concursal de AFINSA BIENES TANGIBLES S.A. ha de informar **desfavorablemente** la propuesta de convenio que ha sido formulada por la deudora, y así lo comunica al Juzgado de lo Mercantil número 6 de Madrid, cumpliendo el mandato recibido.

Doce de marzo de dos mil siete.

